



**ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ
ЭКОНОМИКАЛЫҚ ШОЛУ**

Шілде 1994

Том 1 Басылымы 1

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН
ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОЗРЕНИЕ**

Июль 1994
Том 1 Выпуск 1

3+ Бух. + Соп.

СОСТАВ РЕДАКЦИОННОЙ КОЛЛЕГИИ:

У.А. Джандосов (редактор),
Е.М. Досмагамбетов (ответственный за выпуск),
Б.Б. Жамишев (заместитель редактора),
Г.А. Марченко,
Л.А. Пак,
А.С. Сейтенова,
С.У. Хайруллина.

**АВТОРЫ ВЫПУСКА - СОТРУДНИКИ ЦЕНТРА ПЕРСПЕКТИВНЫХ
ИССЛЕДОВАНИЙ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА.**

директор Болат Жамишев (1)
зам. директора Ергали Досмагамбетов (2,6,7.1,7.3)
нач. отдела Ай-Гуль Сейтенова (3.2,3.3,4,5)
нач. отдела Людмила Пак (1)
гл. экономист Бейбит Конурбаева (7.2)
гл. экономист Батеш Ибраимова (3.1)
вед. экономист Айгуль Бухарбаева (4,5)
вед. экономист Галия Темирханова (3.2,4)
вед. экономист Мадина Шарипова (3.3)
вед. экономист София Шаймердинова (7.1)
ст. экономист Лейла Исмагулова (2)
ст. экономист Сауле Джанбусинова (7.1)
ст. экономист Тамаша Жаутеева (3.2)
экономист Талгат Карашов (6)

Техническое оформление выполнено отделом изучения инфляционных процессов

При подготовке выпуска использовалась информация Департамента денежно-кредитной политики, Департамента банковского надзора, Департамента иностранных операций, Государственного комитета по статистике и анализу, Министерства финансов Республики Казахстан

Вступительное слово к первому выпуску	4
Монетарный обзор и анализ *	
1. ДЕНЕЖНАЯ МАССА И КРЕДИТ: АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ И ДИНАМИКИ	5
2. БАНКИ 2-ГО УРОВНЯ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН	18
3. ИНФЛЯЦИЯ	25
3.1. ИНФЛЯЦИЯ И ПРОИЗВОДСТВО	25
3.2. ИНФЛЯЦИЯ И ДЕНЬГИ	30
3.3. ИНФЛЯЦИЯ И БЮДЖЕТ	35
4. ВАЛЮТНЫЙ КУРС ТЕНГЕ	39
5. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН	45
6. АУКЦИОНЫ КРЕДИТНЫХ РЕСУРСОВ	57
Исследования	
7. ПОЛИТИКА ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК	59
7.1. ОБ ОЦЕНКЕ СОВОКУПНОЙ РЕАЛЬНОЙ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ	59
7.2. К ВОПРОСУ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТАРТОВЫХ ЗНАЧЕНИЙ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ	60
7.3. РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ДЕПОЗИТОВ В I-ОМ КВАРТАЛЕ	64

ВСТУПИТЕЛЬНОЕ СЛОВО К ПЕРВОМУ ВЫПУСКУ

Настоящее издание является первым выпуском Национального банка Республики Казахстан, в котором будут ежеквартально публиковаться результаты научных исследований в области изучения проблем инфляции, денежного обращения, развития банковской системы и стабилизации национальной валюты. С помощью данного издания Национальный банк намерен восполнять дефицит объективного научного анализа, сложившийся в настоящее время вокруг тенденций денежно-кредитной сферы.

Следует учесть, что некоторые утверждения авторов могут быть небесспорными и не соответствовать официальной позиции Национального банка, поскольку они представляют собой собственное научное мнение авторов. Мы открыты к сотрудничеству и приглашаем к обсуждению тех или иных позиций представителей финансовых кругов и учреждений, а также практиков и научных институтов.

Данное издание состоит из двух разделов: первый посвящен обзорному анализу различных аспектов денежно-кредитной политики первого квартала 1994 года. Во втором разделе - "Исследования" предлагаются научные разработки, которые могут быть использованы при принятии конкретных решений в области политики процентных ставок.

Надеемся, что данный выпуск заложит основу для развития исследований, способствующих процессу становления здоровой национальной банковской системы в Республике Казахстан.

Д.Х. Сембаев, Председатель
Национального банка Республики Казахстан

Монетарный обзор и анализ

I. ДЕНЕЖНАЯ МАССА И КРЕДИТ: АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ И ДИНАМИКИ

В соответствии с Законом Республики Казахстан "О Национальном банке Республики Казахстан" основные меры проводимой в Республике Казахстан денежно-кредитной политики связаны с антикризисным регулированием экономики, обеспечением устойчивости национальной валюты Республики Казахстан.

При наличии острой инфляционной нестабильности и падения производства Национальным банком Республики Казахстан (НБК) в анализируемом переходном периоде (1993г.-I квартал 1994г.) применен, начиная с I квартала 1994г. механизм умеренно жесткой кредитно-денежной политики, цели которой направлены на обеспечение процесса системных антикризисных преобразований по стабилизации экономического развития, созданию открытой рыночной экономики.

Необходимость первоочередного решения вопросов монетарного характера обусловлена:

- кризисным состоянием экономики и ростом потребности в платежных средствах;
- ростом денежной массы и снижением скорости оборота денежных средств, влияющих на пределы инфляции, эмиссию наличных денег;
- необходимостью поддержания курса национальной валюты;
- определенной степенью монетарного характера инфляции;
- необходимостью достижения равновесия спроса и предложения денег.

Это определило круг вопросов анализа и систематизации проблем регулирования объема, структуры денежной массы и кредитной эмиссии, обязательных резервов, процентных ставок, снижения дефицита платежного баланса.

Курс умеренно жесткой денежно-кредитной политики (monetary policy) как политики государства, воздействующей на объем находящихся в обращении денег, продолжал оказывать и в первом квартале 1994г. определенное влияние на формирование денежных потоков в экономике.

Характер денежно-кредитной политики в этот период неоднозначен, и направления рестрикционного плана претерпели определенные коррективы под давлением обстоятельств практической необходимости, продиктованными продолжающимся ухудшением экономического положения.

Банковская система продолжала функционировать скорее в качестве механизма передачи, перераспределения инфляционного долга хозяйствующим субъектам нежели в качестве финансового посредника.

И все же, несмотря на вынужденное следование курсу денежно-кредитной экспансии, в первом квартале т.г. проведен ряд оздоровляющих систему, противoinфляционных мер:

- рост объема продаж с аукциона централизованных кредитных ресурсов с установлением рыночной ставки процента на основе спроса и предложения на эти ресурсы;
 - начало аукционных продаж ценных бумаг;
 - отказ от прямых ограничений на процентные ставки, устанавливаемые банкам по активным и пассивным операциям;
 - формирование спроса на кредитные ресурсы и укрепление ликвидности путем повышения нормы обязательных резервов банков, сокращения разрыва между рыночной и реальной положительной ставкой процента за кредит; этапное приближение к положительному уровню реальных процентных ставок на кредитном рынке;
 - повышение требований к ликвидности денежных средств, активов банков и хозяйствующих субъектов.
- с переходом на национальную валюту формирование самостоятельной денежной системы.

В процесс реструктурирования денежно-кредитных потоков согласно требованиям МВФ по выполнению Соглашения о кредите "Stand-bay" непредвиденные коррективы внесены итогами внутри республиканского зачета платежей на фоне неоднократного повышения цен на энергоносители и роста инфляционных издержек.

Будучи одним из факторов - причин активной инфляции, денежно-кредитные меры развивались тем не менее по своим присущим им законам.

Таблица 1.1.1

Среднемесячные темпы прироста денежной массы кредита и индекса потребительских цен (%).

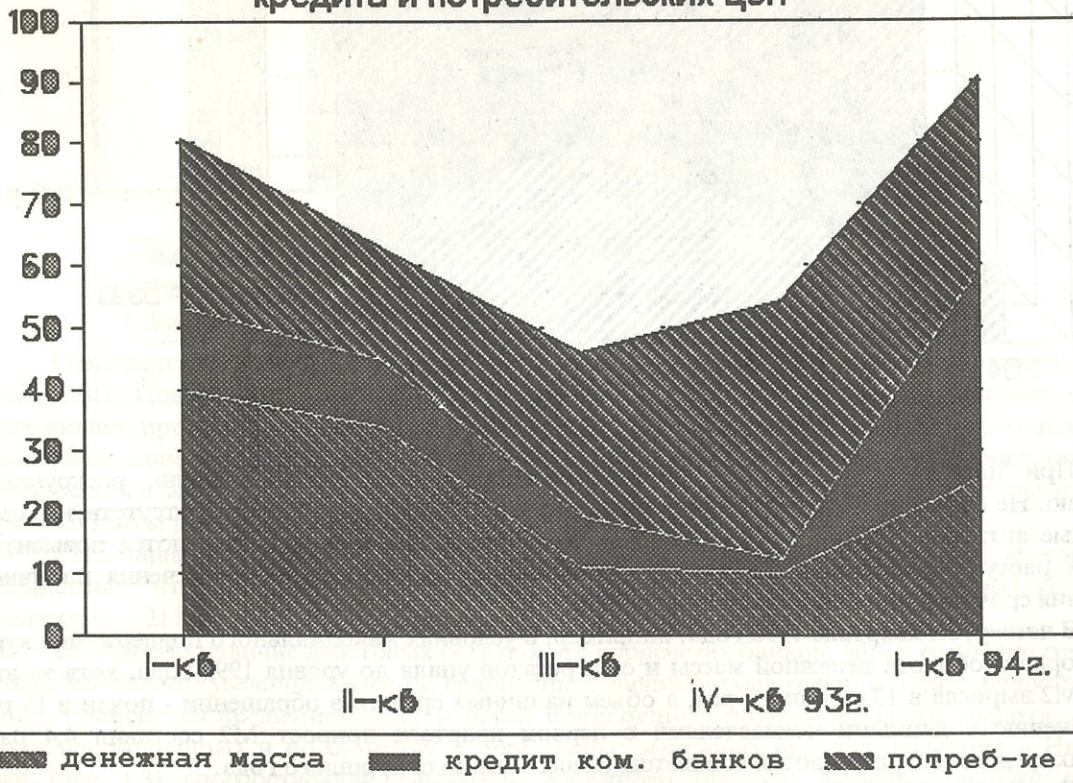
	1993 г.				1994г.
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
Денежная масса	39,7	24	11	10	25,4
Кредиты банкам	19,6	10,7	8,5	2,4	34
Потребительские цены	27,7	18,4	26,8	42,1	31,4

* Рассчитано по данным Департамента денежно-кредитной политики.

Как показывают данные табл.1.1, рост денежно-кредитной эмиссии не оказывал прямого влияния на изменение уровня цен: первопричина увеличения оптовых и розничных цен связана с ростом издержек производства и обращения товаров и оказанных услуг (рис.1.1).

Рисунок 1.1

Средние темпы прироста денежной массы, кредита и потребительских цен



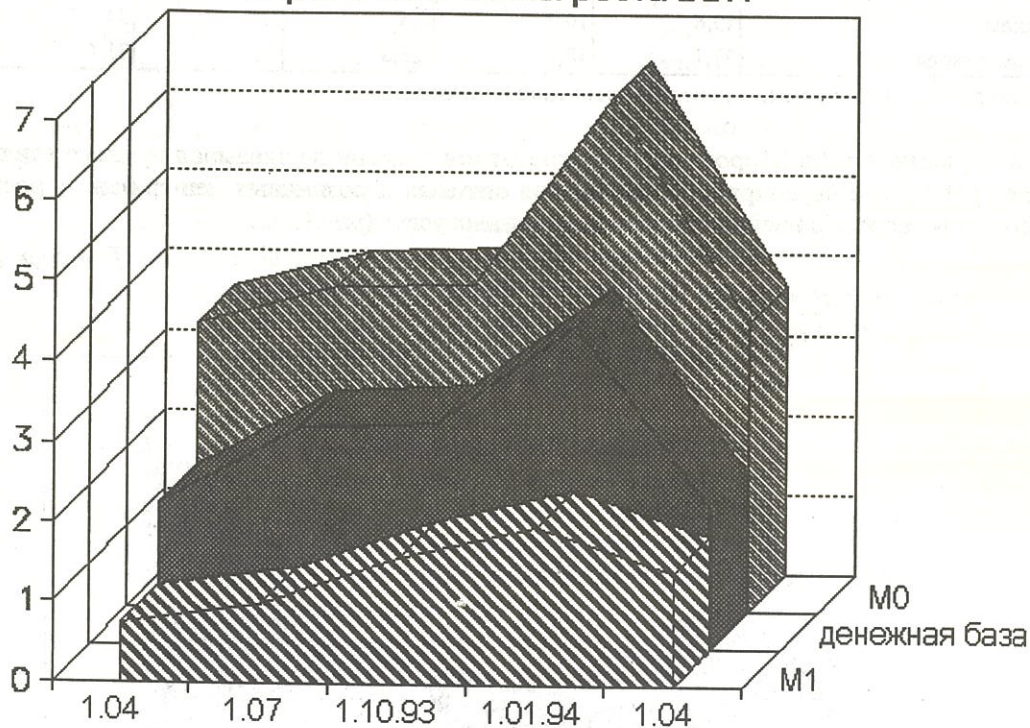
В свою очередь неконкурентоспособность многих товаров широкого спроса, рост стоимости издержек производства местного производителя из-за роста цен на энергоносители опережается высокими издержками обращения ввозимых аналогичных (либо заменяемых) товаров, пользующихся спросом на республиканском товарном рынке, что подталкивает рост цен на конечную продукцию.

С рождением самостоятельной национальной денежной системы ожидаемого оздоровления денежных потоков в части уменьшения денежной эмиссии не произошло. Среднемесячные темпы снижения наличности с 71% до 18% в четвертом квартале прошлого и в первом квартале 1994 года по сравнению с периодом до введения тенге (1.01.93г.-1.010.93г.) завершились ростом их темпов до 25% в 1 квартале т.г.

Скорость обращения денежной массы и ее денежных агрегатов, зависящая согласно уравнению обмена $MV = Py$, от объема денежной массы (M), товарного предложения и цен (Py), снизила свои темпы с введением национальной валюты, особенно в первом квартале текущего года (рис.1.2).

Сохранилась нежелательная тенденция падения объема валового внутреннего продукта (ВВП) до уровня первого квартала прошлого года, несмотря на более высокую скорость оборота денежных агрегатов в предыдущем периоде (рис.1.2). Наличные деньги (с введением национальной валюты) обращались со скоростью, в 3-4,5 раза превышающей оборот всей

Скорость оборота денежных агрегатов и темпы роста ВВП



При падении производства замедление оборота денег, как правило, раскручивает инфляцию. Не случайно в структуре денежной массы на 1.04.94г. практически отсутствуют менее ликвидные активы - ценные бумаги (рис.1.3). Хозяйствующие субъекты стараются повысить в условиях растущей инфляции ликвидность портфеля активов за счет привлечения наличных, увеличения срочных депозитных вкладов.

В четвертом квартале 1993 года, например, в условиях максимального поддержания курса тенге скорость оборота денежной массы и ее агрегатов упала до уровня 1992 года, хотя за этот период M2 выросла в 13 с лишним раз, а объем наличных средств в обращении - почти в 15 раз. По сравнению с данными показателями в первом квартале прирост M2 составил 4,4 раза, наличных средств - 8,2 раза против соответствующего периода прошлого года.

Пик замедления движения денежных потоков в направлении снижения (за период до и после введения тенге) среднемесячных темпов прироста денежной базы с 100 до 53%, наличных денег - с 97% до 19%, в целом денежной массы - с 71 до 18% объективно объясним по ряду нижеследующих причин:

- произошел неучтенный сброс российских денег старого образца в республику, новый виток роста неплатежей, просроченной задолженности по причине растущего недостатка оборотных средств;

- ускорилась иммобилизация дополнительной денежной массы (без соответствующего товарного обеспечения из-за спада производства) на покрытие роста цен товаров и услуг, удорожание энергоносителей в составе издержек производства;

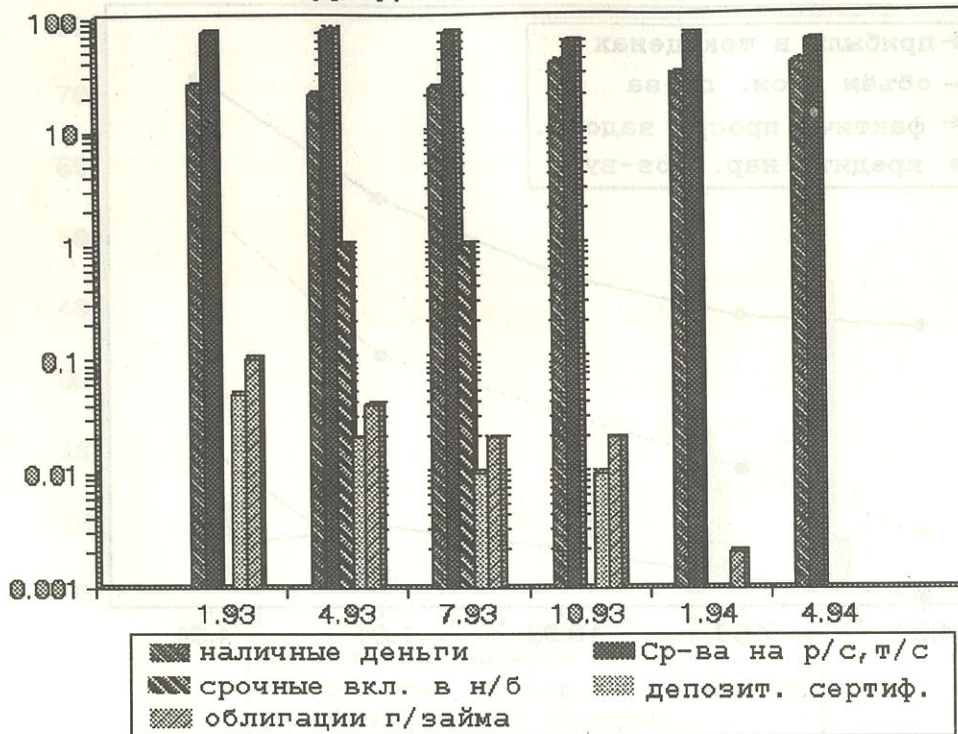
- введение повсеместной системы предоплаты в расчетах подталкивало рост кредитной эмиссии и эмиссии наличности в покрытие массовой задержки платежей при отсутствии клиринговых расчетов и зачетов взаимных требований особенно со странами ближнего зарубежья;

- высокие темпы инфляции сводили к нулю стимулы к кредитосбережению, возвратности кредитных ресурсов; резко замедлился возврат наличных средств в кассы банков;

- изменение соотношения спроса и предложения денег, влияние роста их количества на инфляцию издержек производства, показатели экономического развития;

- рост инфляционного ожидания населения в форме изъятия из товарного обращения национальной валюты, обмена ее на твердую валюту и накопление ее определенной части.

Структура денежной массы (М3)



Отмечается этапная последовательность в изменении скорости оборота денежной массы и объема ВВП. Повышение скорости оборота денежных агрегатов (особенно наличных средств) поддерживает производство в течение последующих 3-4 месяцев. Это подтверждает постулаты современной монетарной теории относительно запаздывания влияния массы денег на темпы экономического развития, что необходимо учесть в подготовке решений по доведению прироста денежной массы до оптимальных - 3-4% в год.

Сложившаяся периодичность не изменилась и в первом квартале с.г., с той лишь особенностью, что фактическая доля обязательных резервов банков в денежной базе НБК уменьшилась с 21% до 7%.

Безусловно наличие дебетовых остатков на корсчетах банков, 60% в ее объеме срочных и чековых депозитов (увеличившихся по сравнению с началом года почти в 8 раз), недостаточный уровень применения кредитных денег в форме безналичного потребительского кредита, наличие непроиндексированных и по существу замороженных денежных вкладов населения в Народном банке (рис 1.3) способствовали снижению денежного оборота, произвольному сужению денежной базы.

Размер просроченных ссуд на 1.01.94г. увеличился более чем в 12 раз (рис.1.4,КК1), особенно в промышленности - в 14, в сельском хозяйстве - в 19 раз. Крайне неплатежеспособными (рис.1.5) оказались связь и внешняя торговля (фактическая и просроченная задолженность по кредитным вложениям в этих секторах экономики выросла соответственно в 234 и 349 раз по сравнению с соответствующим периодом прошлого года).

Снижение в структуре денежной базы (рис.1.6) размеров обязательных резервов банков в НБК и средств банков на корсчетах, свидетельствуют об ослаблении ликвидности банков по причинам:

- несвоевременного возврата ссуд и роста просроченных и пролонгированных кредитов;
- роста срочной задолженности по ссудам, превышающей размеры необязательных активов банков;
- превращение кредитов в короткие деньги по срокам предоставления ссуд;
- весомого удельного веса депозитов до востребования и низкой доли вкладов населения;

Рисунок 1.4

Динамика кредитов экономике,
роста объёма производства и прибыли

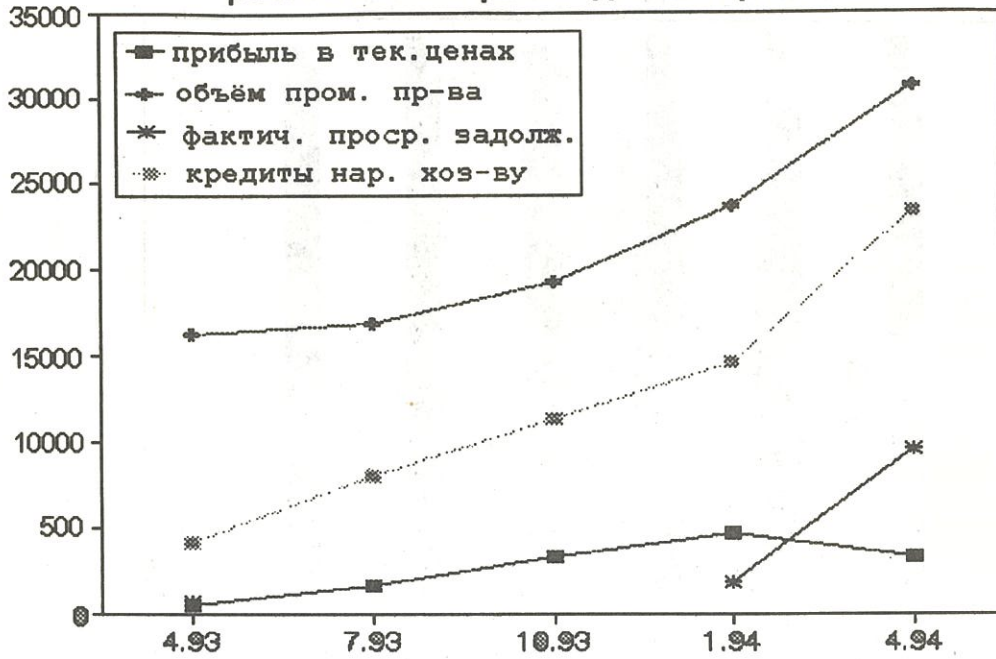
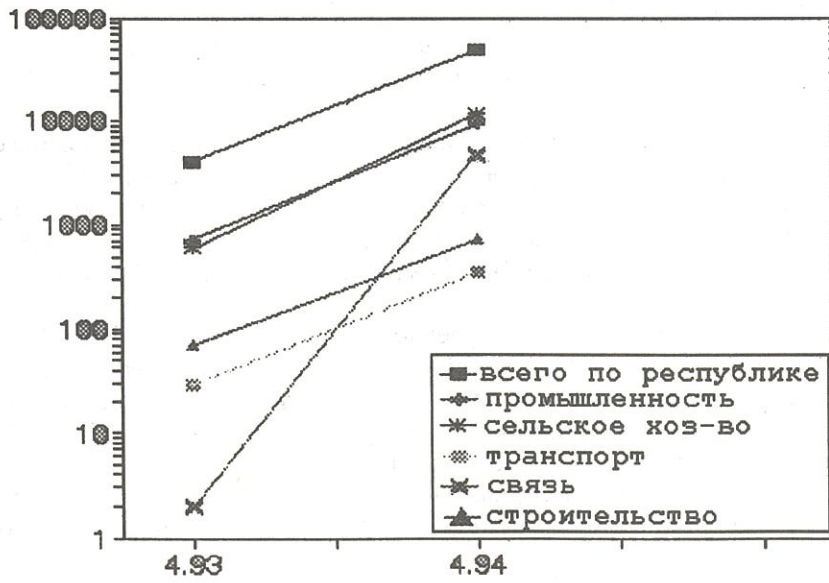
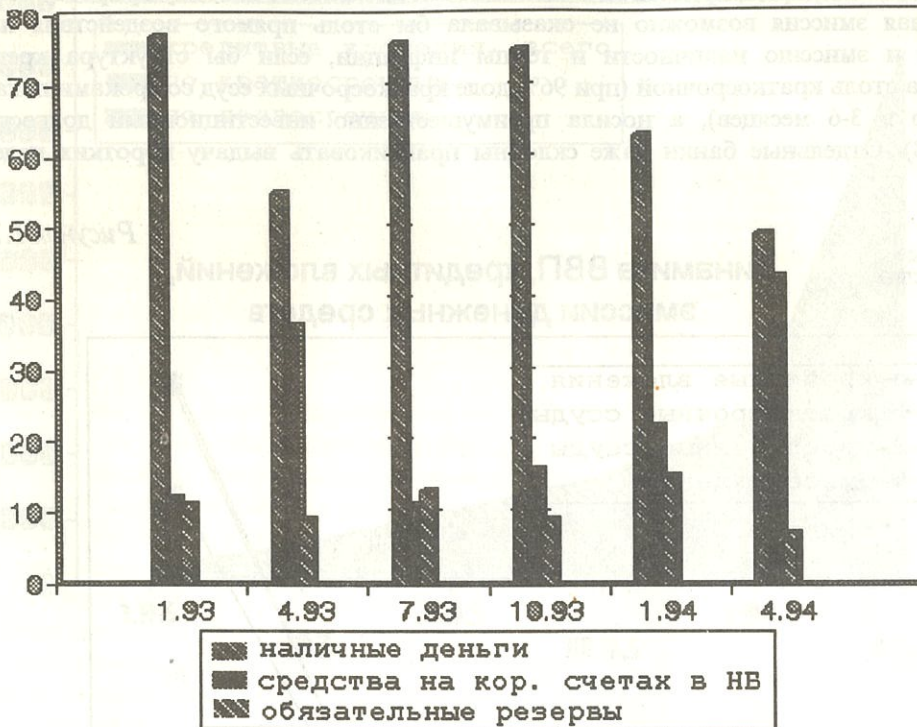


Рисунок 1.5

Фактическая и просроченная задолженность по
краткосрочным ссудам по секторам экономики



Структура денежной базы (в %)



Фактические размеры денежной эмиссии увеличились более чем в 9 раз по сравнению с соответствующим уровнем прошлого года при изменении соотношения в удельном весе наличных и безналичных денег (на 1.01.93г. - 26:74 и на 1.04.94г. - 39:61), в то время как фактическое поступление выручки в первом квартале составило только 72% объема выпущенных в обращение денежных средств.

Следует отметить наличие коэффициента предпочтения наличности в форме финансовых активов со стороны хозяйствующих субъектов нефинансового сектора (с 23 на 1.04.93г. до 484 на 1.04.94г.),

населения - в 21 раз при снижении коэффициента наличности со стороны коммерческих банков.

В подтверждение сказанного, в декабре 1993 года с введением тенге, несмотря на месячный прирост денежной массы почти в полтора раза (том числе наличных средств в обращении - в 1.8 раза), оборот наличных денег ускорился с 38 до 33 дней.

Это естественно снизило долю наличности в денежном обороте с 39% на 1.10.93 г. до 31% на 1.01.94 г. (рис.1.7, отрезок ММ1), но не смогло сбить спрос на наличные деньги в первом квартале

1994г., в котором удельный вес наличных средств опять увеличился до 39,2%.

При этом увеличение наличных денег почти вдвое превысило темпы роста денежной массы, которая выросла за это время в 1,5 раза.

В первом квартале т.г. особенно увеличились с 11% до 44% средства банков на коррсчетах (судя по их удельному весу в денежной базе). Их опережал номинальный объем фактической и просроченной задолженности, выросший в 12,4 раза по сравнению с соответствующим периодом прошлого года, из них - в 3,6 раза только в первом квартале 1994 года (в марте месяце - в 2,6 раза).

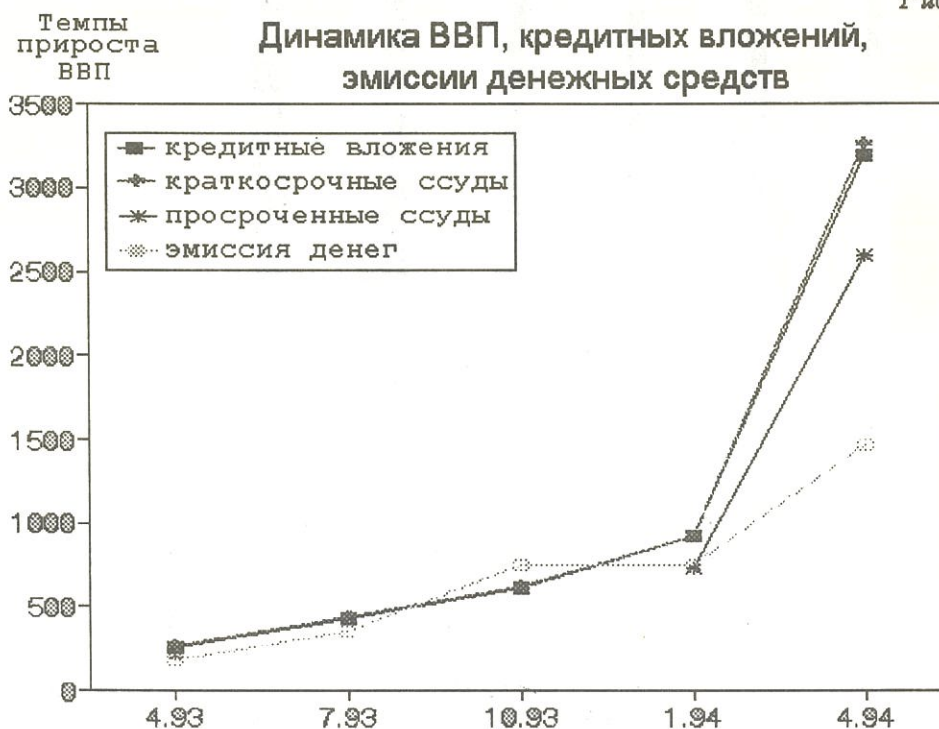
Настораживает тот факт, что на 1.04.94г. размеры просроченной задолженности предприятий, организаций и учреждений (3681,1 млн тенге) сравнялись с объемом валового общественного продукта (3220,5 млн. тенге в сопоставимых ценах), что свидетельствует о полном переходе хозяйствующих субъектов на квазиденьги как средство финансирования.

Невозврат просроченных ссуд подстегивает растущая инфляция. Не снижается спрос на кредитные ресурсы, несмотря на растущий уровень процентной ставки на централизованные кредитные ресурсы. Объем предоставленных централизованных кредитов вырос в 8 раз по сравнению с началом прошлого года.

Остается высокой в объеме централизованных кредитных ресурсов - доля кредитов, предоставленных НБК банкам (не ниже 80%); в 19 раз вырос объем предоставленных кредитов равительству.

Среднегодовой прирост кредитной эмиссии почти адекватен годовому приросту денежной массы. Кредитная эмиссия возможно не оказывала бы столь прямого воздействия на рост денежной массы и эмиссию наличности и темпы инфляции, если бы структура кредитных вложений не была столь краткосрочной (при 96% доле краткосрочных ссуд со сроками погашения преимущественно в 3-6 месяцев), а носила преимущественно инвестиционный долгосрочный характер (рис.1.8). Отдельные банки даже склонны практиковать выдачу коротких недельных кредитов.

Рисунок 1.7



Снизило соблюдение рестрикционных требований вынужденное проведение внутривнутриреспубликанского зачета, наличие пролонгированных ссуд сельскому хозяйству, что почти вдвое увеличило объем кредитных вложений первого квартала.

Итак, оценка тенденций изменения денежно-кредитных потоков показала следующее:

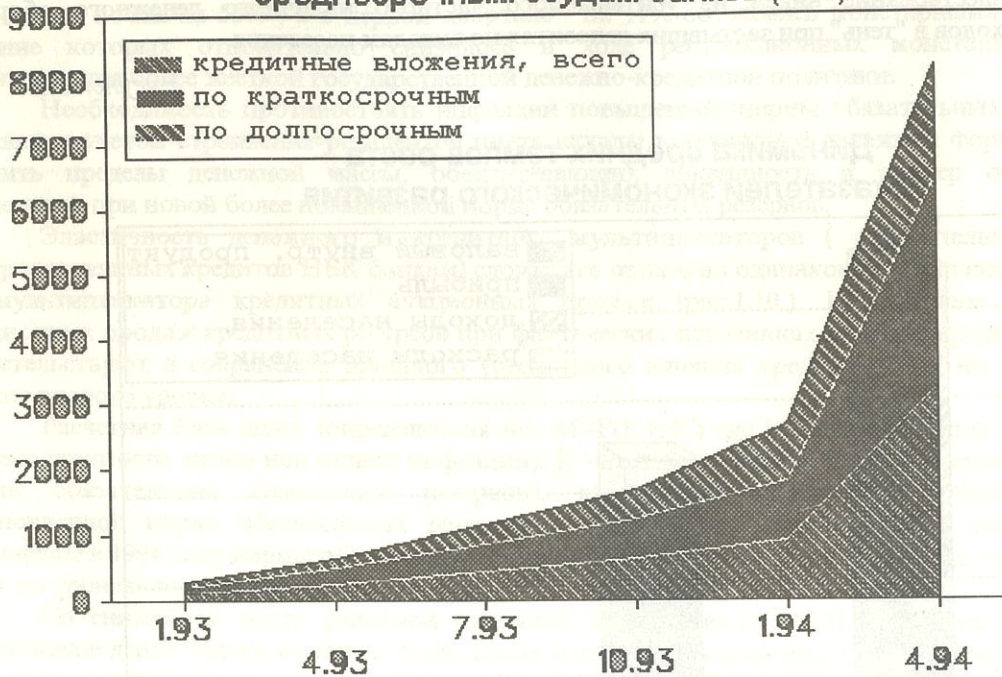
-динамика роста денежной массы, наличных средств и кредитных ресурсов имеет определенную цикличность, которая вероятно подтвердится данными за более длительный аналитический период;

-прирост размеров кредитной эмиссии (на первых порах в форме безналичных средств), по истечении 3 - 6 месяцев частью в форме высоколиквидных активов, частью в форме материальных ценностей (оборудования, сырья, материалов, готовых изделий, валютных средств) подталкивает к дополнительной эмиссии наличных средств для обеспечения и завершения договорных, коммерческих и товарных операций (с переливом денежных средств, в т.ч. в твердой валюте, за пределы республиканского экономического пространства);

-заниженные процентные ставки в 1993 г. (средняя процентная ставка по централизованным кредитам составила 48,2%, в том числе с 1.07.12 - 63% - 110%; с 23.07.93г. - от 110 до 140%; с 2.09.93г.- от 140 до 170%; с 8.12.93г.- от 170 до 240 %) и до 293% на 1.04.94г. не сняли условий преодоления дефицита платежного баланса и активность кредитной эмиссии, что привело в конечном итоге, к увеличению денежной массы и росту инфляции.

-допускалась несанкционированная кредитная эмиссия в форме больших сумм дебетовых остатков на корреспондентских счетах банков (до 267 млн. тенге у Агропромбанка в течение года). В первом квартале 1994 года (в феврале-марте месяце) резина денежной массы на 67% была дополнительно растянута проведением межгосударственного зачета - в сумме 37 млрд.тенге, из которых- только 18 млрд. тенге имели товарное обеспечение;

Динамика кредитных вложений по долгосрочным и среднесрочным ссудам банков (в %)



-в размере непогашенной и пролонгированной до 1.01.99г. суммы задолженности по кредитам сельскому хозяйству в размере 5 млрд.тенге;

-векселя Правительства на завершение внутриреспубликанского зачета;

Отсроченные погашением суммы усиливают давление на инфляцию в последующем: только в апреле месяце за счет итогов межзачета уровень инфляции подскочил на 14,4 пункта (с 17,4% до 31,8%). Сохранится его влияние на уровень инфляции в течение 1994 и 1995 годов.

Хронический характер придает платежному кризису сложившаяся структура налично-денежного оборота (отсутствие безналичного платежного кредита и неразвитость таких платежных средств, как вексель, расчеты чеками и аккредитивами за товары и услуги производственного характера, клиринговой системы взаиморасчетов).

Оборот денежно-кредитных потоков замедляется масштабами инфляционного ожидания населения и хозяйствующих субъектов, ввиду изъятия ими денежных средств из хозяйственного оборота и накопления их либо в форме твердой валюты либо путем приобретения материальных ценностей длительного пользования, ведения хозяйствующими субъектами расчетов преимущественно в эквиваленте твердой валютой.

Тенденция долларизации финансовых отношений и вытеснение тенге из внутреннего платежного оборота формирует по существу сегмент движения финансовых средств, не управляемый учетной и резервной политикой Национального банка. Текущие счета клиентов в иностранной валюте выросли с 43% на 1.01.94г. до 57% объема денежной массы на 1.04.94г. и составляют устойчивую и весомую часть консолидированных валютных пассивов.

Кроме того, несмотря на увеличение с 45-50% (1993 г.) до 70-72% (I квартал 1994г.) объема возврата денег в кассы банков, поступление наличности было явно недостаточным.

Сравнение средних темпов прироста валового внутреннего продукта, прибыли, доходов и расходов населения (рис.1.9) за период до введения национальной валюты (1.01.93г.-10.10.93г.) и за период после введения тенге (1.10.93г.-1.04.94г.) отразили всю противоречивость кризисной ситуации, порожденной инфляцией издержек производства.

Сохранялась тенденция падения валового внутреннего продукта (ВВП) при изменении структуры ВВП в сторону уменьшения товарного рыночного покрытия и увеличения вдвое ввоза продуктов и объема экспортно-импортных операций, что потребовало до 10-15% фактического годового прироста денежной массы (наличных денег, средств на расчетных, текущих и спецсчетах) для осуществления расчетов по торговому обмену.

Недополучение по каналам кассового оборота почти половины наличных средств до введения тенге и трети наличных после введения национальной валюты, равно как и превышение темпов роста номинальных расходов населения над его доходами имеет по существу одну природу: существование никем не учитываемого частного наличного денежного оборота, сокрытие доходов в "тень" при застывших депозитах по вкладам населения.

Рисунок 1.9



Отсутствие декларирования, нерепрезентативность учета расходов и доходов юридических и физических лиц способствует сокрытию части налично-денежного потока, подрывает основы накопления инвестиционных активов.

В зарубежной рыночной практике подобное явление корректируется увеличением реального валового внутреннего продукта в пределах от 6 до 20% (опыт Италии, например), что равносильно соответствующему и оправданному приросту массы денег либо повышению скорости их оборота.

Таблица 1.1.2

Соотношение (ежеквартальных) темпов прироста уровня инфляции, денежной массы и эмиссии денег *.

Показатели	1993г. к 1991г.	Кв.1994г к 1993г.
А.Среднегодовые темпы прироста		
-денежной массы(М3)	636	-
-денежной эмиссии	753	-
Поквартальные темпы прироста:		
-денежной массы (М3)	59	15
-денежной эмиссии	65	25
Кoeffициент опережения прироста денежной эмиссии над денежной массой	1,1	1,67
Б.Поквартальная скорость роста инфляции	118,3	131,8
В.Соотношение поквартального прироста денежной массы и скорости повышения инфляции	49,9	11,4

* Рассчитано по данным Департамента денежно-кредитной политики.

Оценка движения денежной массы, роста денежной эмиссии и динамики потребительских цен (см. табл. 1.2) в условиях столь значительного снижения производства (в I квартале 1994 г. - на 36% и на 45% по сравнению с соответствующими периодами 1993 г.) показала, что рост инфляции в 1993 году почти на 50%, а в первом квартале - на 11% обусловлен монетарными факторами, влияние которых относительно снизилось в ходе рестрикционных монетарных мер и формирования более жесткой государственной денежно-кредитной политики.

Необходимость противостоять инфляции повышением нормы обязательных банковских резервов с учетом стремления резидентов иметь вклады в ликвидной денежной форме побудила оценить пределы денежной массы, обеспечивающих ликвидность и размер обязательных отчислений при новой более повышенной норме обязательных резервов.

Эластичность денежного и кредитного мультипликаторов (относительно прироста централизованных кредитов НБК банкам) сложилась примерно одинакового диапазона в отличие от мультипликатора кредитных аукционных продаж (рис. 1.10.). Интенсивное расширение аукционных продаж кредитных ресурсов при фактических источниках денежно-кредитного роста свидетельствуют о сохранении прошлого устойчивого влияния кредитов НБК на ликвидность банков второго уровня.

Расчетная база денег (определенная по: $M=P(K+rK')$ где P - цена единицы потребления (индекс стоимости жизни или индекс инфляции); K - наличные деньги; K' - банковские резервы; r - норма обязательных банковских резервов), являющаяся необходимой величиной при установленной норме обязательных резервов и фактическом приросте ВВП показала, что повышение в 1994 году нормы обязательных банковских резервов с 20 до 30% уменьшило давление денег на уровень инфляции.

Со снижением роста реальной денежной массы (рис. 1.11, 1.12) снизилось фактическое предложение денег. Иного не могло быть, ввиду отсутствия неизменного уровня цен и растущего реального национального дохода. Только увеличение реального национального дохода при неизменном уровне цен является главным условием равновесия между предложением (в т.ч. эмиссией) денег и спросом на них.

Рисунок 1.10

Динамика денежно-кредитных мультипликаторов

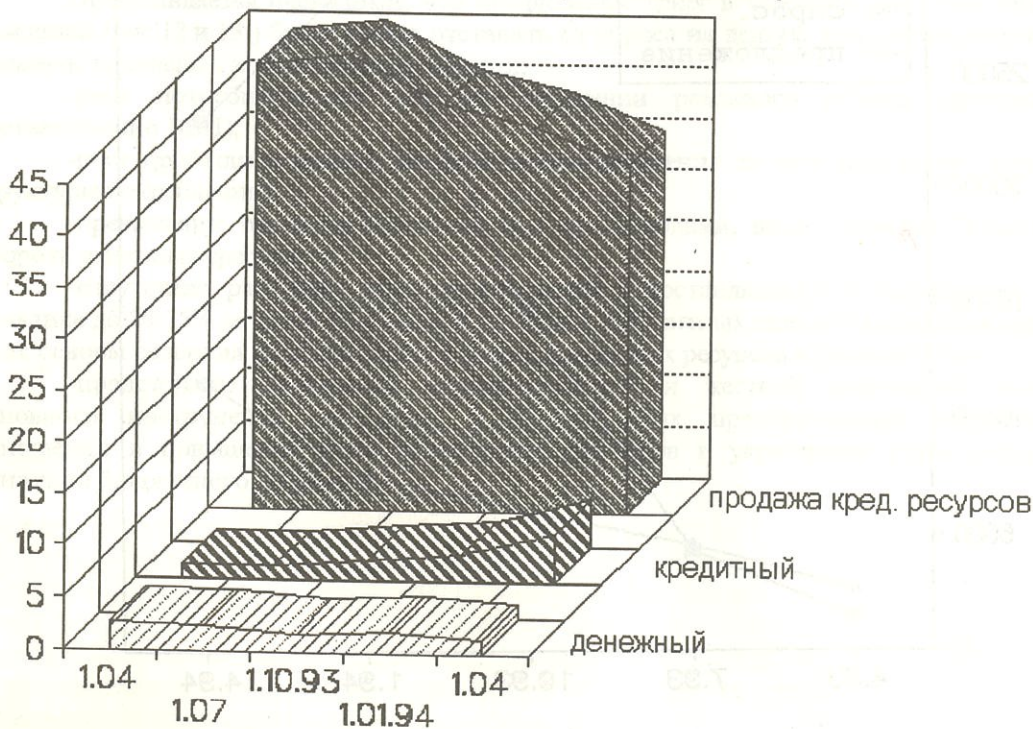


Рисунок 1.11

Средние темпы прироста денежной массы, кредита и потребительских цен

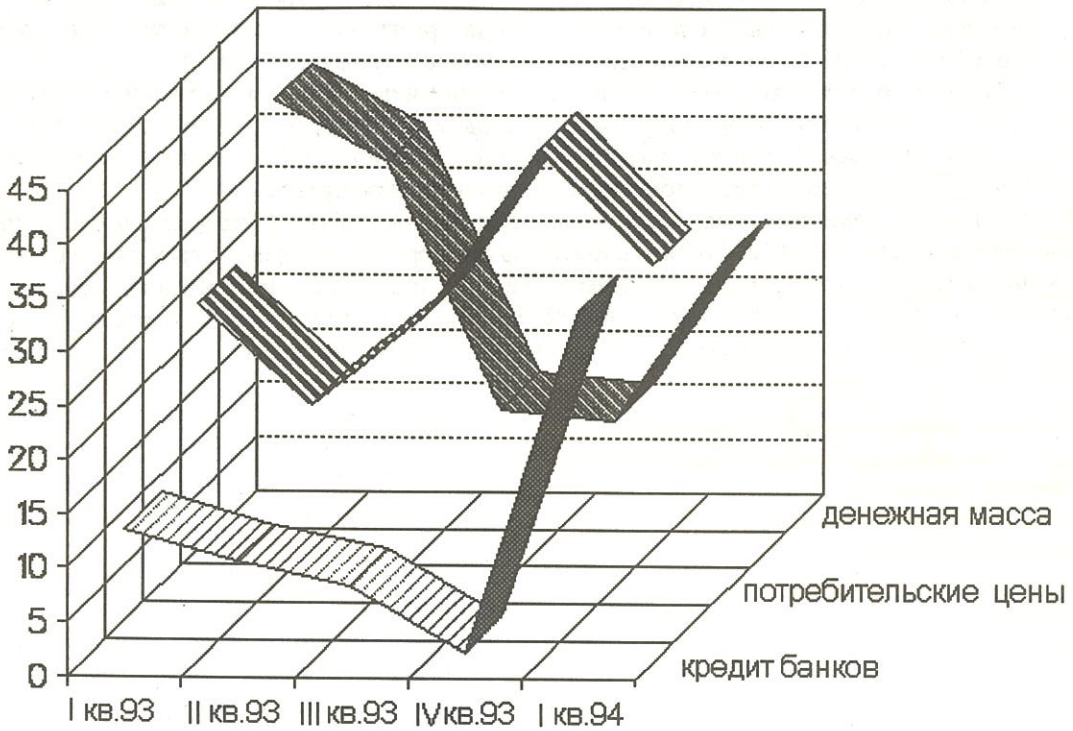
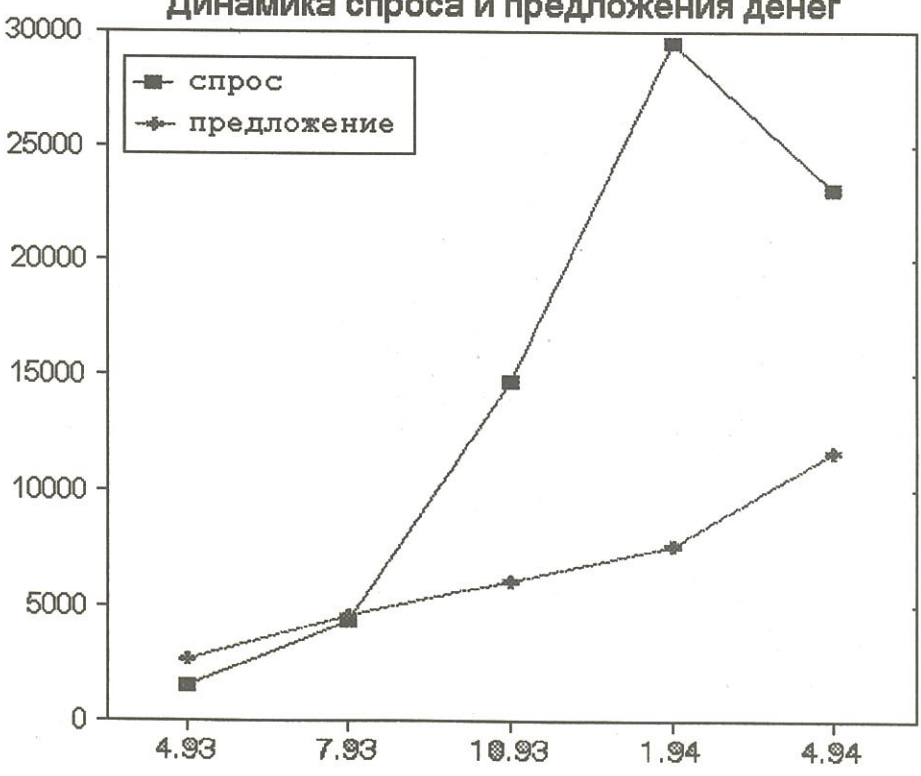


Рисунок 1.12

Динамика спроса и предложения денег



Спрос на деньги, в отличие от их предложения сохранял и сохраняет с 1993 года тенденцию активного роста, и относительно стабилизировался лишь в 1 квартале т.г. Причем повышение

средней ставки рефинансирования (рис.1.13.), определяемой в 1994 году на уровне учетной по проданным с аукциона кредитным ресурсам, позволило приблизиться ей к индексу потребительских цен, что в конечном итоге, на наш взгляд, скорректировало спрос на 1.04.94г. в сторону снижения его по сравнению с 1.01.94г.

При этом следует иметь в виду, что, судя по масштабам инфляции, уровню средневзвешенной процентной ставки еще далеко до своего положительного значения.

Минимальным было влияние на спрос реальной нормы процента как дохода от активов, альтернативных деньгам. Повышением нормы процента на централизованные кредитные ресурсы стабилизировался и относительно снизился спрос на деньги в первом квартале по сравнению с 1993 годом (рис.1.12, PP1).

Однако наличие высоких темпов инфляции, подрывающей полезность денег как средство платежа и накопления в национальной валюте, постоянно держало спрос на неликвидные активы (пропорционально росту цен на недвижимость и товарные запасы).

Исходя из вышеизложенного, при открытом характере инфляции, когда уровень ее высок, но ниже гиперинфляционного, спрос на деньги ("предпочтение ликвидности") по большинству каналов денежного обращения увеличивался вследствие:

- абсолютного роста цен;
- реальной динамики объема производства и связанного с ней изменения реальных доходов;
- замедления денежного оборота;
- недостаточности нормы процента за кредитные деньги;
- падения ликвидности банков и кредитоспособности хозяйствующих субъектов (при значительной замене собственных оборотных средств заемными средствами и отсутствии прироста собственных оборотных активов);
- превышения в 3,5-4 раза темпов роста ликвидных денег по сравнению с движением всей денежной массы;
- широкого использования их как средства платежа, но в форме приносящих доход денежных активов (наличных денег, срочных депозитов вместо менее ликвидных ценных бумаг - облигаций, векселей, чеков и др.).

Растущий спрос на ликвидные активы становится более динамичным при постоянном инфляционном колебании стоимости таких активов. И спрос на деньги как на товар возрастает по мере того как цена на этот товар падает (в наших условиях цена денег выражается относительно курса твердых валют).

Представляется очевидным, что предложение денег в условиях растущих инфляционных ожиданий (рис.12 и 13) будет всегда отставать от спроса на деньги, пока сохраняются очевидные элементы кризисных экономических явлений:

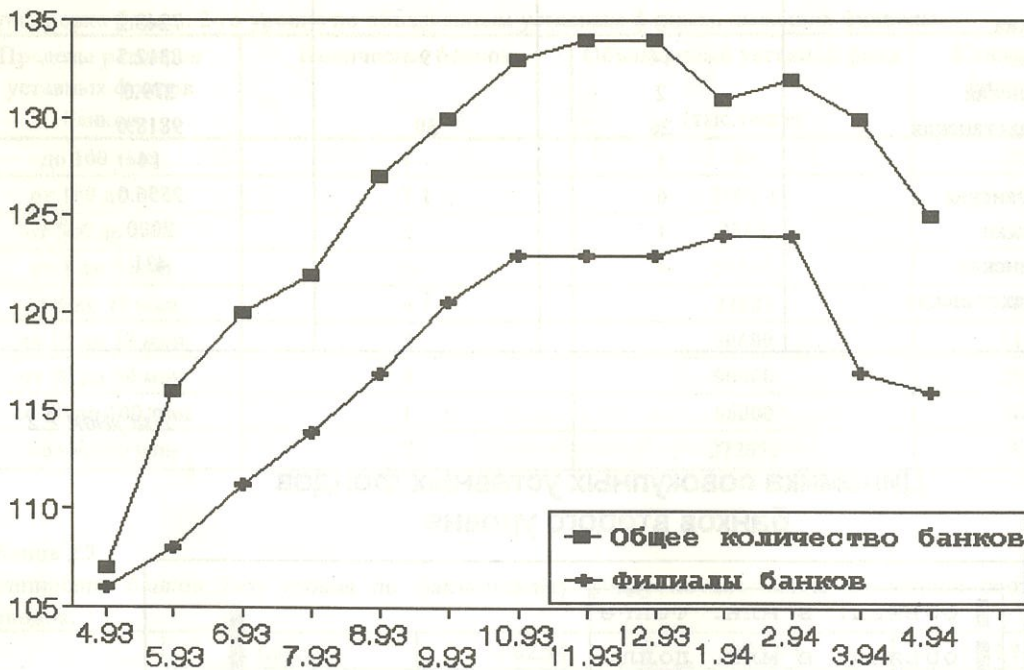
- рост потребительских цен при снижении реального объема производства (и соответственно ВВП);
- рост прибыли и прочих доходов преимущественно за счет повышения цен (изменения структуры потребления);
- превышение расходов населения над его доходами, ввиду наличия "теневого" канала оборота денежных средств;
- отсутствие растущих вкладов населения (составляющих в зарубежной банковской практике до 20-25% активов банковской системы), депозитных вкладов хозяйствующих субъектов - как основы развития межбанковского рынка кредитных ресурсов и ценных бумаг.
- продолжение проведения ограничительной и жесткой монетарной политики как основного инструмента системных и программных преобразований кредитно-денежных отношений и повышения роли монетарных факторов в укреплении платежного баланса и снижении бюджетного дефицита.

2.БАНКИ 2-ГО УРОВНЯ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

В первом квартале 1994 года наметилась новая тенденция в развитии двухуровневой банковской системы, действующей в соответствии с законом "О банках в Республике Казахстан". Так, в течение рассматриваемого периода количество банков уменьшилось на 9 и к концу I-го квартала банковская система насчитывала 195 банков. Одновременно наблюдается наметившаяся тенденция, характеризующаяся уменьшением количества филиалов, относительно базового уровня (рис.2.1, без учета филиалов и агентств Народного банка).

Рисунок 2.1

Динамика численности банков 2-го уровня и их филиалов



В зависимости от способа формирования уставного фонда в республике насчитываются 137 акционерных и 58 частных банков. В структуре самостоятельных банков имеются 6 совместных и 2 иностранных банка. Базой филиалов банков 2-го уровня на две трети являются филиалы бывших специализированных банков, совокупный уставной фонд которых на 1 апреля 1994 года составляет 461995 тыс.тенге. Региональное размещение самостоятельных банков в разрезе областей республики приведено в таблице 2.1.

Уровень концентрации банковского капитала Казахстана только набирает темпы. На 1 апреля 1994 года величина объявленного уставного фонда по банкам второго уровня колебалась от 0,1 тыс.тенге до 150 млн. долларов США, а оплаченного уставного фонда от 2 до 304,912 млн.тенге. В целом общая сумма оплаченных уставных фондов выросла в течение I-го квартала более чем в 12 раз, а именно, с 86,2 млн.тенге до 1097 млн.тенге. Если говорить о соотношении совокупных объявленного и оплаченного фондов, то без учета объявленного в твердой валюте иностранными и совместными банками уставного фонда наблюдается опережающий рост оплаченного над объявленным уставным фондом (рис.2.2).

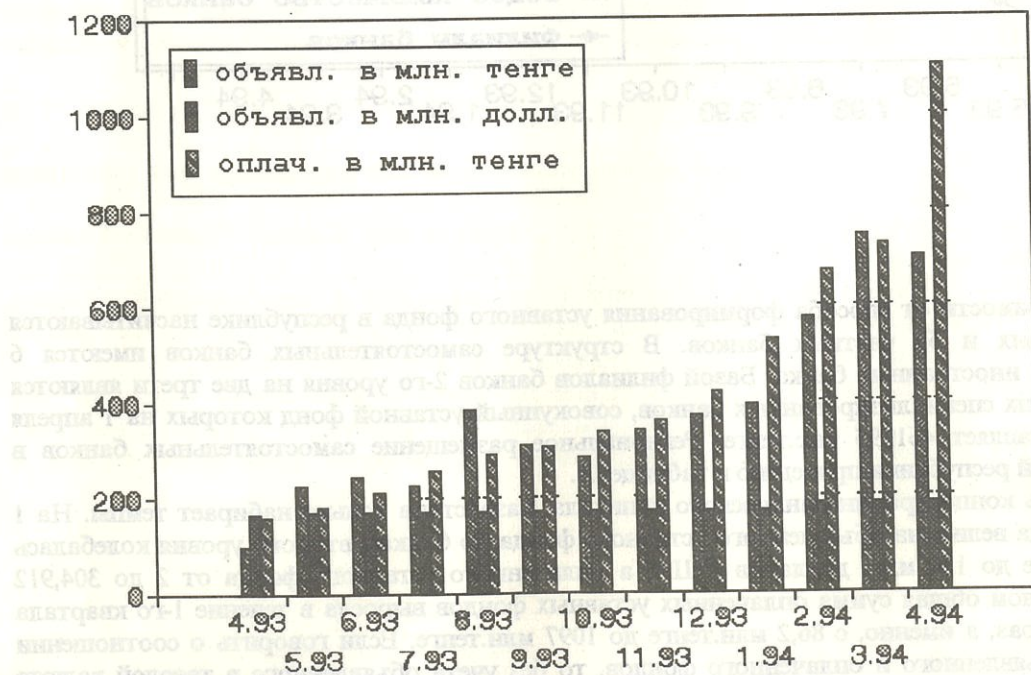
Таблица 2.1

Численность банков 2-го уровня и их филиалов в разрезе областей по состоянию на 1.04.94.

Наименование областей	Количество		фактический уставной фонд (тыс тенге)
	банков	филиалов	
Алмаатинская	96	966	1817567.7
Атырауская	2		884.4
Жезказганская	4		5322.1
Карагандинская	3		1798
Актюбинская	8		3422.5
Акмолинская	6	3	9844
Кустанайская	9	6	3469
Кокчетавская	2		355
Восточно-Казахстанская	4	2	8172.8
Уральская	2		3100
Павлодарская	8	1	7243.2
Жамбылская	14	9	8312.5
Кзыл-Ординская	2		279.0
Южно-Казахстанская	26	30	9818.0
Тургайская	1		14
Талды-Курганская	6	1	2556.0
Мангистауская	1		2000
Семипалатинская	1		431
Северо-Казахстанская		1	

Рисунок 2.2

Динамика совокупных уставных фондов банков второго уровня



Процесс наращивания фактического уставного фонда характерен для всей банковской системы. С начала нового года происходит постепенное снижение количества мелких банков, то есть банков с небольшим фактическим фондом. Как видно из таблицы 3 количество банков с фактическим фондом до 100 тыс. тенге на 1 января 1994 года - 45 банков снижается до 23 банка на 1 апреля 1994 года. Аналогично, с фактическим фондом в пределах от 100- 500 тыс. тенге наблюдается снижение с 62 банка на 1 января до 44 банков на 1

апреля 1994 года. В группе же банков с фондом от 1 до 5 млн.тенге и от 5 до 10 млн. тенге не наблюдается существенного увеличения или уменьшения количества банков. То же самое можно сказать и о группах банков с фактическим фондом от 10 до 50 млн.тенге.

Группы банков с фактическим фондом от 20000 тыс.тенге к концу I-го квартала представлены в основном бывшими специализированными банками - Алембанк (304912,0), Туранбанк (84451,0), Казагропромбанк (39137,0), Кредсоцбанк (26571,0), КРАМДС (25166,0) а также другими банками - ABN AMRO (104490,0), BANK OF TEXAS AND KAZAKHSTAN (24571,0), и Казкоммерцбанк(122623,0) - сравнительно быстро наращивающий уставной капитал. Все банки находящиеся в первых двух подгруппах имеют как правило, и генеральную лицензию, и лицензию по вкладам. Всего банков, имеющих лицензию на вклады- 125 , из банков с фактическим уставным фондом больше 1,5 млн.долларов США - лицензию на вклады имеют два банка.

Таблица 2.2

Группировка банков 2-го уровня по объявленным уставным фондам, имеющих филиалы.

Пределы размеров уставных фондов банков	Количество банков	Объявленный уставной фонд		Количество филиалов
		(тыс.тенге)		
до 100 тыс.	1	40		299
от 100 до 500	7	2365.2		16
от 500 до 1000	5	3864		15
от 1 до 5 млн	20	51105		113
от 5 до 10 млн	4	28883		45
от 10 до 20 млн	2	30600		112
от 20 до 50 млн	3	90000		298
от 50 до 100 млн	1	66000		87
более 100 млн	2	272657		33

Таблица 2.3

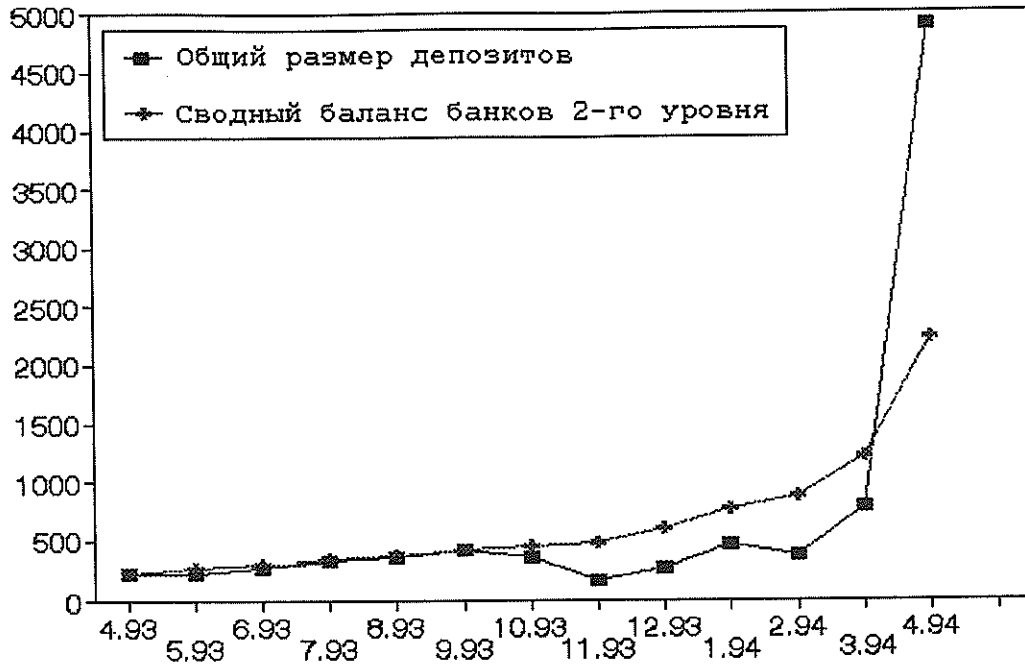
Группировка банков 2-го уровня по фактическому фонду по состоянию на начало соответствующих периодов.

Границы	1.01.94		1.02.94		1.03.94 .		1.04.94г .	
	кол-во банков	факт фонд	кол-во банков	факт. фонд	кол-во банков	факт. фонд	кол-во банков	факт. фонд
свыше 100 млн.	1	102975			1	182110	3	532025
от 20 до 100 млн	5	182548	7	306671	6	264028	6	227752
от 5 до 20 млн.	9	97134	10	88182	11	106699	15	161979
от 1 до 5 млн.	49	98476	50	101866	43	91495.3	50	114184
от 0.5 до 1 млн	32	21462.	35	23096.	37	23838.5	35	22126.
от 0.1- 0.5 млн	62	19006.	55	16303.	46	13560.3	44	12130.
до 100 тыс.	45	1846.3	45	1765.3	25	1152.8	23	976.0

Сводный баланс банков второго уровня Казахстана с учетом сальдирования отдельных счетов на 1 апреля 1994 года составил 93041 млн.тенге, увеличившись по сравнению с началом 1994 года на 187% и по сравнению с 1 апреля 1993 годом - в 10 раз. В то же время общий размер привлеченных депозитов предприятий, организаций, кооперативов на счетах банков второго уровня вырос более чем в 22 раза с 1.04.93 по 1.04.94 года (рис.2.3).

Рисунок 2.3

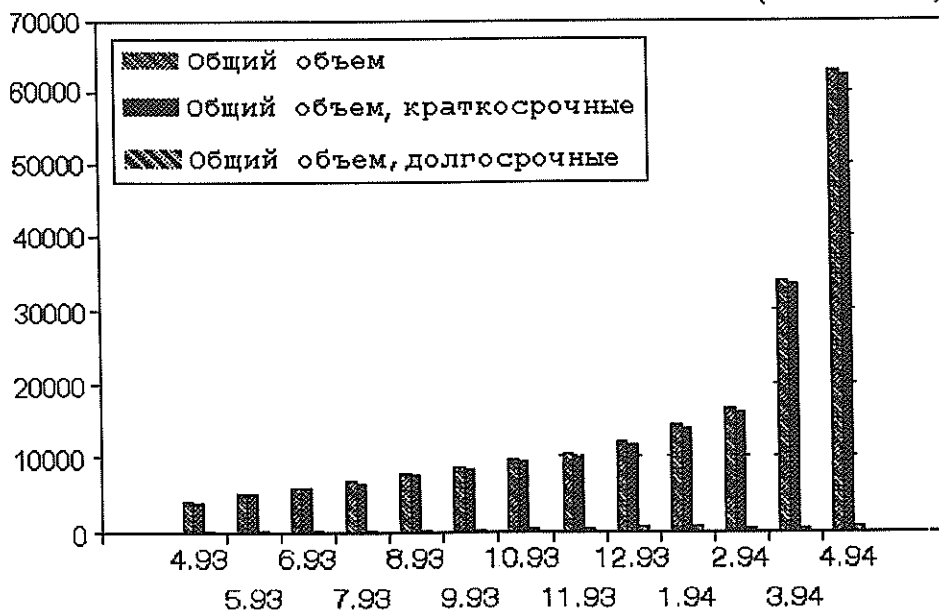
Динамика депозитов предприятий, организаций, кооперативов



Кредиты банков второго уровня предприятиям и организациям за первый квартал возросли по сравнению с началом 1993 года в 25 раз и достигли на 1 апреля 1994 года 50398,40 млн.тенге с выдачей преимущественно краткосрочных ссуд- 98,5 %. В то же время долгосрочные кредиты составили всего - 1,4 % (рис.2.4). В общем объеме кредитов банков большой удельный вес занимают кредиты, выданные клиентуре банков (рис.2.5).

Рисунок 2.4

Динамика кредитов, предоставляемых банками 2-го уровня
(млн. тенге)



Динамика кредитов банков 2-го уровня (млн. тенге)



Одновременно с увеличением в 14,4 раза привлеченных депозитов и доходов на конец 1993 году по сравнению с 1992 годом банки активно пользуются централизованными ресурсами Национального банка Казахстана.

Распределение централизованных ресурсов по областям Казахстана с 1 января 1994 года по 1 апреля 1994 года выглядит следующим образом: наибольшая доля всех централизованных ресурсов приходится на Алматинскую область - 91% на 1 января и 85% на 1 апреля 1994 года, затем Южно-Казахстанская область - 3% и 6% соответственно, Жамбылская область - 1% и 3% аналогично. Доля остальных областей очень мала.

Таблица 2.4

Распределение централизованных кредитных ресурсов по областям Казахстана.

тыс.тенге	на 1.01.94	%	1.02.94	%	1.03.94	%	1.04.94	%
Алматинская	2498881	91	2458189.4	91	3117119.2	87	2219722.6	85
Южно-Казахстанск	90198.8	3	93183.8	3	108307.7	3	156887	6
Жамбылская	17064	1	23867.8	3	50140.4	1	74536.4	3
Талды-Курганская	33454	1	32658	1	185703	5	36347	1
Костанайская	52042	2	19879	1	36709	1	27540	1
Жезказганская	29197	1	186		1686		13611	1
Карагандинская	275		222		169		1163	
Акмолинская	8491		7698		6198		41889	2
Усть-Каменогорская	14951	1	18951.5		18949	1	10102	
Зап.-Казахстанская	524		924		924		924	
Павлодарская	161		24801.4	1	31279.4	1	35509.4	
Атырауская			2000		2000			
Кзыл-Ординская	4985		4985		4955.7	1	2274	
Кокчетавская	740		740		500		500	
Семипалатинская	3000		3000	1	3000		3000	
Мангистауская								
Сев.-Казахстанская								
Всего	2753963.8	100	2691285.5	100	3567640.4	100	2624005.6	100

Рисунок 2.6

**Распределение численности банков по
размерам уставного фонда на 1.04.94 (в %)**

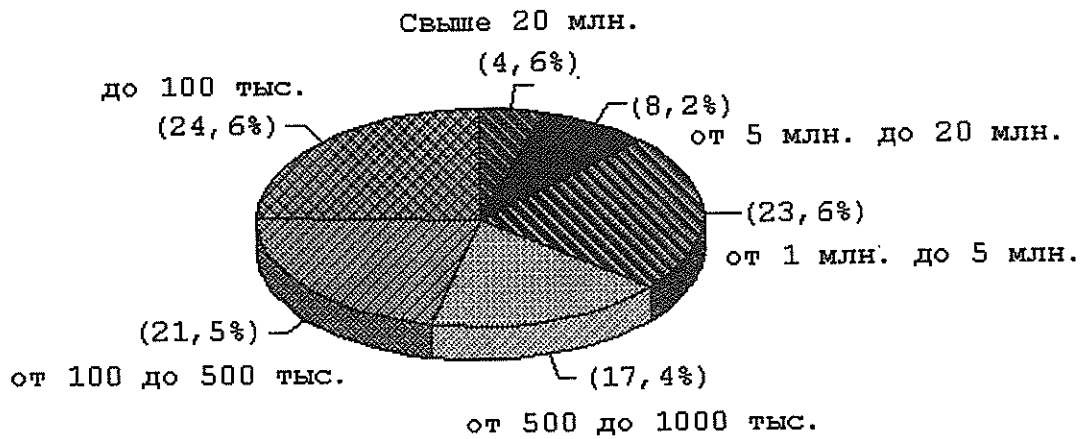
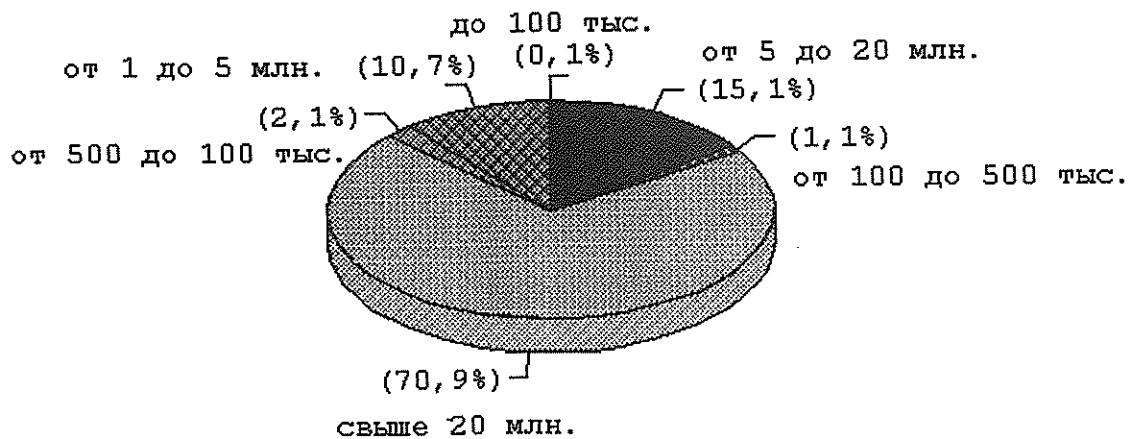


Рисунок 2.7

**Доля различных групп банков 2-го уровня
в совокупном уставном фонде на 1.04.94**



В связи с расширением валютных операций и принятием положения "О порядке проведения валютных операций на территории Республики Казахстан" от 20 февраля 1994 года активизировалась деятельность банков, ускорилось формирование банковского капитала в иностранной валюте. К 1 апреля 1994 года количество банков, получивших валютную лицензию, достигло 36. При этом объявленный уставной фонд банков увеличился почти в 8 раз за этот же период. Количество банков, имеющих генеральную лицензию, составляет 23, а внутреннюю лицензию - 13 банков. За первый квартал удельный вес объявленного уставного фонда банков, имеющих генеральную лицензию, составляет 94 %, увеличившись более чем в 7 раз.

Если абсолютный рост численности банков в 1993 году преобладал над одновременным ростом количества банков, у которых отозвана лицензия на банковские операции, то в первом квартале 1994 года наблюдается уменьшение численности банков, связанное как с ужесточением требований Нацбанка к регистрации, так и отзывом лицензии из-за невыполнения экономических нормативов.

За первый квартал 1994 года Национальным банком Республики Казахстан у 15 банков второго уровня были аннулированы лицензии на совершение банковских операций. В четырех случаях причиной принятия подобного решения явилось задержка начала деятельности уже зарегистрированных банков. В остальных случаях причинами отзыва лицензии явились недостатки в работе (многочисленные нарушения ими экономических нормативов), преобразование банков в филиалы более крупных банков.

Рассмотрев несоблюдение экономических нормативов банками, объединенными в группы по величине фактического уставного фонда, можно сделать вывод, что наибольшее количество банков несоблюдает показатель ликвидности Н4, причем среди банков с фактическим уставным капиталом от 5 млн до 100 млн.тенге несоблюдают этот показатель до 4 банков, а с фактическим уставным капиталом до 5 млн тенге до 42 банков. В целом с января по апрель наметилась тенденция уменьшения количества банков, несоблюдавших этот показатель. Показатели Н1 (предельное соотношение собственных средств банка и его обязательств), Н2 (предельное соотношение собственного капитала банка к его активам, взвешенных с учетом риска) и Н5 (соотношение активов банка в ликвидной форме к общей сумме всех активов банка) несоблюдают банки, входящие в группы с уставным фондом до 5 млн.тенге, свыше 5 млн.тенге такие случаи единичны. За рассматриваемый период также наблюдается картина уменьшения количества банков, несоблюдавших эти нормативы.

По состоянию на 1 апреля 1994 года всего взыскано штрафов в республиканский бюджет Нацбанком за нарушение банками экономических нормативов 2322,7 тыс.тенге (за период с начала применения) увеличившись в 13,9 раза по сравнению с началом текущего года. В том числе за апрель 1994 года уплачено штрафов 117,9 тыс.тенге, 93% которых внесено акционерными банками. За весь 1993 год взыскано штрафов 2.1 млн.тенге.

Таблица 2.5

Показатели несоблюдения банками 2-го уровня экономических нормативов. (тыс.тенге)

Величина фактического, уставного фонда	на 1.01.94				на 1.02.94				на 1.03.94				на 1.04.94			
	Н1	Н2	Н4	Н5	Н1	Н2	Н4	Н5	Н1	Н2	Н4	Н5	Н1	Н2	Н4	Н5
более 100 млн																
от 50 до 100 млн			2	1			1				3					
от 20 до 50 млн			2			1	2		1	1	4					
от 10 до 20 млн			4				1				2	1				
от 5 до 10 млн		1	3		1	1	1		1	2	3		1	2	1	
от 1 до 5 млн	3	2	34	3	5	5	15		1	4	10	1	6	3	8	3
от 500 до 1000	4	4	23	4	2	2	9	3	2	2	3	1			9	
от 100 до 500	3	4	42	4	3	3	10	1		1	9	1	7	9	3	1
менее 100 тыс	3	4	17		5	6	4		2	2	5		4	2	4	

3.ИНФЛЯЦИЯ

3.1.ИНФЛЯЦИЯ и ПРОИЗВОДСТВО

По данным Госкомстата Республики Казахстан инфляция по индексу потребительских цен (ИПЦ) в апреле текущего года составила 31.8%, в мае 33.8%. Данное нарастание темпов инфляции нарушило проявившуюся сначала в декабре прошлого и закрепившуюся в феврале и марте текущего года тенденцию к снижению (Рис 3.1.1).

Сравнение динамики ИПЦ с развитием индекса оптовых цен (ИОЦ) за период с декабря 1992 года иллюстрирует высокую степень связности этих основных индикаторов изменения цен, в достаточной степени автоматическое реагирование потребительских цен на оптовые, за исключением периодов, когда правительству удавались мероприятия по сдерживанию роста цен на ряд основных потребительских товаров (молочные, сахар, мясо, мыло). Т.е. становится более очевидным, что одним из важных факторов в инфляционных тенденциях является неуклонное удорожание издержек, обусловленная в большей степени, за счет подтягивания внутренних цен на энергоносители к мировым и влиянием на оптовые цены колебания в ценах по импортируемым энергоносителям из России и Узбекистана в третьем квартале 1993 года.

Поэтапное повышение уровня регулируемых оптовых и розничных цен на энергоносители, транспортные и коммунальные услуги, проводимое в соответствии с программой по кредиту "стенд-бай", соответствующим образом отразилось на уровнях инфляции. Наиболее существенным было повышение цен в I квартале текущего года (от 16% в декабре 1993 г. до 66% - от уровня мировых цен), соответственно это повышение цен на 50% дало скачок по ИОЦ в апреле по отношению к марту на 126%, во II квартале ожидается достичь 75% уровня мировых цен (повышение цен на 9% от прежнего уровня цен), в связи с этим темп роста общего уровня цен по сравнению с предыдущим кварталом не должен быть столь высоким как в I квартале.

Оценка долговременной тенденции инфляционных процессов, произведенная также на основе изучения динамики индексов потребительских и оптовых цен, еще более доказывает соответствующую обусловленность данных величин (Рис 3.1.2).

В экономике Казахстана в переходной период, когда еще не сформированы рыночные отношения и саморегулирующие механизмы восстановления равновесного состояния, инфляцию нельзя классифицировать одним из существующих классических категорий. В первом приближении инфляционные тенденции в Казахстане можно определить как сочетание инфляции издержек и инфляции спада производства с фоном инфляционного ожидания. Одним из основных факторов макроэкономической стабилизации было и остается развитие производства. В 1993 года уровень производства в промышленности, упал в среднем на 13%. Уровень износа основных производственных фондов составил 40%-50%. Естественно на развитие экономики республики в 1994 году сказались тенденции, наблюдаемые в предыдущем периоде, так в I квартале т.г. ВВП сократился по сравнению с соответствующим периодом прошлого года на 30%. Темп роста общественного продукта за январь-март к соответствующему периоду прошлого года составил 69%.

При исследованиях, касающихся инфляции, необходимо иметь реальные и номинальные оценки событий. Объем промышленного производства в статистике Госкомстата представлена в текущих ценах, для определения реального состояния производства нами были проведены дополнительные расчеты в сопоставимых ценах. На Рис 3.1.3. приведены темпы роста объема продукции промышленности (номинального и реального) и индекс оптовых цен, исчисленные к декабрю 1992 года. Расчеты реального объема промышленного производства базировались на статистике Госкомстата РК по выборочным подотраслям промышленности и основной продукции в этих подотраслях в сопоставимых ценах 1992 года.

Проведенный статистический анализ позволяет сделать вывод, что индекс номинального объема промышленного производства и индекс оптовых цен в достаточной степени связаны, но превышение ИОЦ индекса номинального объема производства и динамика индекса реального объема характеризуют падение производства в промышленности.

Проведенные расчеты также дают основание утверждать, что индекс реальной заработной платы в промышленности ниже индекса реального объема производства и индекса выработки объема продукции на одного работающего (Рис 3.1.4.). На данном графике также мы видим, что кривая индекса выработки объема продукции на одного работающего выше кривой индекса реального объема производства, объяснить это можно сокращением численности работающих в отрасли.

Рисунок 3.1.1



Рисунок 3.1.2

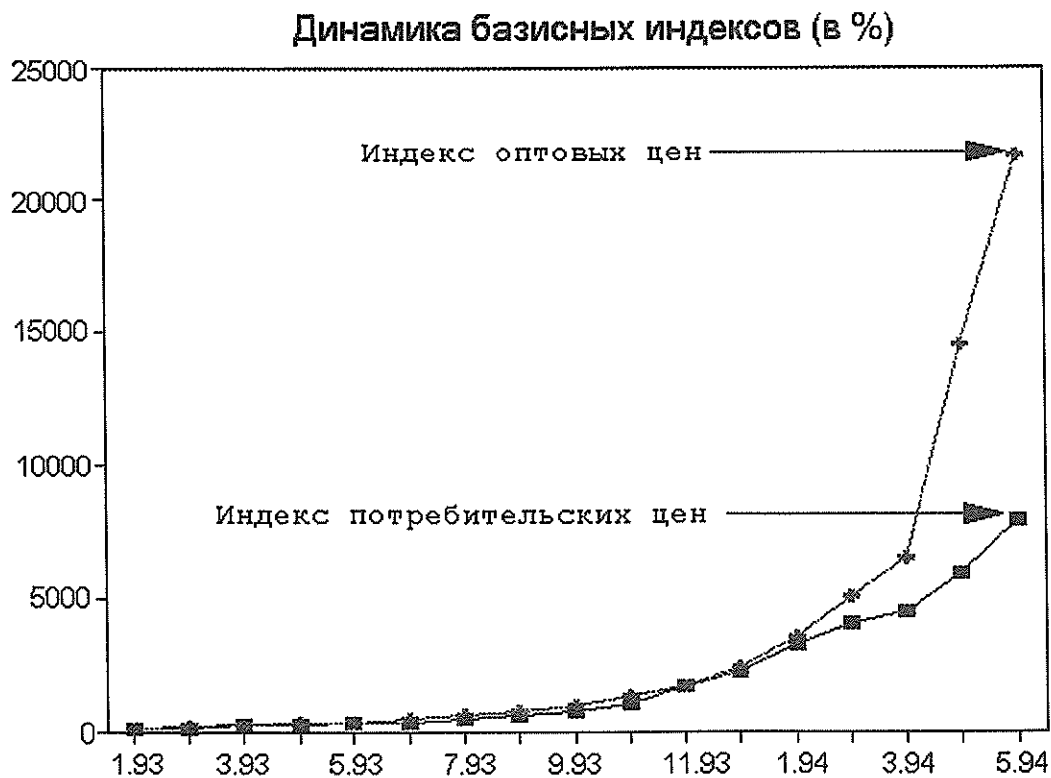


Рисунок 3.1.3

Темпы роста объёма продукции промышленности
и ИОЦ (в %) (декабрь 1992 г. = 100%)

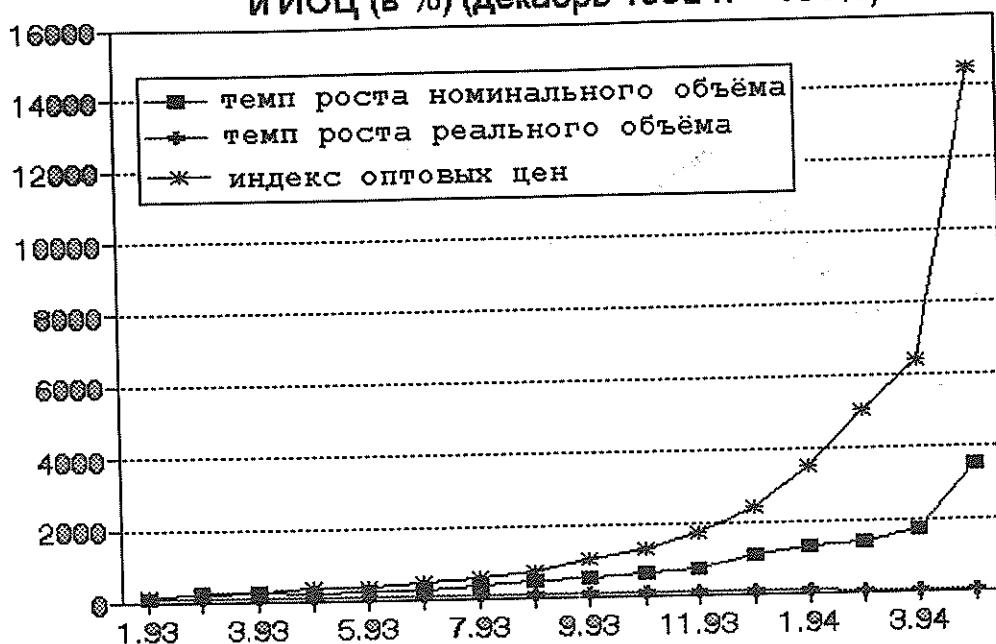


Рисунок 3.1.4

Темп роста основных показателей в промышленности (в %)
(декабрь 1992 г. = 100%)



Одной из мер антикризисной экономической программы должна стать стабилизация роста заработной платы, однако рост заработной платы как в промышленности, так и в целом по народному хозяйству (Рис 3.1.5.) показывает, что не имеет место практики полной индексации заработной платы, поэтому эта мера не проявляется как фактор сильного влияния на инфляционные тенденции в экономике в данный момент.

На Рис.3.1.6 приведена динамика по объему и структуре подотраслей промышленности. На фоне общего спада производства по всем подотраслям на графике видно, что в структуре промышленности наиболее больший вес имеет добывающая подотрасль, доля производства товаров народного потребления (ТНП) и промышленности строительных материалов крайне мала.

Падение производства ТНП и рост цен на товары длительного пользования объясняет в некоторой степени превышение номинальных денежных доходов населения над расходами в текущем периоде, данный факт в сочетании с инфляционным ожиданием способствует приобретению населением иностранной валюты, что в свою очередь может негативно повлиять на курс национальной валюты. Номинальные денежные доходы населения составили в феврале 1994 года 31839 млн.тенге, увеличившись по сравнению с декабрем 1992 года в 23.4 раза, однако за счет опережающего роста цен их реальный уровень снизился более, чем 5.8 раза, т.е. темп роста доходов (реального) намного ниже роста индекса потребительских цен (Рис 3.1.7).

Снижение уровня инфляции, рассматриваемая как часть реформы по сдерживанию макроэкономических диспропорций в социально-экономическом состоянии республики, посредством установления рыночных цен, возможно при условии структурного преобразования производства и инвестирования на долгосрочной основе.

**Индексы заработной платы
по народному хозяйству и инфляция (в %)
(декабрь 1992 г. = 100%)**

Рисунок 3.1.5

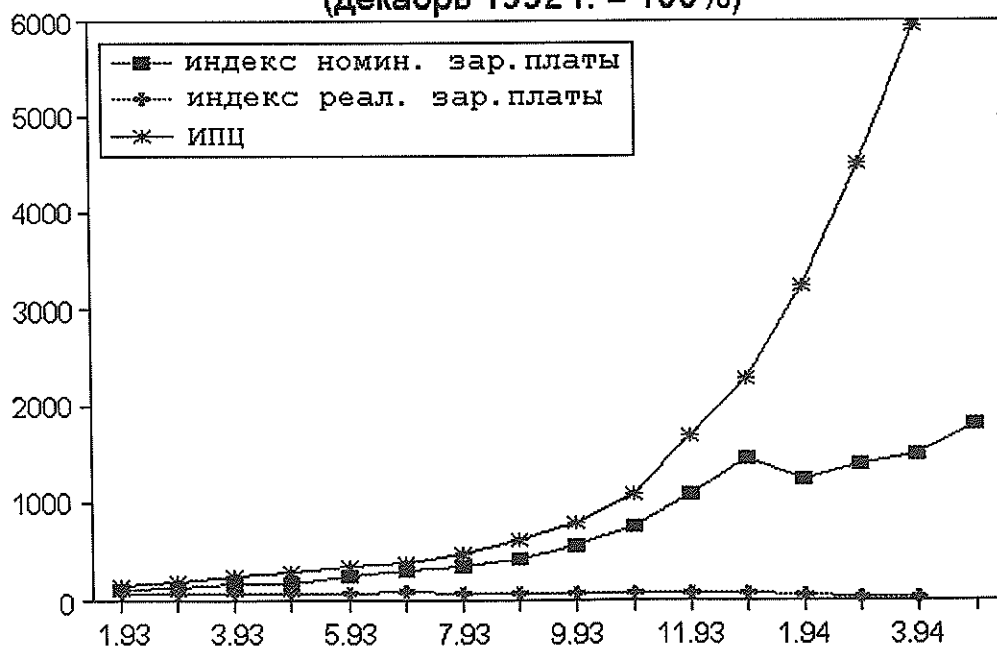


Рисунок 3.1.6

Динамика объёма продукции промышленности по отраслям (цены 1992 г.)

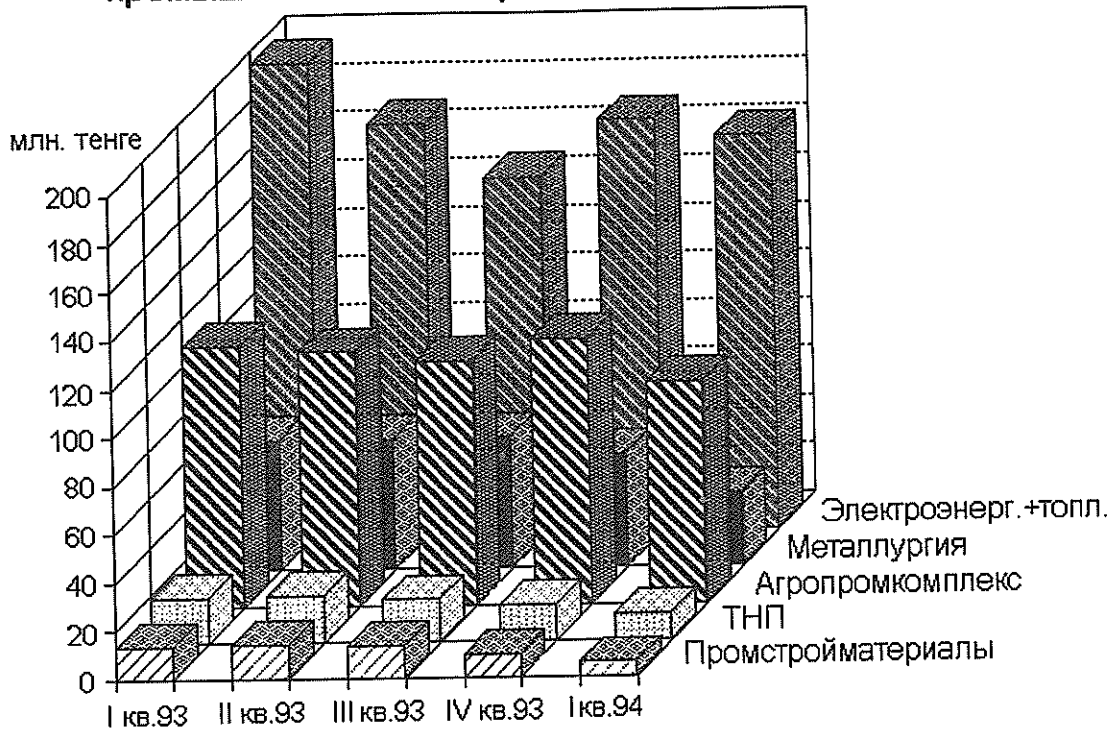
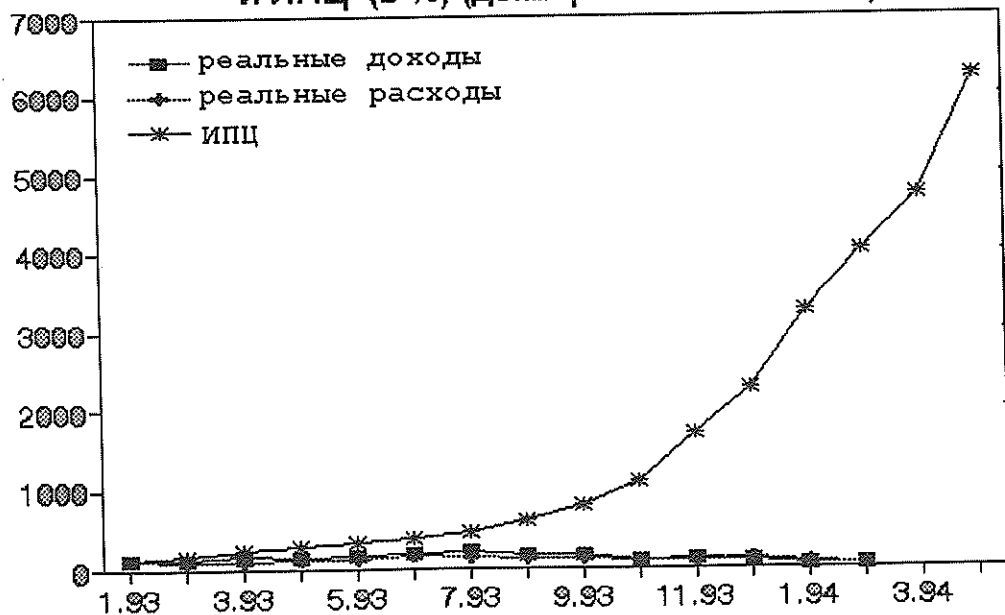


Рисунок 3.1.7

Денежные доходы и расходы населения (темпы роста) и ИПЦ (в %) (декабрь 1992 г. = 100%)



3.2. ИНФЛЯЦИЯ И ДЕНЬГИ

Насколько вызвана наблюдаемая инфляция монетарными факторами можно проверить путем исследования зависимости роста инфляции от роста денежной массы. Из-за отсутствия точных данных о параметре M1 за 1991-92 годы в качестве критериев роста денежной массы мы использовали показатели "денежные средства в обращении" (CУ) и непосредственно измеритель широкого показателя денежной массы-общий объем денежных средств (MQ) ^{1/}.

Рисунок 3.2.1

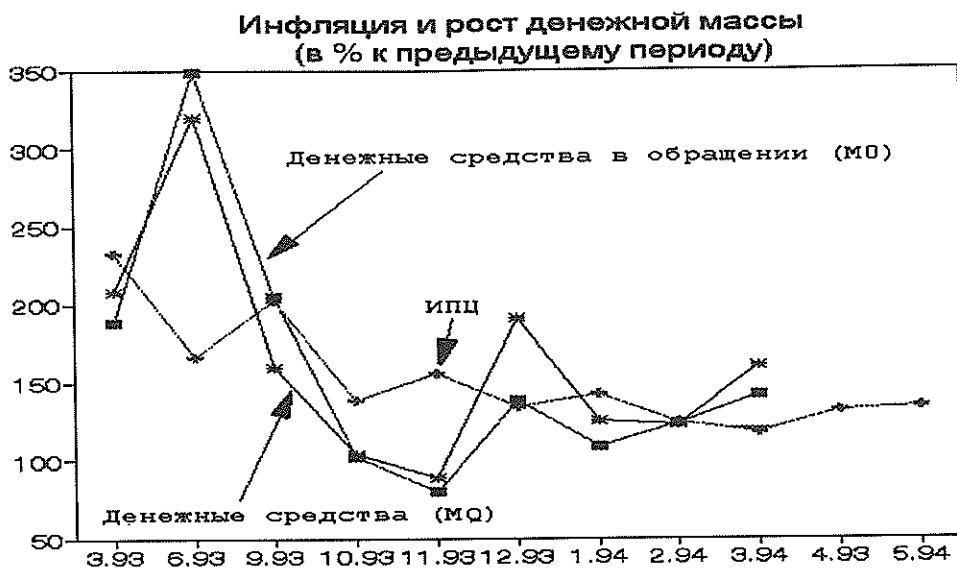


График 3.2.1. показывает, что рост названных денежных показателей предшествует росту инфляции с лагом, равным одному периоду.

Схожая тенденция наблюдается и при сопоставлении темпов роста резервных денег и инфляции (рис.3.2.2.). Однако здесь запаздывание наблюдается только с ноября 1993 года. До этого периода поведение исследуемых величин имело одинаковый, почти параллельный характер.

Рисунок 3.2.2



^{1/} Анализ проведен на информации, представленной по международной схеме представления банковской статистики.

Источник:

Отчеты МВФ;

Центр перспективных исследований,

Банковский статистический бюллетень.

Отношение инфляции с внутренней кредитной экспансией, а также кредитной экспансией центрального банка показано на рис.3.2.3. По всей видимости, наиболее точным способом расчета внутреннего кредита является расчет на основе корректировки прироста объема денежной массы на сальдо внешних расчетов. Однако из-за чрезмерно большого абсолютного значения прочих статей нетто в монетарном обзоре, в качестве измерителя данного показателя мы взяли прирост кредитов, предоставленных банковской системой другим секторам экономики. Соответственно масштабы экспансии центрального банка мы оценивали приростом обязательств депозитных банков, государственных официальных учреждений, включая правительство, а также предприятий, общественных организаций и частных лиц в Национальном Банке республики.

Рисунок 3.2.3



Из рис.3.2.3. видно, что почти на всем протяжении анализируемого периода, за исключением февраля текущего года темп инфляции превышал темп роста как внутреннего кредита, так и кредита НБК. Это свидетельствует о том, что на рост инфляции оказывают влияние помимо рассматриваемых, монетарных еще и неучитываемые нами факторы.

Единственно зафиксированное в феврале месяце нарушение общей тенденции в связи с фактом масштабной кредитной экспансии вероятно сказалось на росте цен по истечению месяца. Однако насколько повлияла февральская кредитная эмиссия на росте инфляции в марте и апреле покажут дальнейшие исследования.

Таким образом, хотя отмеченные тенденции не подтверждают жесткой зависимости между ростом параметров денежной массы, кредита и ростом цен, очень сложно представить истинных пар пока не будут восстановлены пропущенные данные в ретроспективной динамике и приобретены соответствующие прикладные средства. В дальнейшем мы постараемся дать эконометрически-обоснованное доказательство тесноты и характера причинной связи "инфляция-деньги", однако на данном этапе исследования компенсировать отсутствие эконометрического анализа можно за счет априорной оценки вклада, по возможности, большего количества причин в инфляционную проблему республики.

При прочих равных условиях прирост резервных денег (RM) может быть вызван за счет приростов в уровне следующих активов Нацбанка:

- чистых иностранных активов (NFA),
- чистых внутренних обязательств правительства (NDCG)
- обязательств депозитных банков (CCB)
- кредитов экономики (CE)
- прочих чистых активов (OIN).

Несоблюдение соответствующих пропорций между приростом перечисленных величин может приводить к инфляционному давлению на денежную массу. Выявить эти диспропорции можно путем определения соответствующего влияния каждой из составляющих денежных резервов на их прирост с помощью следующего уравнения:

Рис.3.2.4 Факторы, влияющие на рост резервных денег

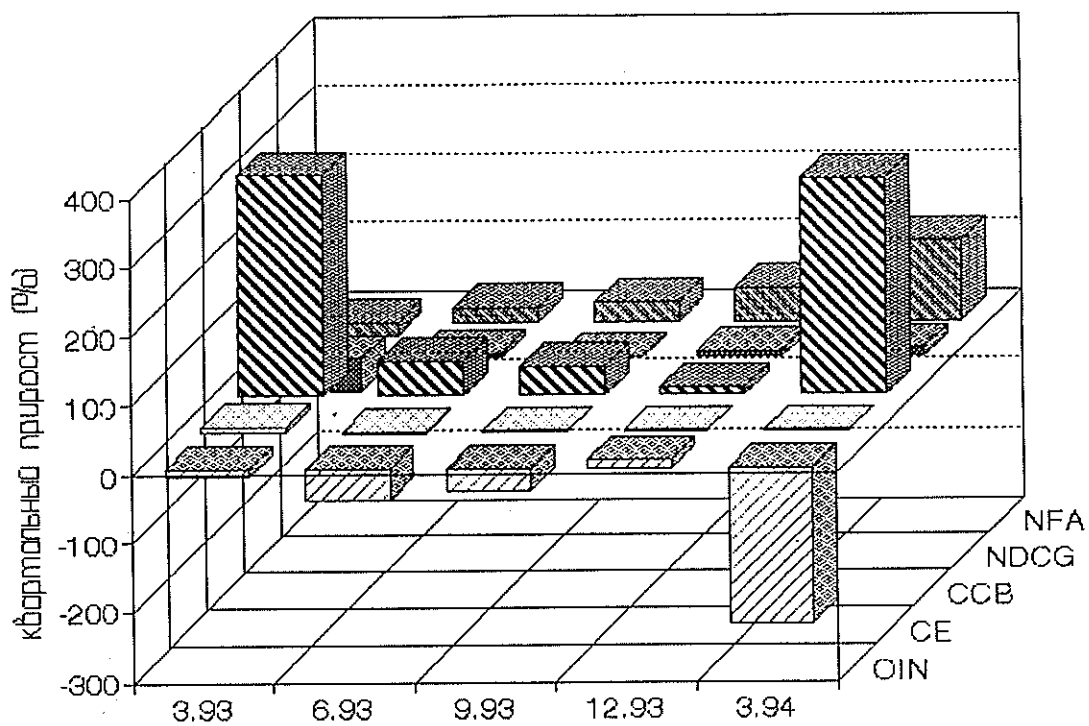


Рис. 3.2.5 Факторы, влияющие на рост резервных денег

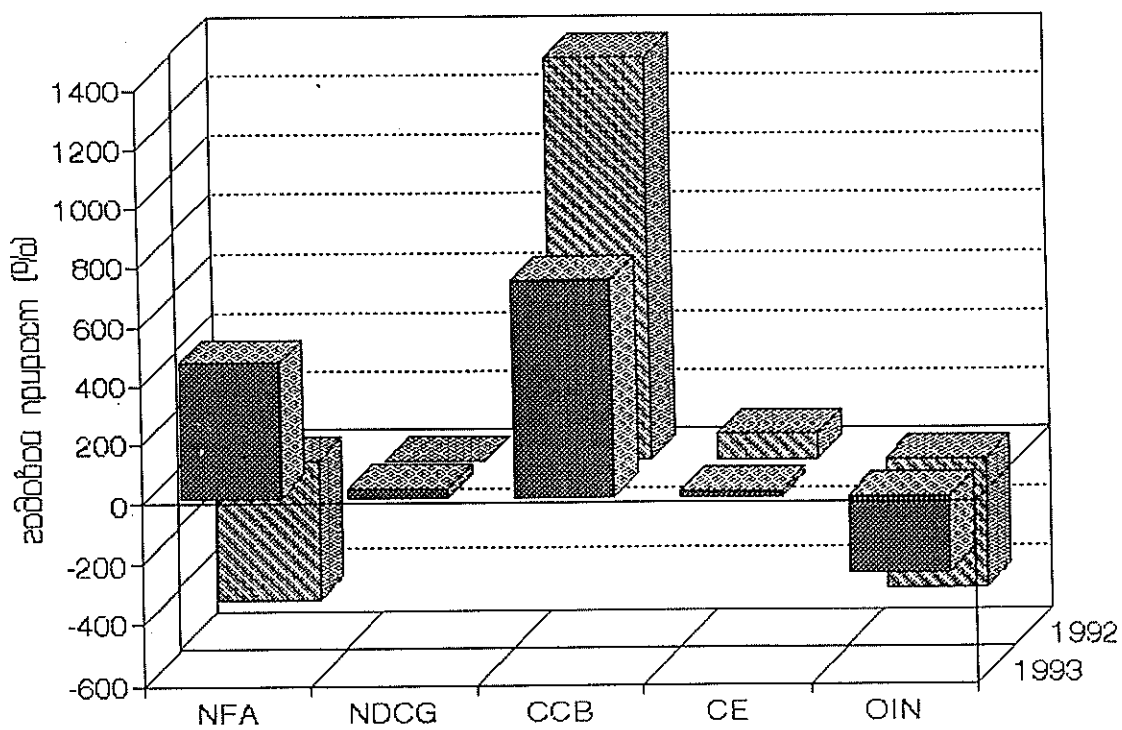


Рис. 3.2.6 Факторы, влияющие на рост широких денег

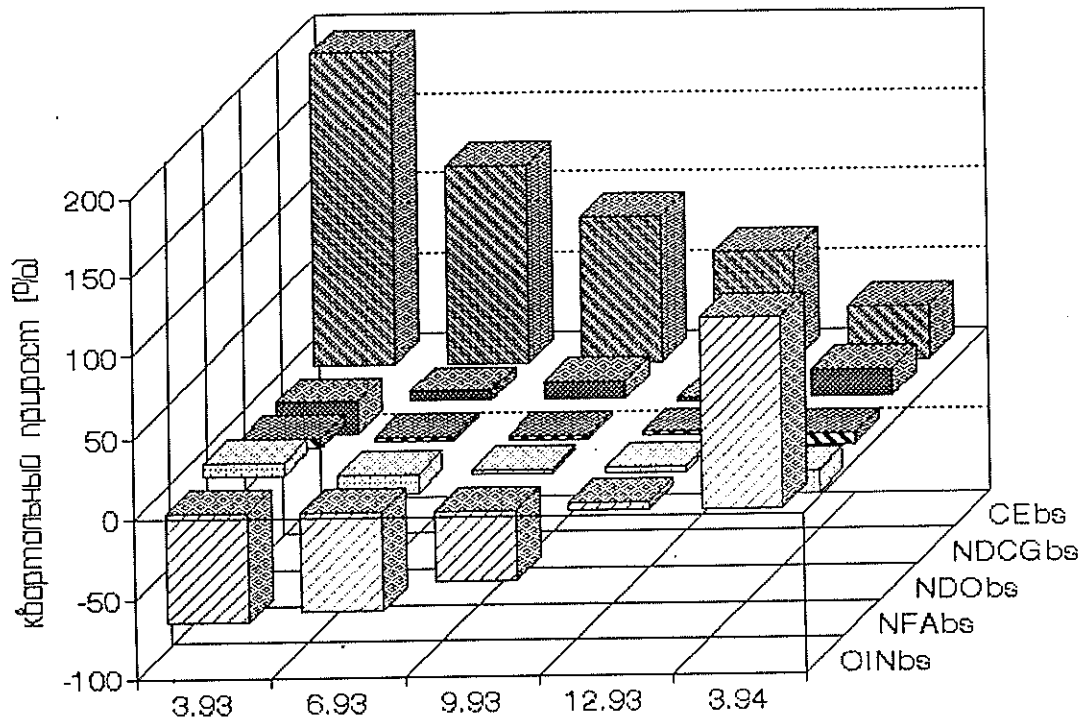
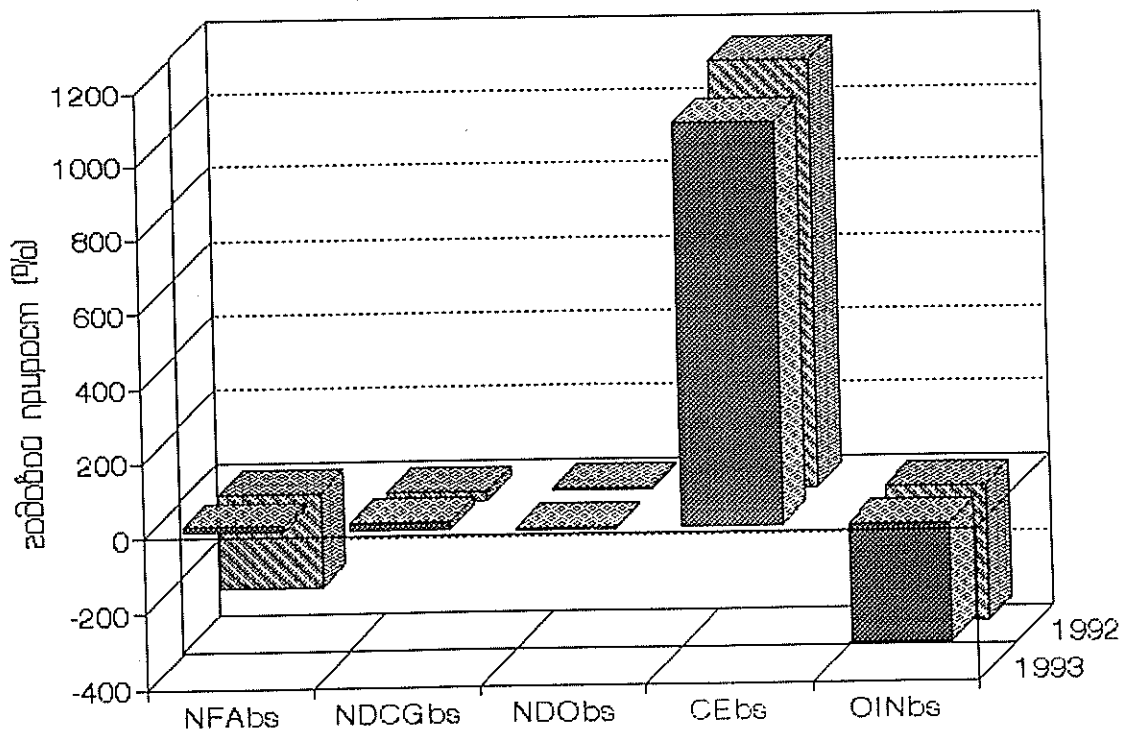


Рис. 3.2.7 Факторы влияющие на рост широких денег



$$\Delta RM_t \Delta NFA \Delta NDCG \Delta CCB \Delta CE \Delta OIN$$

$$\frac{\Delta RM_t}{RM_{t-1}} = \frac{\Delta NFA}{NFA_{t-1}} + \frac{\Delta NDCG}{NDCG_{t-1}} + \frac{\Delta CCB}{CCB_{t-1}} + \frac{\Delta CE}{CE_{t-1}} + \frac{\Delta OIN}{OIN_{t-1}}$$

где Δ - прирост величины переменной за определенный период.

Рассчитанная с помощью данного уравнения и представленная как в табличном, так и в графическом виде (табл.3.2.1.рис.3.2.5.) динамика поведения источников формирования денежной базы за 1992- 1993 годы, несмотря на громадные масштабы их годовых приростов, демонстрирует качественные изменения, произошедшие в 1993 году в данном процессе. Так, если в 1992 году рост денежной базы был обусловлен всецело кредитами коммерческим банкам, то со 2 квартала прошлого года снижение заграничных обязательств Нацбанка изменило существующую картину в сторону увеличения влияния на денежную базу чистых зарубежных активов.

Как показывают квартальные данные (табл. 3.2.2. рис. 3.2.4.) столь стремительный прирост чистых заграничных активов НБК обусловил проведение нейтрализации его влияния на рост денежной базы за счет постепенного сдерживания темпов роста внутреннего кредита, в результате чего к январю текущего года высокие месячные приросты кредитования банков были подавлены.

Однако апогей, накопившихся в недалеком прошлом и неразрешенных в предыдущем году финансовых проблем в секторах экономики, зависящих всецело от внутреннего банковского кредита, спровоцировали проведение межгосударственного зачета в конце февраля и начале марта 1994 года. А полученные вследствие этой акции внушительные размеры кредитной экспансии сказались на двухкратном увеличении денежной базы в марте по сравнению с февралем.

Таким образом, можно констатировать, что вышеперечисленные обстоятельства нарушили положительную тенденцию к более равномерному распределению вкладов всех факторов в формировании денежной базы.

Аналогичное изучение поведения факторов, влияющих на рост широких денег (табл.3.2.4, рис.3.2.6) показывают, что наибольший вклад в их увеличение в первой половине прошлого года вносили кредиты экономике. Со второй половины 1993 года в совокупном вкладе в рост денег стали принимать участие также другие факторы: чистые иностранные активы, кредитование правительства и чистые прочие статьи. И хотя это влияние имело в основном скачкообразный характер и по масштабам продолжало намного уступать основному фактору, в целом начатый процесс перераспределения ролей отражал последствия рестрикционных мер проводимых НБК, что, в свою очередь, отрицательно отразилось на приросте денежной массы в первом квартале текущего года. Краковременный эффект, достигнутый в конце 1993 года (табл.3.2.3,рис.3.2.7) от чрезмерного подавления основного фактора роста денежной массы вмиг перечеркнула вынужденная февральская кредитная экспансия. Рассматривая сложившуюся в конце 1 квартала структуру формирования широких денег, больше всего поражает не высокий прирост анализируемого показателя, а степень влияния на него фактора, который в силу своей второстепенной роли в нормальной экономике имеет очень малые размеры. Речь идет о статье "чистые прочие статьи" денежного обзора. Данные последнего показывают, что такой гигантский прирост был получен за счет роста неклассифицированных активов на 426 %.

Воздержимся от какого-либо комментария относительно данного нонсенса, однако, в мировой практике, когда величина OIN вызывает опасения ее регулирование является элементом денежно-кредитной политики.

Вышеизложенные обстоятельства нашли отражение в динамике денежного мультипликатора (рис.3.2.8.), иллюстрирующей, что установившаяся во втором полугодии прошлого года положительная тенденция к обретению относительно устойчивого соотношения между денежной массой и денежной базой нарушилась к концу февраля 1994 года.

На рассматриваемом рисунке изображены кривые денежного мультипликатора, рассчитанные на основе следующих формул:

$$m = MQ/RM \quad (1)$$

$$m = (1+c)/(c+rg+re), \quad (2)$$

где: MQ - денежные средства (широкие деньги);

RM - резервные деньги (денежная база);

c-отношение денег вне банков (CY) к депозитам (D);

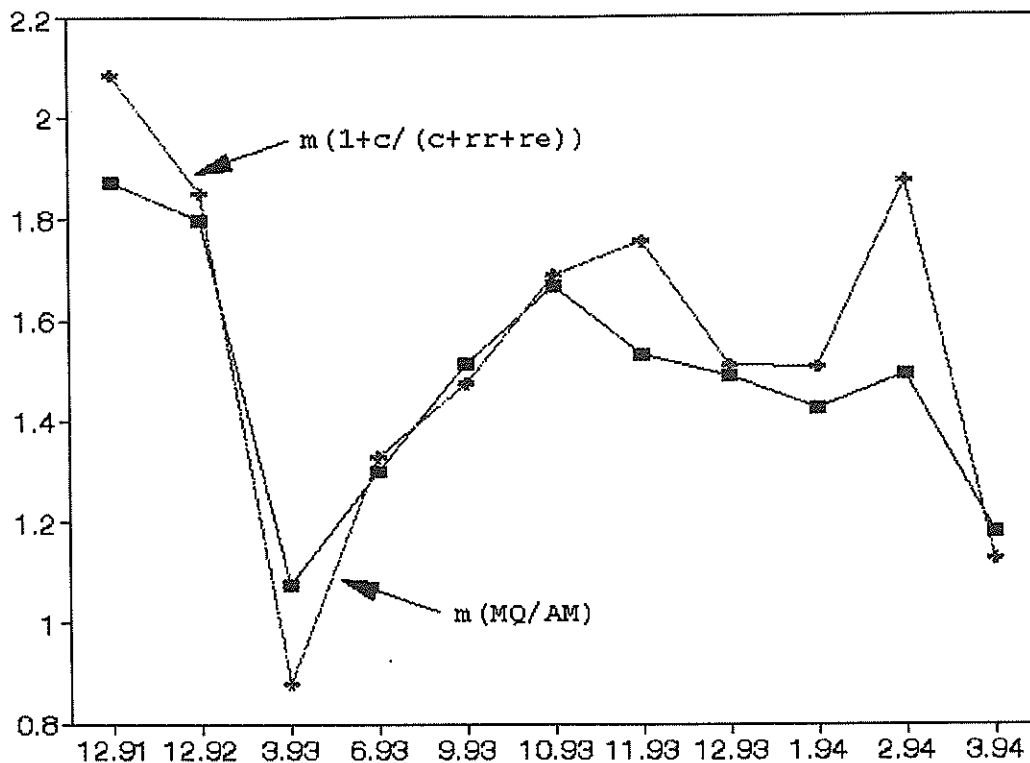
D-текущие и срочные вклады предприятий, частных лиц, потребительских кооперативов и общественных организаций;

rg-отношение обязательных резервов (RR) к депозитам (D);

ге-отношение избыточных резервов (RR) к депозитам (D).

Денежный мультипликатор

Рисунок 3.2.8



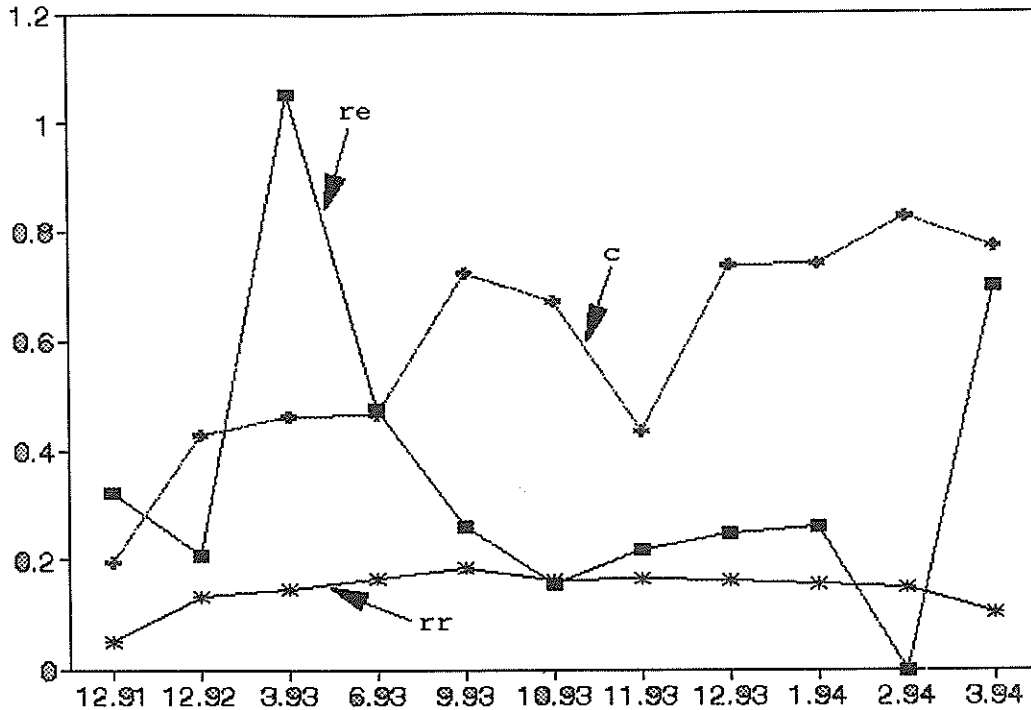
По идее приведенные формулы тождественны и служат для расчета одного и того же показателя. Однако использование нами обеих расчетов было продиктовано, с одной стороны, желанием проверить уровень достоверности используемой информации и с другой - продемонстрировать поведение детерминант мультипликатора, играющих значительную роль в процессе создания денежной массы.

Некоторые расхождения в результатах расчетов мультипликатора, наблюдаемые в ноябре предыдущего и феврале текущего года не противоречат выявленной в целом тенденции, а поэтому есть все основание рассчитывать на более-менее объективную оценку результатов денежно-кредитной политики за анализируемый период, если, конечно, нам удастся правильно описать данные траектории.

Итак, чтобы выявить причину высокой амплитуды колебаний мультипликатора на протяжении последних трех лет необходимо изучить поведение его детерминант. Так график, представленный на рис.3.2.9, объясняет колебания в величине мультипликатора с колебаниями показателя предпочтения наличности(*c*) и коэффициента, показывающего отношение избыточных резервов к депозитам(*ге*). Наблюдаемые две пиковые точки в динамике последнего, отражающие два противоположных явления- максимальное скопление средств на корреспондентских счетах (март 1993) и абсолютное их сокращение (февраль 1994) объясняют соответствующие пики в динамике мультипликатора: в первом случае - практическое затухание процесса мультиплицирования и во втором - противоположный результат.

Принято считать, что показатель предпочтения наличности в большей степени зависит от качества услуг коммерческих банков(процентная ставка по вкладам, степень выполнения гарантий по вкладам и т.д.) и в меньшей - от денежно-кредитной политики центрального банка. Трудно сказать насколько правомерно данное утверждение в условиях перехода от плановой к рыночной экономике, однако, повышение предпочтения населением держать деньги на руках в сложившейся экономической ситуации республики, на наш взгляд, пропорционально изменяется инфляционным ожиданиям, которые в свою очередь, напрямую отражают доверие населения к правительству, и, в частности, к проводимой им экономической политике. Так характер кривой анализируемого показателя в интервале конец октября-конец ноября 1993 года четко отобразил априори очевидный факт: повышение доверие к новой национальной валюте. К сожалению, наметившаяся в связи с введением тенге положительная тенденция доверия к вкладам в коммерческие банки не закрепилась и к концу февраля показатель "*c*" достиг своего максимального за три года значения (0,8).

Детерминанты денежного мультипликатора



Итак, возвращаясь к анализу денежной базы, считаем необходимым отметить, что контроль над инфляцией в значительной степени зависит от заданного соотношения в темпах прироста факторов, влияющих на рост данного показателя.

Регулирование денежной базы на основе регулирования ее источников позволяет эффективнее осуществлять контроль над увеличением денежной массы, и в итоге над инфляцией. При этом следует иметь в виду, что достижение поставленной цели подавления инфляции зависит от степени синергетического воздействия всех применяемых факторов, означающего, что эффект, получаемый от совместного действия превышает действие, оказываемое каждым фактором в отдельности. Недопустимым является максимальное задействование только лишь одного монетарного параметра. Такой механизм, как показывает отрицательный эффект от результатов рестрикционных мер Нацбанка, может не только не обеспечить ожидаемый отклик, но и привести к серьезным долгосрочным и среднесрочным последствиям.

Остановить инфляцию при задействовании одного лишь монетарного фактора практически невозможно.

Таблица 3.2.1

Факторы, влияющие на рост резервных денег (годовой прирост %)

Статьи	1992	1993
Прирост резервных денег (RM)	563.2198	985.8342
в т.ч. под влиянием прироста:		
Чистые иностранные активы (NFA)	-459.730	455.4793
Чистый кредит правительству (NDCG)	-2.00476	31.38857
Кредиты коммерческим банкам (CCB)	1363.756	734.9806
Кредит экономике (CE)	87.16468	18.16125
Другие чистые статьи (OIN)	-425.968	-254.175

Таблица 3.2.2

Факторы, влияющие на рост резервных денег (квартальный прирост %)

Статьи	3.93	6.93	9.93	12.93	3.94
Прирост резервных денег (RM) в т.ч. под влиянием прироста:	247.0549	27.51513	36.80388	79.351	209.847
Чистые иностранные активы (NFA)	-19.5472	19.98253	26.40835	47.70336	113.910
Чистый кредит правительству (NDCG)	-46.1115	6.174792	1.531160	8.142096	13.0617
Кредиты коммерческим банкам (CCB)	318.1411	49.49764	41.04875	10.47125	309.593
Кредит экономике (CE)	7.468436	-2.15841	1.217313	2.113648	900023
Другие чистые статьи (OIN)	-12.8958	-45.9815	-33.4016	10.92122	-227.62

Таблица 3.2.3

Факторы, влияющие на рост широких денег (годовой прирост %)

Статьи	1992	1993
Прирост денежных средств (MQ) в т.ч. под влиянием прироста	537.387	798.982
Чистые иностранные активы (NFAbs)	-250.081	11.452
Чистые кредиты правительству (NDCGbs)	-24.743	16.74
Чистые кредиты др. официальным учреждениям (NDO)	6.075	-6.68
Кредит экономике (CEbs)	1161.728	1086.922
Чистые прочие статьи (OINbs)	-355.596	-315.418

Таблица 3.2.4

Факторы, влияющие на рост широких денег (годовой прирост %)

Статьи	3.93	6.93	9.93	12.93	3.94
Прирост денежных средств (MQ) в т.ч. под влиянием прироста	107.683	53.916	59.473	76.35	145.71
Чистые иностранные активы (NFAbs)	7.865	-11.032	2.689	3.511	-14.224
Чистые кредиты правительству (NDCGbs)	-19.953	5.991	10.635	-1.911	16.617
Чистые кредиты др. официальным учреждениям (NDO)	-5.744	-1.868	-2.205	1.96	-6.717
Кредит экономике (CEbs)	194.21	123.297	91.364	67.596	32.726
Чистые прочие статьи (OINbs)	-68.694	-62.471	-43.01	4.022	117.977

3.3 ИНФЛЯЦИЯ И БЮДЖЕТ

Согласно проведенному анализу в разделе 3.1, основную роль в раскручивании инфляционной спирали играет неуклонное удорожание издержек.

Выборочное обследование нескольких производственных предприятий столицы подтвердило данные выводы. И хотя объективные трудности, связанные со сбором и обработкой собранной информации, а также с необходимостью соблюдения закона о неразглашении тайны статистической информации не позволяют нам на данном этапе обследования оперировать конкретными цифрами по отдельным предприятиям, общее впечатление от всех обследованных нами объектов следующее: инфляция издержек подстегивается наряду с повышением цен на энергоносители и сырье несовершенной налоговой системой республики и ограничением предпринимательской деятельности в результате продолжающегося действия постановления Кабинета Министров РК от 29 сентября 1992 года N 814 "О государственном регулировании цен на продукцию предприятий-монополистов, реализуемую по свободным (рыночным) ценам". Основной целью данного постановления является "предупреждение завышения цен предприятиями-монополистами всех форм собственности". Однако реальность показывает, что, при действии этого механизма предприятия с одной стороны, во избежание нарушения

установленного предельного уровня рентабельности и, с другой, для увеличения прибыли, вынуждены увеличить затраты, то есть завышать себестоимость продукции. Поэтому исчезло стремление получать выгоду за счет экономии затрат на производство, хотя это ведет к трудностям со сбытом продукции. Последнее, кстати, является результатом неэффективной политики замещения собственного производства импортом, о которой подробно изложено в разделе 3.5.

Негативное действие налогового фактора проявляется в следующем: в настоящее время все предприятия (крупные, средние) платят одну и ту же ставку налога на прибыль в независимости от уровня их рентабельности. При этом как производственные, так и коммерческие структуры перечисляют в бюджет 30% с прибыли.

Не поддается сомнению тот факт, что для развития товарного производства необходима обновленная система налогов. Показательна в этом отношении дифференцированная шкала взимания налогов. Именно по такому принципу осуществляется сбор налогов за рубежом. Так например, в Южной Корее налоговая ставка определяется размерами подлежащих налогообложению доходов и акционерного капитала. Компании, доход которых не превышает 80 млн.вон платят 20-процентный корпоративный налог, а крупные корпорации - 10 млн.вон плюс 30% от суммы доходов свыше 80 млн.вон. В США не существует общих, единых принципов установления налогооблагаемых доходов. Корпорации выплачивают налоги в зависимости от годового дохода: до 50 тыс. долл. - 15%, свыше 50 тыс.- до 75 тыс.долл. - 25%, более 75 тыс.долл. - 34%. При этом корпорациям с годовым доходом от 100 тыс. до 335 тыс.долл. предоставляется дополнительная льгота: на первые 75 тыс.долл. дохода распространяется более низкая налоговая ставка. Таким образом поощряется развитие производства.

Можно обратиться и к опыту России, где недавно вышел пакет документов (8 указов Президента и одно постановление правительства). Одним из них является указ "О некоторых вопросах налоговой политики", где основным направлением налоговой политики является: снижение общего количества налогов, снижение уровня налогов на прибыль и НДС на 10-20 процентов. Также отмечается, что существенные льготы могут получить иностранные инвесторы. Полностью от налога на прибыль в федеральный бюджет в течение трех лет освобождаются совместные предприятия, зарегистрированные после 1 января нынешнего года с долей иностранного капитала не менее 30 процентов и суммой вложений не менее 10 миллионов долларов. В четвертый год существования они будут платить четверть причитающегося налога, в пятый - половину. Но если СП будет ликвидировано раньше, чем через шесть лет после создания, оно должно будет вернуть в бюджет всю сумму полученных льгот. В целом, Российское правительство намерено ужесточить контроль за поступлением налогов, но увеличение налоговых ставок не предполагается.

Функционирование внебюджетных фондов в Республике Казахстан усиливают бремя налогообложения, осуществляя свои сборы вне рамок целостной системы налогообложения. В настоящее время существует восемь внебюджетных фондов: охраны недр и воспроизводства минерально-сырьевой базы, преобразования экономики, дорожный фонд, содействия занятости, поддержки предпринимательства и развития конкуренции, социального страхования, пенсионный, охраны природы. Так, объем поступивших средств в Фонд преобразования экономики в 1992 году за счет обложения предприятий целевым налогом на издержки производства в размере 5% от их общей суммы был эквивалентен 3,3% от ВВП, а в 1993 году составил 3,9% от ВВП (таблица 2).

На наш взгляд, следует пересмотреть положения тех фондов, которые будут признаны нужными в условиях рыночной экономики с тем, чтобы заложить туда четко сформулированный механизм их использования.

Основной проблемой предприятий на сегодняшний день является наличие собственных оборотных средств. Существует два способа восполнения оборотных средств: прибыль самих предприятий и заемные средства. Имеет смысл часть прибыли, направляемую на восполнение собственных оборотных средств не облагать налогами или снизить налог на прибыль с производителей с 30 до 20-25%. Сэкономленные средства будут направляться на пополнение оборотных средств.

Достаточно серьезные расхождения в официальных и прочих источниках в данных о состоянии госбюджета республики, обусловили проведение собственных расчетов. Так по нашим расчетам на основе данных Министерства финансов РК, в 1993 году бюджетный дефицит составил 1,71% ВВП, а в I квартале 1994 года - 7,26%. Покрытие дефицита бюджета за счет кредита Национального банка РК составило соответственно в 1993 г.- 3,8% и в I квартале 1994 г.- 3,2%.

В результате изменений, проведенных в налоговой политике в 1992 г. (отмена некоторых видов налогов, введение дополнительных ставок и т.д.) произошло усложнение системы управления и понижение эффективности системы сбора налогов, что типично при преобразовании налоговой системы в целях ориентирования ее на условиях рыночной экономики. Практика показывает, что чрезмерно высокие ставки налоговых поступлений вынуждают хозяйствующие субъекты любыми путями избегать уплаты налогов.

Несмотря на требования предприятий об освобождении от уплаты налогов и существующие трудности со сбором налогов, объем поступающих в бюджет средств по линии налогообложения значительно увеличился с 20,4% в 1992 году до 31,5% в 1993 году (таблица 2).

Как и в других странах СНГ, в 1991-1992 гг. в Казахстане был введен унифицированный НДС в размере 28%. В соответствии с политикой, проводимой в масштабах всего СНГ, в бюджете 1993 года стандартные ставки уменьшились до 20%. Поэтому в 1992 году НДС составил 6,0% ВВП, а в 1993 году 5,1% ВВП (таблица 2). В 1993 году существенно возросли бюджетные расходы (33,2% от ВВП) по сравнению с 1992 годом (19,9% от ВВП).

Таблица 3.3.1
Финансовые операции центрального правительства РК

	И кв.1993 млрд.руб	1993 млн.тенге	И кв.1994 млн.тенге
Доходы, всего	278.40	7102.70	5312.80
Расходы, всего	241.45	7488.00	6964.88
Профицит (+), дефицит (-)	36.95	-385.30	1652.08
Дефицит (-) в % к ВВП		1.71	7.26
Финансирование за счет привлеченных кредитов Нацбанка для покрытия превышения расходов над доходами бюджета	0.20	385.30	734.20
Банковский кредит в % к ВВП		3.80	3.20

Источник: Министерство финансов РК

Таблица 3.3.2
Уровень и структура доходов государственного бюджета (в процентах к ВВП)

	1992*	I кв.1993г.		II кв.1993г.		III кв.1993г.		IV кв.1993г.		1993 г.		I кв. 1994 г.	
	%	млрд. руб	%	млрд. руб	%	млрд. руб	%	млрд. руб	%	млн. тенге	%	млн. тенге	%
Доходы-всего:	20.4	278.4	30.9	640.2	32.8	1099.7	30.6	1533.1	15.0	7102.7	31.5	5312.8	23.4
Налог на добавленную стоимость	6.0	78.4	8.7	109.1	5.6	179.1	5.0	212.7	2.1	1158.6	5.1	519.8	2.3
Налогна прибыль	5.1	56.5	6.3	113.3	5.8	165.2	4.6	289.2	2.8	1248.5	5.5	756.5	3.3
Налоги населения	2.5	27.8	3.1	51.9	2.7	97.4	2.6	194.5	1.9	743.1	3.3	922.1	4.1
Акцизы	0.7	5.4	0.6	12.3	0.6	44.4	1.2	17.7	0.2	159.7	0.7	161.2	0.7
Фиксированные (рентные) платежи	0.1	9.5	1.1	6.0	0.3	1.4		5.0		43.9	0.2	2.8	
Доходы от внешнеэкономической деятельности		1.0	0.1	7.4	0.4	10.6	0.3	50.2	0.5	138.5	0.6	72.0	0.3
Сборы и разные неналоговые доходы	1.2	28.2	3.1	75.8	3.9	142.5	4.0	174.6	1.7	842.2	3.7	828.3	3.6
Поступления средств в Фонд преобразования экономики	3.3	44.8	5.0	87.7	4.5	129.0	3.6	183.2	1.8	889.3	3.9	668.9	2.9
Прочие доходы	1.5	26.8	3.0	176.7	9.1	330.1	9.2	406.0	4.0	1878.9	8.3	1381.2	6.1

Источник: Министерство финансов РК

Таблица 3.3.3

Структура доходов государственного бюджета.

	1992	I кв. 1993		II кв. 1993		III кв. 1993		IV кв. 1993		1993		I кв. 1994	
	%	млрд. руб	%	млрд. руб	%	млрд. руб	%	млрд. руб	%	млн. тенге	%	млн. тенге	%
Доходы - всего:	100.0	278.4	100.0	640.2	100.0	1099.7	100.0	1533.1	100.0	7102.7	100.0	5312.8	100.0
Налог на добав. стоим-ть	29.4	78.4	28.2	109.1	17.0	179.1	16.3	212.7	13.9	1156.6	16.3	519.8	9.8
Налог на прибыль	25.1	56.5	20.3	113.3	17.7	165.2	15.0	289.2	18.9	1248.5	17.6	756.5	14.2
Налоги с населения	12.3	27.8	10.0	51.9	8.1	97.4	8.9	194.5	12.7	743.1	10.5	922.1	17.4
Акцизы	3.2	5.4	1.9	12.3	1.9	44.4	4.0	17.7	1.2	159.7	2.2	161.2	3.0
Фиксирован.(ре нтные) платежи	0.4	9.5	3.4	6.0	0.9	1.4	.1	5.0	0.3	43.9	0.6	2.8	0.1
Доходы от внешнеэкон. деят.	0.1	1.0	0.4	7.4	1.2	10.6	1.0	50.2	3.3	138.5	1.9	72.0	1.4
Сборы и разные неналоговые доходы	5.8	28.2	10.1	75.8	11.8	142.5	13.0	174.6	11.4	842.2	11.9	828.3	15.6
Поступления средств в Фонд преобразования экономики	16.2	44.8	16.1	87.7	13.7	129.0	11.7	183.2	11.9	889.3	12.5	668.9	12.6
Прочие доходы	7.5	26.8	9.6	176.7	27.6	330.1	30.0	406.0	26.5	1880.9	26.5	1381.2	26.0

Источник Министерство финансов РК

Таблица 3.3.4

Структура расходов государственного бюджета.

	1992	I кв. 1993		1993	I кв. 1994		
	%	млрд. руб	%	млн. тенге	%	млн. тенге	%
Расходы - всего:	100.0	241.5	100	7488.00	100.0	6964.88	100
На народное хозяйство	43.8	50.6	20.9	1881.00	25.1	1390.21	20
Фонд воспроизводства минерально-сырьевых ресурсов	2.3	6.85	2.8	81.86	1.1	32.22	0.5
Расходы, связанные с внешнеэкономической деятельностью				5.00	0.1	81.05	1.2
Просвещение и наука	20.4	46.11	19.1	1309.50	17.5	1120.73	16.1
в том числе наука		2.26	0.9	81.10	1.1	78.31	1.1
Культура и средств массовой информации	3.0	3.99	1.7	194.69	2.6	147.09	2.1
Здравоохранение, физ. культура и спорт	10.7	25.56	10.6	687.38	9.2	622.63	8.9
Мероприятия по проведению молодежной политики				0.44			
Социальное обеспечение	3.3	8.62	3.6	268.05	3.6	119.04	1.7
Расходы на оборону	6.1	9.13	3.8	330.66	4.4	594.93	8.5
На содерж. правоохр-ых органов		17.15	7.1	413.18	5.5	470.58	6.8
Расходы на содержание органов государственной власти и судебных органов	3.6	0.57	0.2	60.80	0.8	58.32	0.8
Расходы на содержание органов государственного управления	3.8	9.07	3.8	327.20	4.4	203.76	2.9
Прочие расходы	2.9	49.56	20.5	1094.02	14.6	2036.65	29.2
Другое		14.27	5.9	834.32	11.1	9.36	0.1
Расходы в % к ВВП	19.9		26.8		33.2		30.6

Источник Министерство финансов РК

4. ВАЛЮТНЫЙ КУРС ТЕНГЕ

Доминирование в расчетах, проводимых РК по торговым и кредитным операциям со странами дальнего и ближнего зарубежья, доллара США и российского рубля обуславливает проведение торгов на Казахской Межбанковской Валютной Бирже (КМВБ) по этим двум валютам.

Положение на КМВБ характеризуется увеличивающимся спросом на иностранную валюту (см. рис. 4.3-4.4). Спросом, превышающим первоначальное предложение. Проводимая Нацбанком валютная интервенция для удовлетворения спроса на иностранную валюту в какой-то мере сбивает ажиотаж, но не может обеспечить стабильность курса тенге. В апреле, мае по сравнению с мартом 1994г. спрос на иностранную валюту немного понизился.

Первая, бросающаяся в глаза взаимосвязь - валютный курс тенге и инфляция (рис. 4.5). Нестабильность состояния тенге усугубляется инфляционными ожиданиями. Рост потребительских цен усиливает тенденцию к использованию твердой валюты в целях страхования от инфляции. По отношению к доллару США валютный курс тенге понизился с первых торгов по 1 июня на 88.46%, по отношению к 1000 рублям России - на 83.27%.

Меньший по сравнению с долларом США рост рубля России по отношению к тенге можно объяснить высокой теснотой взаимозависимости экономик России и Казахстана. Растущая кривая отношения ИПЦ в Казахстане и России показывает, что цены в Казахстане растут быстрее, чем в России (см. рис. 4.6). Реальная стоимость тенге на международном рынке получается при учетывании изменений цен на международном рынке к изменениям номинальной стоимости тенге. Реальный валютный курс тенге по отношению к рублю России, рассчитываемый на базе ИПЦ, по сравнению с базой (ноябрь 1993 года) упал (на 1 июня 1994г.) на 56.33%, что значительно меньше, чем номинальный валютный курс (на 1 июня 1994г. - на 83.27%). Наблюдаемое к февралю незначительное увеличение реального валютного курса - результат проводимых Нацбанком рестрикционных мер (сдерживание кредитной эмиссии). Однако картину данного кратковременного эффекта нарушил ускоренный характер падения как реального, так и номинального курса в марте и апреле 1994 года.

Представленная на рис. 4.1 динамика темпов роста валютного курса и денежных средств в обращении, рассчитанных на базисной основе хорошо иллюстрирует подтвержденную эмпирическим опытом закономерность: стоимость валюты тем меньше, чем больше ее находится в обращении. Однако при сравнении цепных темпов роста исследуемых величин (рис. 4.2) степень связности не такая жесткая. Это свидетельствует о том, что на кратковременных интервалах колебания валютного курса могут быть обусловлены и другими факторами.

Поскольку масштаб инфляции оказывает прямое влияние на покупательную способность национальной валюты, соотношение между покупательной силой валют различных стран (паритет покупательной способности) играет важную роль для понимания закономерностей движения валютных курсов. Отсутствие в нашем распоряжении результатов соответствующих международных сопоставлений обусловили проведение собственных расчетов по определению покупательной силы тенге на основе двухстороннего сопоставления официально рассчитываемых ИПЦ России и Казахстана. Так, полученные результаты показывают, (см. рис. 4.7), что покупательная сила рубля в России упала гораздо меньше, чем тенге в Казахстане и еще меньше, чем тенге в России. Выявленная тенденция полностью отражает реальную действительность: значительно низкую степень товарной наполненности тенге по сравнению с рублем. Данный факт сказывается на понижении популярности нашей валюты на Московской Межбанковской Валютной Бирже (ММВБ) (см. рис. 4.9).

При реальной стоимости тенге на международном рынке по отношению к рублю России речь идет о том, насколько казахстанские товары подорожали или подешевели по сравнению с российскими товарами. Представленные на рис. 4.8 результаты показывают, что казахстанские товары в России по сравнению с российским предложением на 1 июня 1994 года подешевели на 106.35%. Кроме того, цена казахстанских товаров в тенге больше, чем в рублях. Цена в рублях российских товаров больше, чем казахстанских. Несмотря на то, что на данном этапе исследования мы не рассматривали всю совокупность факторов, влияющих на падение тенге, анализ исследования причин инфляции, представленный в остальных разделах данного отчета в достаточной мере объясняет и динамику изменения тенге.

Рисунок 4.1

Деньги в обращении и валютный курс
(ноябрь 1993 г. = 100%)

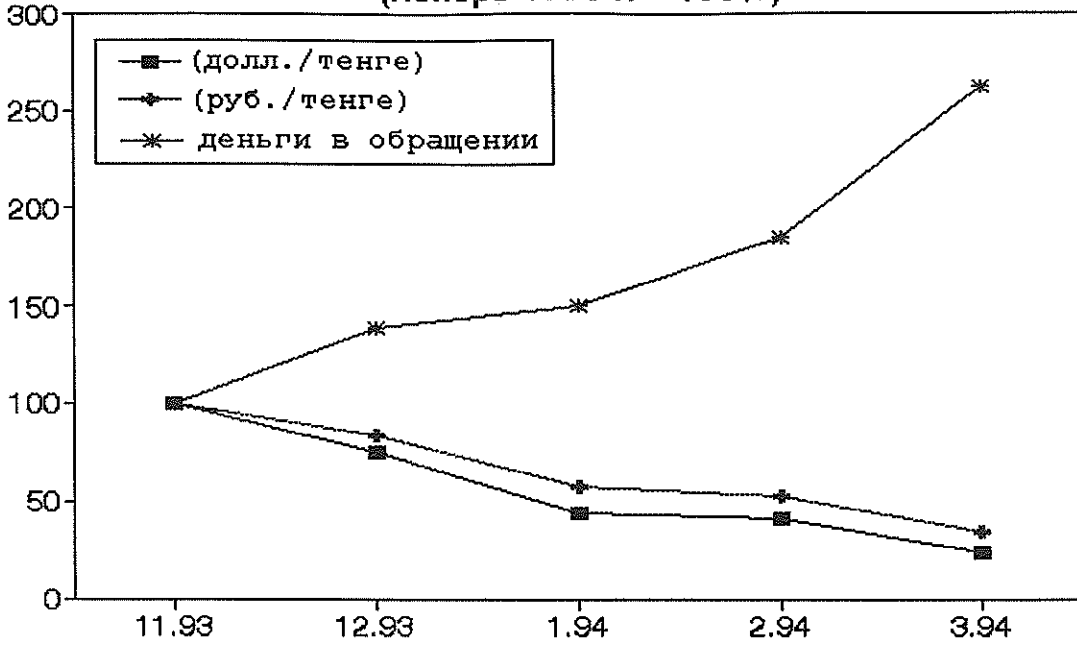


Рисунок 4.2

Деньги в обращении и валютный курс
(цепные индексы)

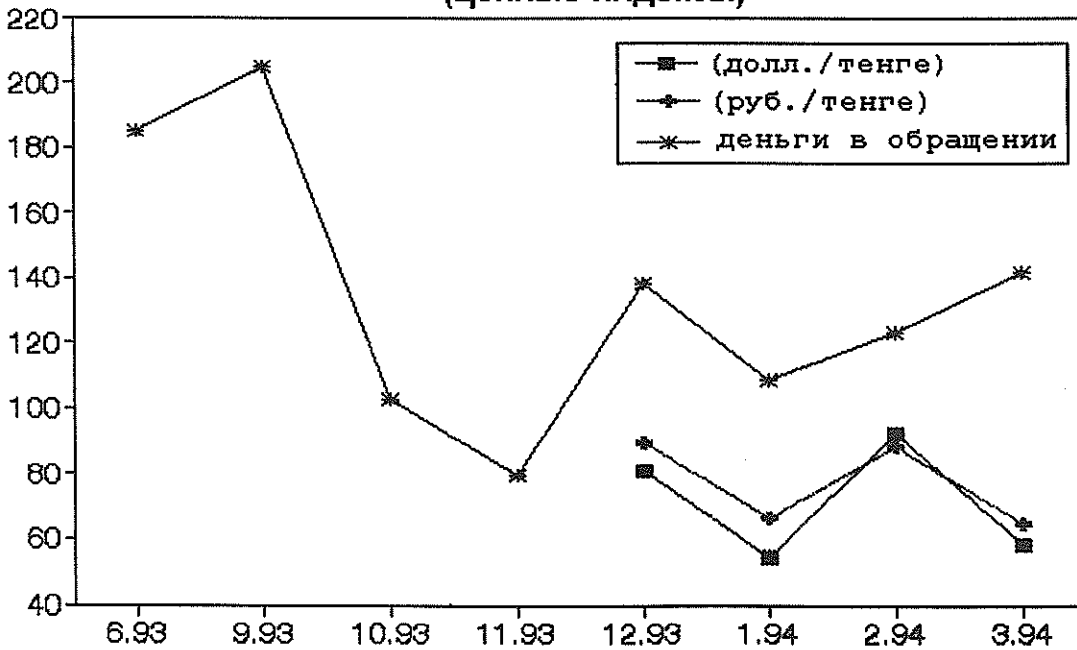


Рисунок 4.3

Положение на КМВБ по доллару США

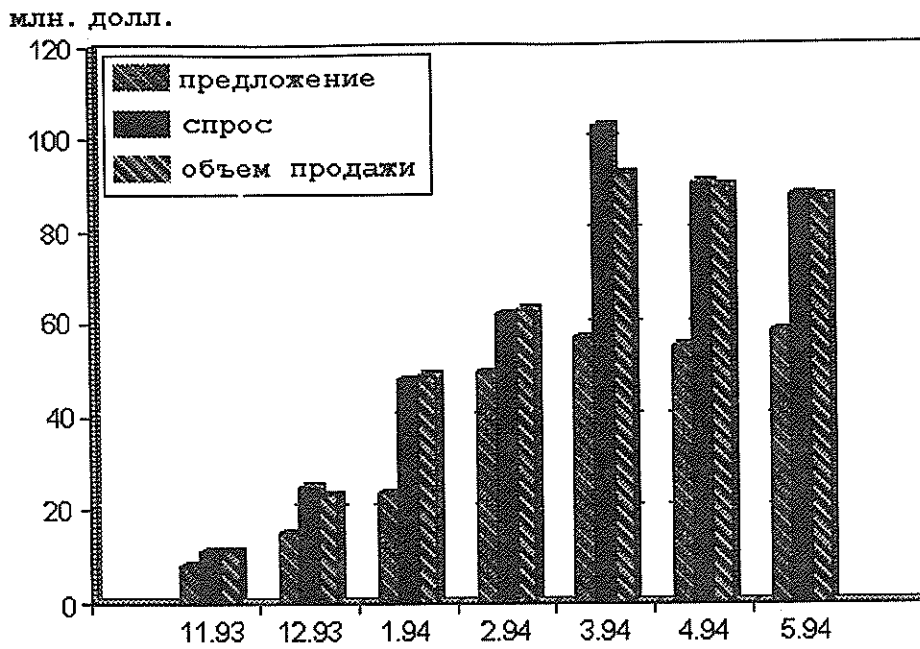
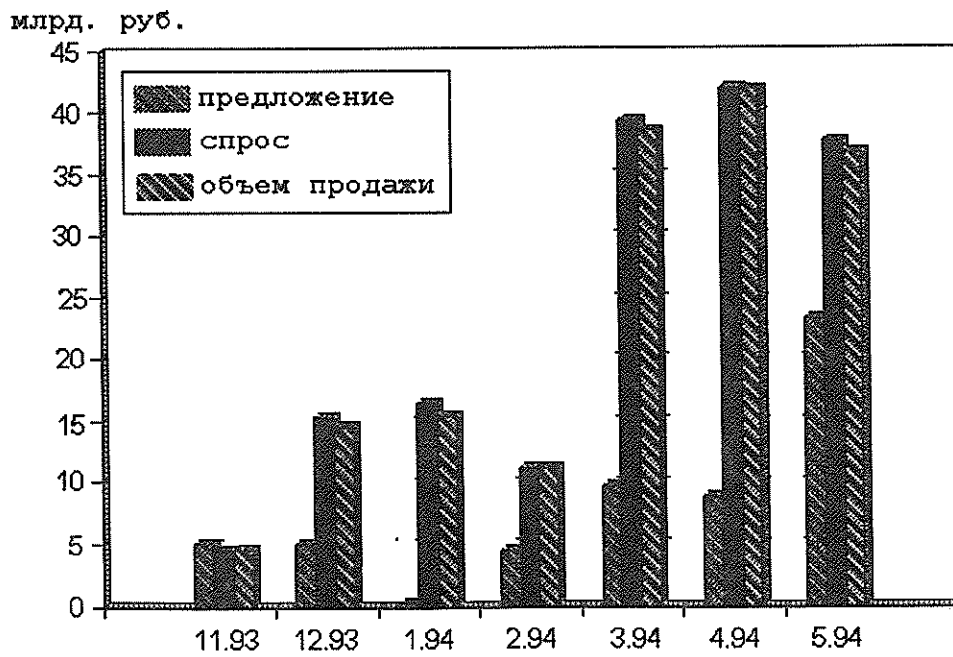
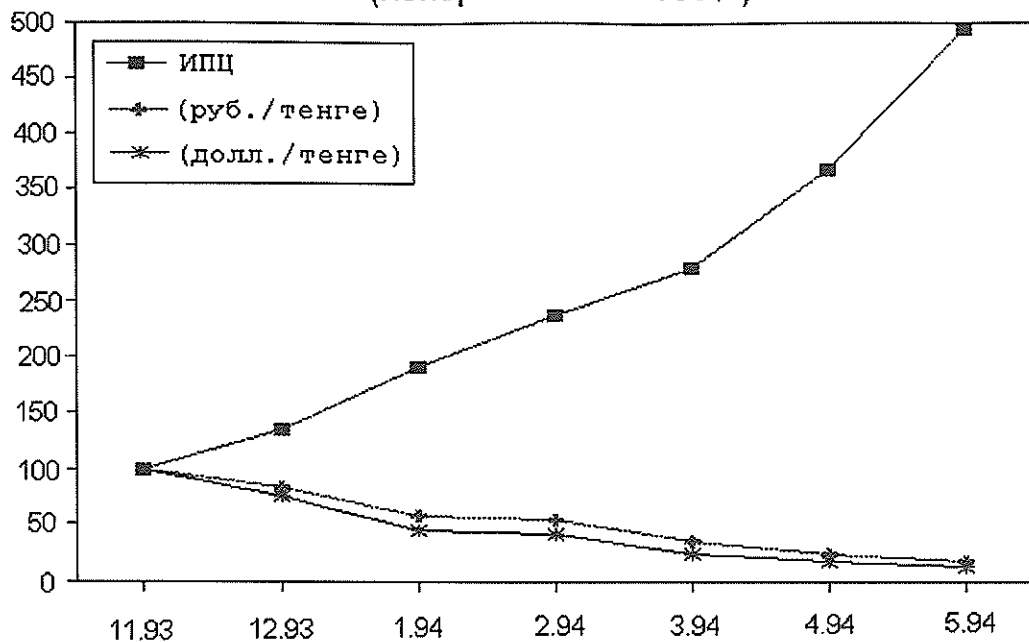


Рисунок 4.4

Положение на КМВБ по рублю России



Динамика ИПЦ и валютного курса
(ноябрь 1993 г. = 100%)



Валютный курс тенге по отношению
к рублю России (ноябрь 1993 г. = 100%)

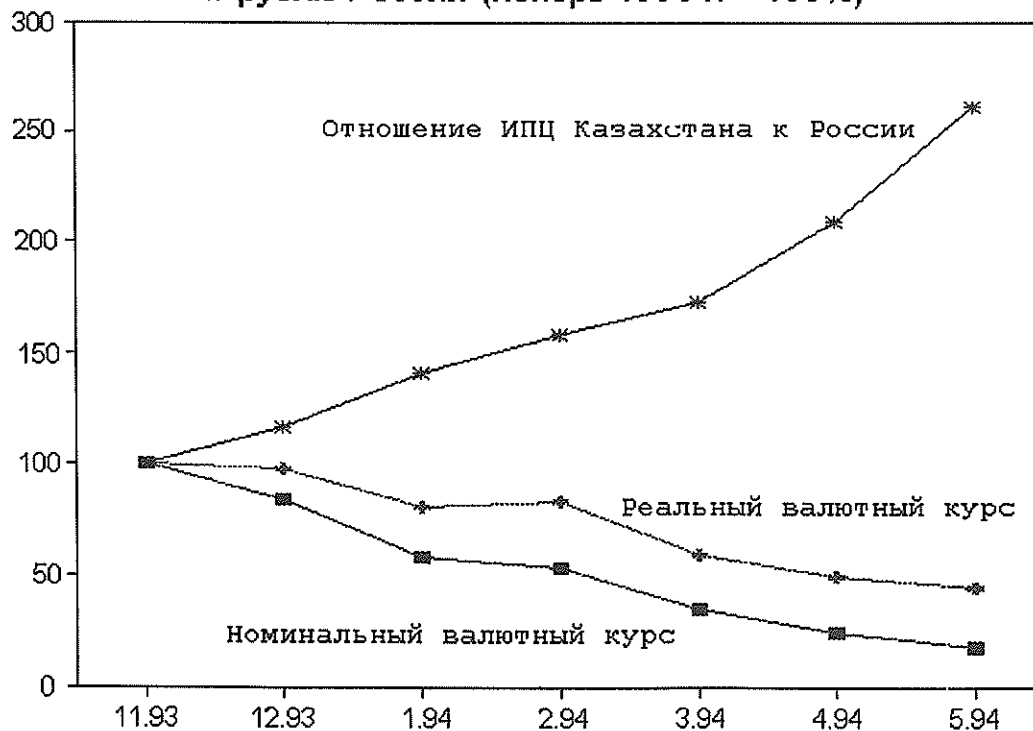


Рисунок 4.7



Рисунок 4.8

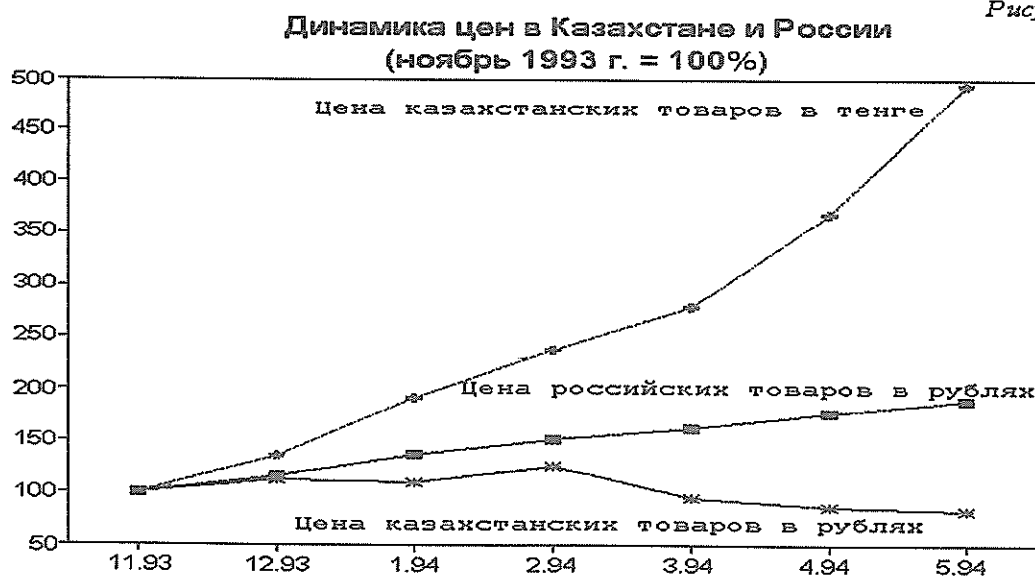


Рисунок 4.9



5. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

Сложность проведения анализа внешней торговли республики в настоящее время заключается в чрезмерной дезагрегации и некоторой разнородности статистических данных. В связи с тем, что после распада бывшего СССР расчеты в Казахстане по внешнему товарообороту осуществляются как в мягкой валюте (тенге, до ноября 1993 - в рублях), так и в твердой (в основном в долларах США), статистика внешней торговли товаров и услуг ведется отдельно по странам ближнего и дальнего зарубежья. Причем товарооборот со странами ближнего зарубежья производится на основе этих двух видов расчета, что, в свою очередь, еще более детализирует исходную информацию. Кроме того, товарооборот со странами дальнего зарубежья подразделяется на товарооборот по контрактодержателям (без совместных предприятий) и по совместным и иностранным предприятиям.

Представленные в табл.5.1 обобщенные показатели по республике получены в результате проведения соответствующих сводных расчетов и приведения данных к сопоставимому виду: в этих целях товарооборот со странами ближнего зарубежья, производимый в мягкой валюте был пересчитан в твердую по среднеквартальному валютному курсу тенге по отношению к доллару США, устанавливаемому на КМВБ.

Учитывая тот факт, что выбранный нами способ пересчета тенговой части товарооборота в доллары дает приблизительное представление о реальном эквиваленте, в своем анализе внешней торговли мы старались оперировать в основном неагрегированными данными, тем более что в разрезе, представляемом существующей практикой статистического учета, выявляется специфика, характерная для страны, делающей первые шаги по вхождению в мировой рынок и в целом в рыночную экономику.

Так, рис.5.1-5.2 наглядно показывают, что экспортно-импортные операции со странами ближнего зарубежья в текущем году претерпели по сравнению с периодом, ознаменовавшим себя введением национальной валюты, процесс ускоренного вытеснения долларовой частью расчетов тенговых в платежах по импорту: если в 4 квартале 1993 г. данные платежи составляли около 13% в общем объеме импорта, то в 1 квартале 1994 г. они составили 42,2% (см.табл 5.1).

Аналогичное замещение наблюдается и в экспортных операциях, однако в общем объеме экспорта долларовая выручка от стран ближнего зарубежья (4,47%) при учете предыдущей информации не вызывает особого оптимизма. Более того, если сравнить ее с оттоком валюты по этому же каналу произвольно возникает сопоставление: суммарная чистая долларовая выручка от экспорта в страны дальнего зарубежья за весь анализируемый период, т.е. с ноября 1993 по апрель 1994 года, по величине практически равняется оплате долларовой части импорта из стран ближнего зарубежья в 1 квартале 1994 г. Соответственно возникает вопрос: не слишком ли дорого обходятся нам товары бывших советских республик, если их приходится оплачивать продажей цветных и черных металлов? Как свидетельствуют данные (табл.5.2, 5.4) экспорт республики базируется в основном на сырьевых запасах черных и цветных металлах. При этом следует отметить, что мы располагаем информацией только об официально зарегистрированных внешнеторговых операциях, за рамками которых из-за несовершенства таможенной статистики, а также развития теневой экономики остается неучтенный объем внешнеторгового товарооборота. Диаметрально противоположные сведения о внешних расчетах Республики Казахстан в располагаемых нами источниках информации не позволяют воспользоваться ни одним из них, однако, на наш взгляд, эта величина имеет внушительные размеры и, по всей видимости, содержит контрабандный вывоз, о структуре и размере которого можно судить по сообщениям из прессы о разоблаченных попытках вывоза запрещенных товаров.

В табл.5.2 мы не случайно приводим натуральные измерители вывозимых республикой товаров, поскольку объективный ответ на вышепоставленный вопрос можно получить при рассмотрении всей совокупности факторов, среди которых немаловажным является потенциальный ущерб, который республика может получить в недалеком будущем в результате истощения природных богатств. Как только нам удастся получить достоверную информацию о запасах металлургического сырья, мы постараемся ответить на данный вопрос.

А пока столь невыгодную для республики структуру экспорта, постараемся частично оправдать далеко не безнадежной структурой импорта из дальнего зарубежья по контрактодержателям (табл.5.3), чего нельзя в тоже время сказать по совместным и иностранным предприятиям (табл.5.5). В формируемом импорте последних доминируют товары народного потребления: электроаппаратура (электрические машины и оборудования, звук. и воспроизв.

аппаратура, фото- и телеаппаратура и т.п.) (41.9%), изделия легкой (17.8%) и пищевой промышленности (9%), автомобили (12%).

Итак, в структуре импорта контрактодержателей заслуживает внимание наиболее весомая статья - это станки для волочения проволоки. Данная покупка, возможно, по мере налаживания собственного производства проволоки замедлит вывоз меди. Впрочем, о проблемах такой перспективы более подробно изложено в разделе 3.

В целом же, по нашей оценке можно констатировать, что если положительное сальдо торгового баланса в 4 квартале 1993 г. в равной степени было получено благодаря торговли с дальним и ближним зарубежьем, то в первом квартале оплата долларами импорта из дальнего зарубежья вызвало отрицательное сальдо (см. рис.5.3).

Из-за существующих трудностей в вопросах сбора и обработки информации, мы не смогли рассчитать товарную структуру товарооборота со странами ближнего зарубежья. Поэтому приходится просто констатировать, что расчеты по ближнему зарубежью, производимые в твердой валюте касаются в основном продукции производственно-технического назначения (электроэнергии, газа, нефти).

Как известно, республика производит достаточное количество энергетического сырья для внутреннего рынка, однако различного рода структурные диспропорции в экономике республики, допущенные в прошлом, до сих пор приводят к тому, что значительная часть энергии закупается в соседних республиках. Неэффективность существующего товарооборота с ближним зарубежьем обусловлена также и тем, что почти вся добываемая нефть экспортируется на российские очистные мощности, расположенные вблизи от мест добычи, в то время как свои нефтяные предприятия работают на импортируемом сырье. Все это приводит к раздутым цифрам как экспорта, так и импорта, даже если не принимать во внимание существующие неравенства в ценах покупки и продажи и их соответствие с мировыми.

В силу отмеченных причин основная часть общего объема товарооборота (как экспорта, так и импорта) приходится на торговлю со странами ближнего зарубежья, где в тенговой части первое место занимает Россия: 79,6% в экспорте и 82,62% в импорте за 1 квартал 1994 г. (см. рис.5.4-5.5).

В долларовой части товарооборота с ближним зарубежьем лидирует Узбекистан. На него приходится 79% экспорта и 37,4% импорта за 1 квартал 1994 г. Рис.5.7 хорошо отобразил факт давления Узбекистана и Туркменистана, оказанное на республику в 1 квартале 1994 г. в связи с требованиями об оплате покупаемого нами топлива по мировым ценам. В результате этой же акции Россия с ее долей в экспорте (20,55%) и в импорте (29,7%), можно сказать, лишь в незначительной мере повлияла на образование отрицательного сальдо торгового баланса республики.

Несмотря на сырьевую направленность экспорта республики в дальнее зарубежье, наблюдаемая в 1 квартале 1994 года тенденция его сокращения (на 35%) в целом нежелательна. Однако, объективную оценку данному процессу можно дать после анализа географического распределения экспорта и импорта, а также их товарной структуры.

Основными внешнеторговыми партнерами Казахстана являются: Великобритания, Германия, Китай, США, Швейцария (табл.5.6-5.7). Особенно необходимо отметить, что по сравнению с 4 кварталом 1993 г. заметно выросла роль во внешнеторговом обороте республики промышленно развитых стран. Именно они и являются основными покупателями черных и цветных металлов (табл.5.8) и поставщиком (Германия), как мы отметили выше, наиболее удачной статьи казахстанского импорта - станков для волочения проволоки (табл.5.9).

В целом, оценивая структуру импорта из дальнего зарубежья, необходимо отметить, что нерасшифрованная нами статья прочих товаров (39.65%) преимущественно состоит из следующих основных групп:

- готовые пищевые продукты, алкогольные и безалкогольные напитки и уксус; табак и его заменители;
- продукция химической и связанных с ней отраслей промышленности;
- текстиль и текстильные изделия;
- изделия из камня, гипса, цемента, асбеста и т.д.; керамические изделия;
- стекло и изделия из него.

Не надо быть большим экспертом в вопросах внешней торговли, чтобы не увидеть в этом ассортименте факт замещения импортом собственного производства. При низкой степени диверсификации экспорта республики, его сырьевой направленности и снижении объемов производства в основных отраслях промышленности (раздел 3.1) вряд ли такая структура способна вывести республику из кризисного состояния.

При проведении мероприятий в области торговой политики, как известно основными вопросами являются степень диверсификации экспорта, а также сравнительные преимущества стратегий стимулирования экспорта и замещения импорта внутренним производством.

Не углубляясь в проблему стимулирования экспорта приведем один из основных аргументов в пользу политики индустриализации через замещения импорта собственным производством товаров: при замещении импорта собственным производством используется дешевая и доступная рыночная информация. Развивающиеся страны могут иметь недостаточно опыта, чтобы судить какой из тысяч однородных товаров они могли бы успешнее про давать за рубежом. Но центральные планирующие органы и частные предприниматели могут легко определить, какой товар пользовался бы высоким спросом на их собственном рынке. Для этого им нужно лишь взглянуть на статьи импорта и у них в руках будет целое меню товаров с гарантированным рынком сбыта.

Таблица 5.2

Товарная структура и цены экспорта по дальнему зарубежью за янв.-апр. 1994 г. (без совместных предприятий)

статья экспорта	тонны	млн.долл США	уд. вес, %	ср.цена за ед.товара в долл.США
катоды и секции катодов из меди рафинированной, необработанной	34252.11	55.2537	21.57	1613.15
оксиды алюминия прочие	248104.00	53.8079	21.01	216.88
феррохром, содержащий по массе более 6 % углерода	63921.10	25.0711	9.79	392.22
руды урановые, смолка урановая и их концентраты, с содержанием урана более 5 мас.% (евратом)	876.50	13.7693	5.38	15709.41
цинк необработанный, нелегированный, содержащий по массе 99.99% и более цинка	12241.00	9.9094	3.87	809.53
фосфор	6564.60	7.3017	2.85	1112.28
прочее волокно хлопковое, нечесанное	6215.26	6.6957	2.61	1077.30
прокат плоский из железа и нелегированной стали в рулонах шир. 600мм толщ.>10мм предел текучести 355 мПа	31382.42	6.6626	2.60	212.30
тяжелые дистилаты, газойли для химич.превращений в процессах, которые не указаны в подсубпозиции 27.10 00 610	106923.42	6.1209	2.39	57.25
цинк необработанный, нелегированный, содержащий по массе 99.95-99.99% цинка	6773.97	5.6239	2.19	830.22
титан необработанный, порошки	1355.00	5.1119	2.00	3772.62
прочие товары		60.8119	23.74	
всего		256.1581	100.	

Таблица 5.1

Оценка внешней торговли РК за IV кв. 1993г.-I кв. 1994г.

	экспорт						импорт				сальдо	
	V-93		I-94		I-94	IV-93		I-94		I-94	IV-93	I-94
	млн. долл. США	%	млн. долл. США	%	IV-93, %	млн. долл. США	%	млн. долл. США	%	IV-93, %	млн. долл. США	млн. долл. США
дальнее за- рубежье (без совме- стных)	278.94	36.22	181.40	29.30	65.03	104.32	28.77	75.70	10.67	72.56	174.62	105.7
дальнее за- рубежье (совм.и ин.предпр.)	53.96	7.00	36.00	5.82	66.72	37.86	10.44	39.3	5.54	103.8	16.1	-3.3
итого по дальн. з-ю	332.90	43.22	217.40	35.12	65.30	142.18	39.21	115.00	16.21	80.88	190.72	102.4
ближнее за- рубежье* (тенговая часть)	437.33	56.78	373.98	60.41	85.55	173.50	47.86	294.98	41.56	170.0	610.83	79.0
ближнее за- рубежье (долларо- вая часть)	0.	0.	27.66	4.47	-	46.88	12.93	299.71	42.23	639.3	-46.88	-272.0
итого по бл. з-ю	437.33	56.78	401.65	64.88	91.84	220.38	60.79	594.69	83.79	269.8	216.95	-193.0
всего	770.24	100.	619.05	100.	80.37	362.56	100.	709.69	100.	195.7	407.68	-90.64

*расчеты проведены, используя среднеквартальный валютный курс тенге по отношению к доллару США, устанавливаемы

Таблица 5.3

Товарная структура и цены импорта по дальнему зарубежью за янв.-апр. 1994 г. (без совместных предприятий)

статья импорта	млн.долл США	уд. вес,%	ср. цена за ед. товара в долл. США
оборудование для переработки фруктов, орехов и овощей	16.9303	13.77	16930345.00
станки для волочения проволоки	9.4090	7.65	261361.11
чай черный, ферментированный и частично фермен- тированный, быстрорасфасованный, в упаковках весом не более 3 кг	9.1022	7.41	2505.91
сахар белый	6.1227	4.98	368.04
части к оборудованию для обработки грунта	5.0801	4.13	14072.00
электродиагностическая аппаратура прочая	4.1993	3.42	144803.45
прочие насосы поршневые с возвратно-поступательным движением-прочие	4.0920	3.33	99804.88
масло подсолнечное необработанное	4.0761	3.32	693.13
приборы автомат. регулирования гидравлические и пневма- тические не для гражданской авиации	3.8981	3.17	3392.60
прочее оборудование, кроме электро-вибрационного массажного	3.0870	2.51	1543500.00
емкости прочие для жидкостей вместимостью не более 100 тыс.л	2.7790	2.26	29881.72
машины печатные ротационные для печати на текстильных материалах	2.7338	2.22	1366902.50
средства для смазки машин, механизмов и велосипедов	2.6780	2.18	24.47
прочие	48.7371	39.65	
всего	122.9184	100.	

Таблица 5.4

Товарная структура экспорта в страны дальнего зарубежья за I кв. 1994 г. (совместных и иностранных предприятий)

статья экспорта	вес(%)
нефть сырая, в т.ч.полученная из битуминозных минералов	90.0
черные металлы, в т.ч.	6.9
прокат прочий не в рулонах без дальн.обработки шир.<=600мм, в прямоугольн.калибр., шириной более 1250мм, толщ.>=4мм	2.8
-ферросиликомарганец	1.6
-прокат плоский из железа, нелегированной стали толщиной менее 3мм, прочий	1.5
кожевенное сырье (кроме меха) и кожа	1.3
прочие	1.8
всего	100.

Таблица 5.5

Товарная структура импорта из стран дальнего зарубежья за I кв. 1994 г. (совместных и иностранных предприятий)

статья импорта	вес(%)
электрические машины и оборуд., их части, звук. и воспроиз.аппаратура. телеаппаратура. части и принадлежности	25.
реакторы ядерные, котлы, оборудование и механические приспособления и их части	14.2
средства наземного транспорта, кроме железнодорожного подвижного состава и трамваев, их части и принадлежности	12.
одежда и принадлежности одежды текстильные (кроме трикотажных)	6.6
обувь, гетры и аналогичные изделия, их части	6.5
сахар и кондитерские изделия из сахара	5.8
одежда и принадлежности одежды трикотажные	4.7
напитки алкогольные и безалкогольные, уксус	3.2
приборы и аппараты оптические, фотограф., измерительные, контрольные, предизонные, медицинские их части и принадлежности	2.7
эфирные масла и эссенции, парфюмерные, косметические, туалетные средства	2.6
прочие	16.7
всего	100.

Таблица 5.6

География экспорта в страны дальнего зарубежья (включая совместные предприятия)

	IV-93		I-94	
	млн.долл	%	млн.долл	%
Австрия	4.66	1.4	1.7	0.78
Великобритания	8.8264	2.65	35.31	16.24
Венгрия	11.4604	3.44	15.15	6.97
Германия	20.8101	6.25	9.92	4.56
Италия	16.1872	4.86	4.2	1.93
Китай	35.8545	10.77	15.4	7.08
Нидерланды	11.6688	3.5	6.4	2.94
Польша	17.1227	5.14	5.56	2.56
США	20.0244	6.01	20.95	9.64
Турция	11.4326	3.43	2.7	1.24
Чехия	10.1907	3.06	11.38	5.23
Швейцария	32.6852	9.82	55.7	25.62
Южная Корея	15.3538	4.61	4.9	2.25
прочие	16.6259	35.06	28.3	12.96
всего	332.9027	100%	217.4	100%

Таблица 5.7

География импорта из стран дальнего зарубежья (включая совместные предприятия)

	IV-93		I-94	
	млн.долл	%	млн.долл	%
Австрия	0.6678	0.47	5.7	4.96
Великобритания	3.166	2.23	5.33	4.63
Венгрия	3.311	2.33	2.	1.74
Германия	36.1354	25.42	18.83	16.37
Индия	2.753	1.94	8.73	7.59
Италия	7.5252	5.29	7.4	6.43
Канада	16.285	11.45	-	-
Китай	15.9604	11.22	10.6	9.22
Польша	1.7112	1.2	0.63	0.55
США	15.1447	10.65	9.9	8.61
Турция	6.0993	4.29	7.8	6.78
Чехия	1.2718	0.89	3.	2.6
Швейцария	0.5505	0.39	14.05	12.22
прочие	31.6004	22.23	21.03	18.3
всего	142.1817	100%	115.	100%

Таблица 5.8

Товарная структура экспорта по основным внешнеторговым партнерам дальнего зарубежья за I кв. 1994 г. (без совместных предприятий)

статья экспорта	Швейцария		Великобритания		США		Китай	
	вес (%)	ср.цена (\$/т)	вес (%)	ср.цена (\$/т)	вес (%)	ср.цена (\$/т)	вес (%)	ср.цена (\$/т)
катоды и секции катодов из меди рафинированной, необработанной	49.27	1591.78			57.76	1627.10		
цинк необработанный, нелегированный, содержащий по массе 99.99% и более цинка	9.96	806.40						
алюминий нелегированный необработанный							8.37	989.98
оксиды алюминия	8.87	215.00	84.00	212.00				
феррохром, содержащий по массе более 6% углерода	7.57	434.92	7.76	288.15				
феррохром прочий							9.79	431.50
руды урановые, смолка урановая и их концентраты с содержанием урана более 5 мас.% (евратом)					26.03	15834.5		
прочие удобрения минеральные, содержащие два питательных элемента: азот и фосфор							16.25	91.29
прокат плоский из железа, нелегированной стали толщиной 4.75 мм и более, но не более 10 мм-прочий							13.92	297.73
прокат проч., без дальн. обраб. после холод. прокатки, содер. по мас. мен. 0.25% углерода... предназначен для производства белой жести							9.75	320.00
прочие	24.33		8.24		16.21		41.92	
всего	100.		100.		100.		100.	

Таблица 5.9

Товарная структура импорта по основным внешнеторговым партнерам дальнего зарубежья за I кв. 1994 г. (без совместных предприятий)

статья импорта	Швейцария		Германия		США		Китай	
	вес (%)	ср.цена	вес (%)	ср.цена	вес (%)	ср.цена	вес (%)	ср.цена
станки для волочения проволоки- колесные пары, коле- са и прочие части тележек, кроме ста- льных штамповоч- ных			54.71	265.03 (\$/шт)				
прочие насосы порш- невые с возвратно - поступательным движением -прочие	24.35	11380.0 (\$/шт)	4.67	61636.4 (\$/шт)				
емкости прочие для жидкостей вмести- мостью не более 100 тыс.л	22.46	31500.0 (\$/шт)						
прочие приемники телевизионные (вкл. видеомониторы и проекторы) цв. изображения	6.99	490.00 (\$/шт)						
прочие приемники телевизионные с электронно -лучевой трубкой, имеющий экран по диагонали свыше52см					8.71	641.87 (\$/шт)		
блузки,блузоны и батники текстильные женские и для дево- чек из прочих тексти-льных материалов кр. льняных и из волокна рами	6.92	16.00 (\$/шт)						
средства для смазки машин, механизмов и велосипедов					59.73	24.50 (\$/т)		
смазочные масла, масла прочие для прочих целей					17.95	547.20 (\$/т)		
сахар белый							20.00	378.80 (\$/т)
прочие	39.28		27.08		13.61		80.00	
всего	100.		100.		100.		100.	

Рисунок 5.1

Общий объем экспорта Республики Казахстан

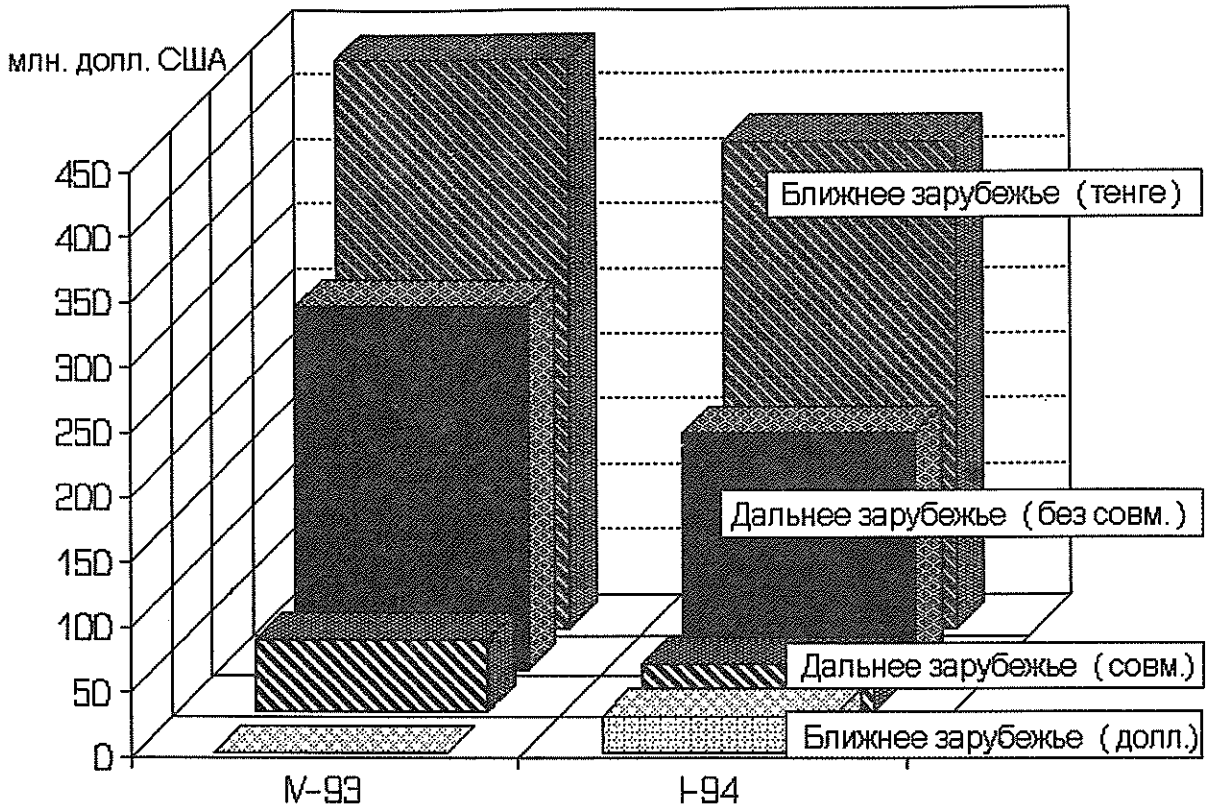


Рисунок 5.2

Общий объем импорта Республики Казахстан

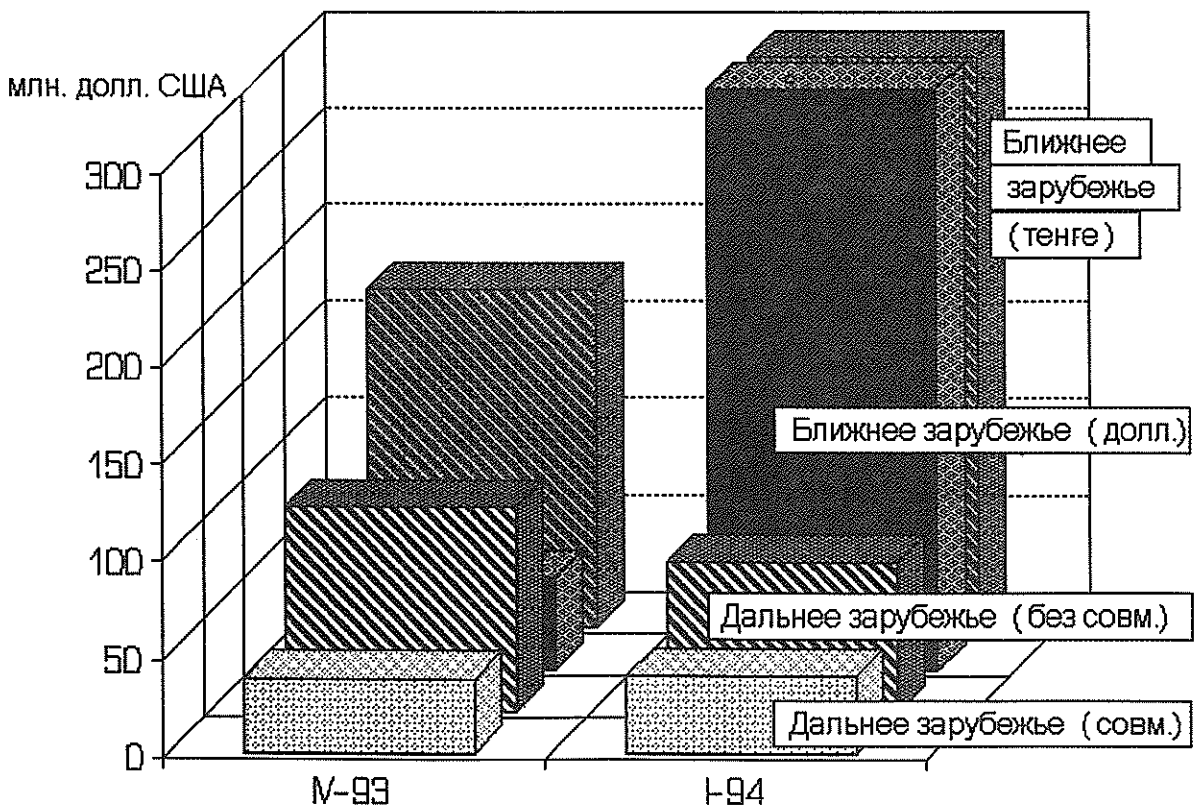


Рисунок 5.3.а

Оценка внешней торговли Республики Казахстан за 4 квартал 1993 г.

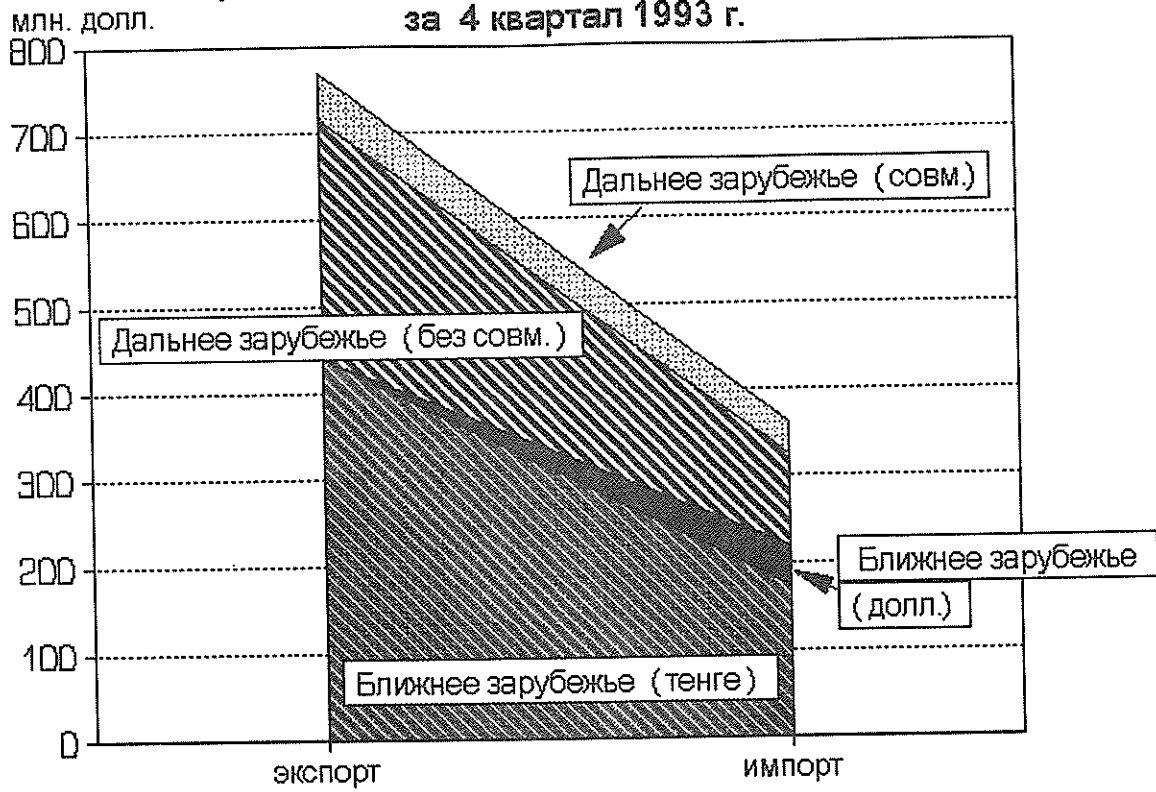


Рисунок 5.3.б

за 1 квартал 1994 г.

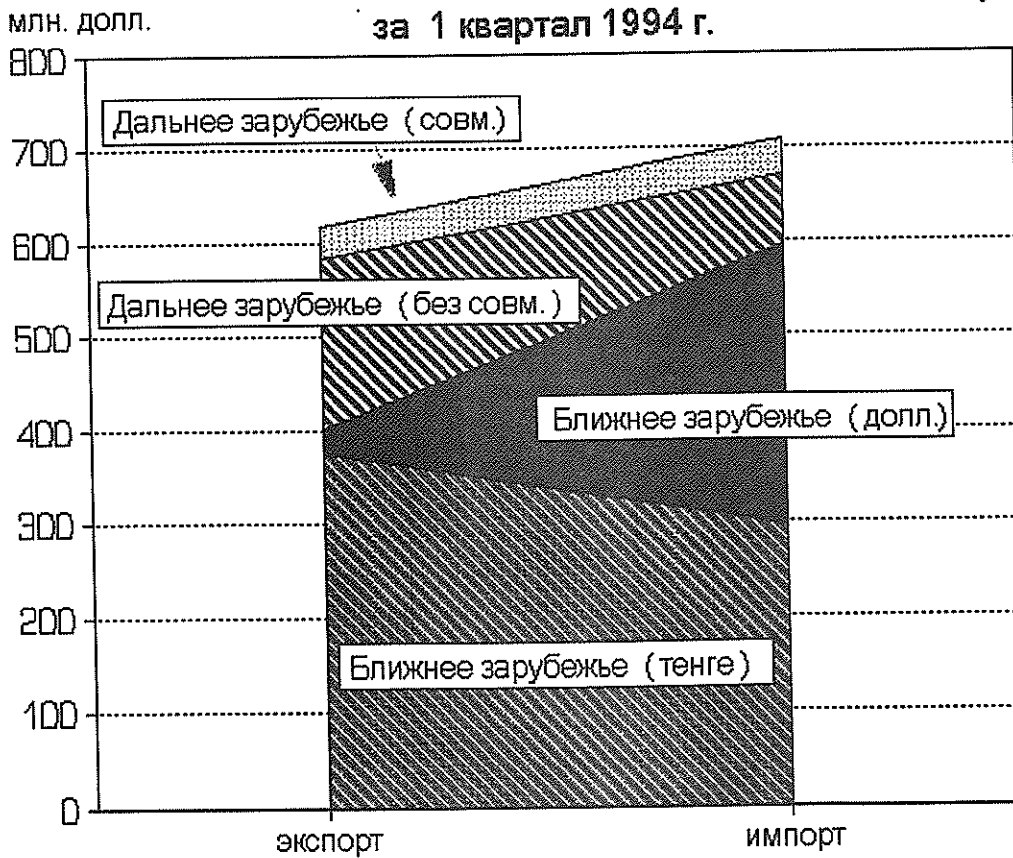


Рисунок 5.4

**Экспорт в страны ближнего зарубежья
(по расчетам в тенге)**

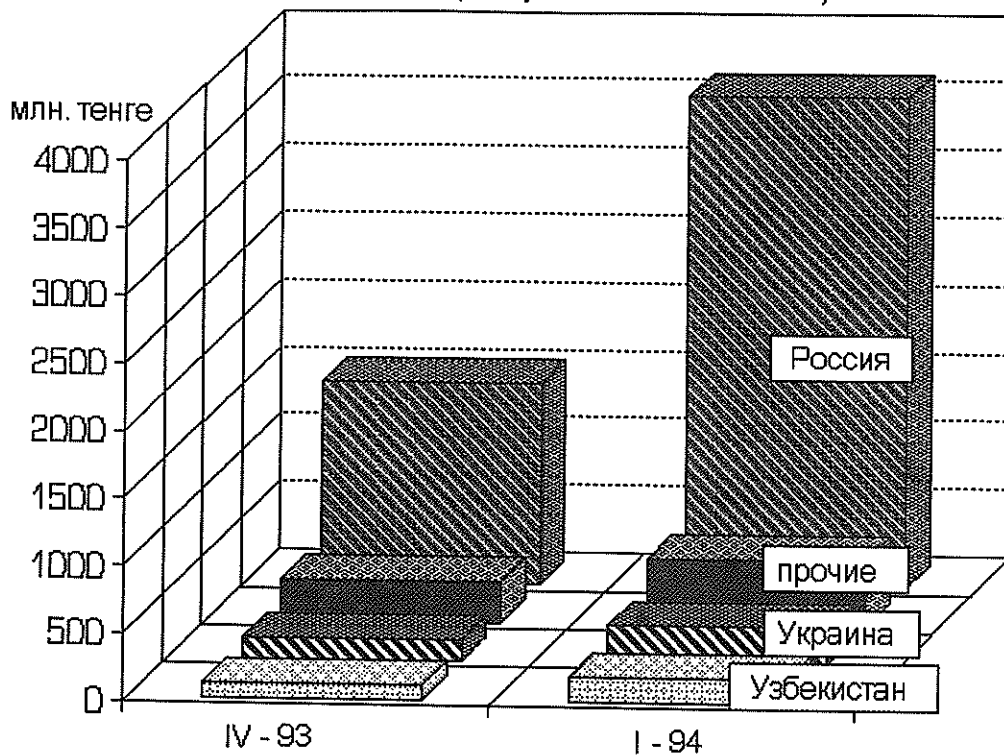


Рисунок 5.5

**Импорт из стран ближнего зарубежья
(по расчетам в тенге)**

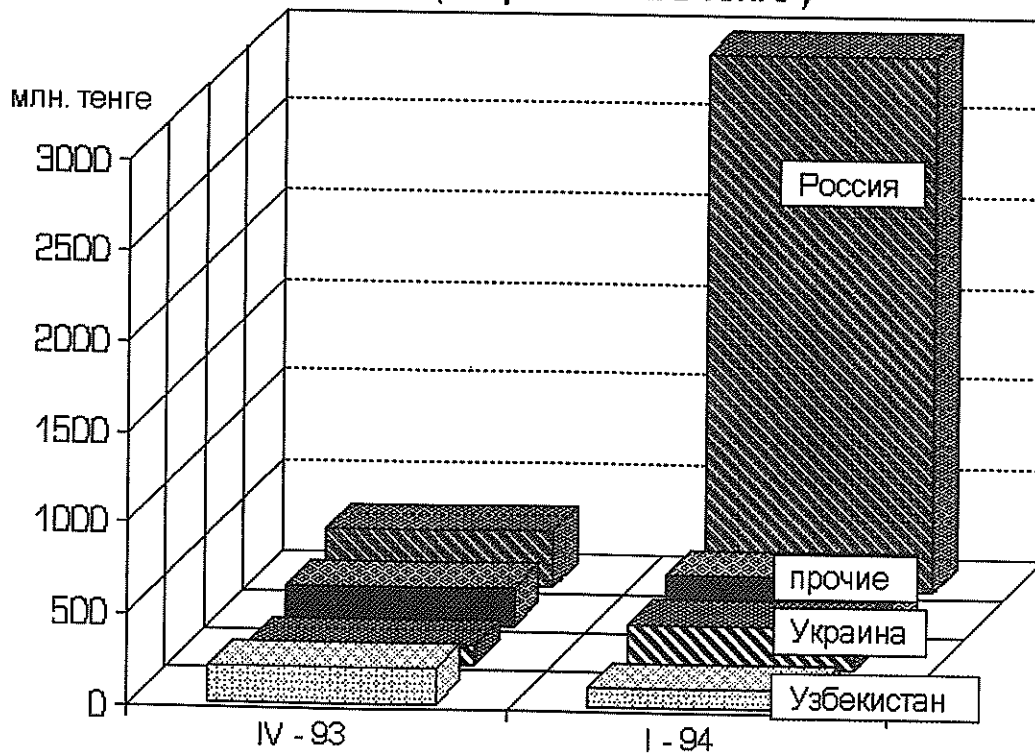


Рисунок 5.6

Экспорт в страны ближнего зарубежья (по расчетам в долларах США)

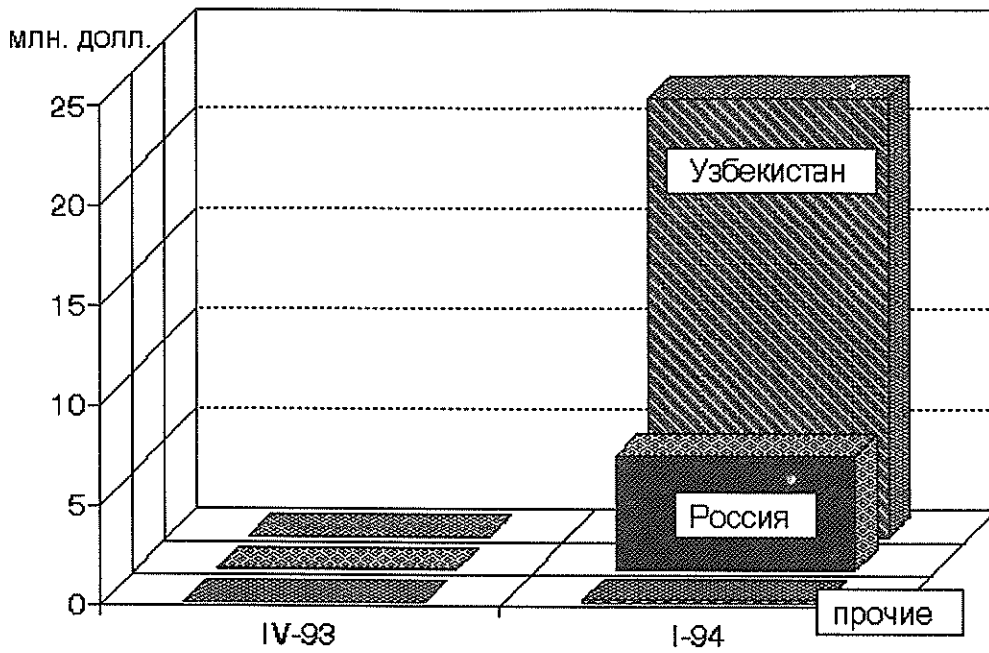
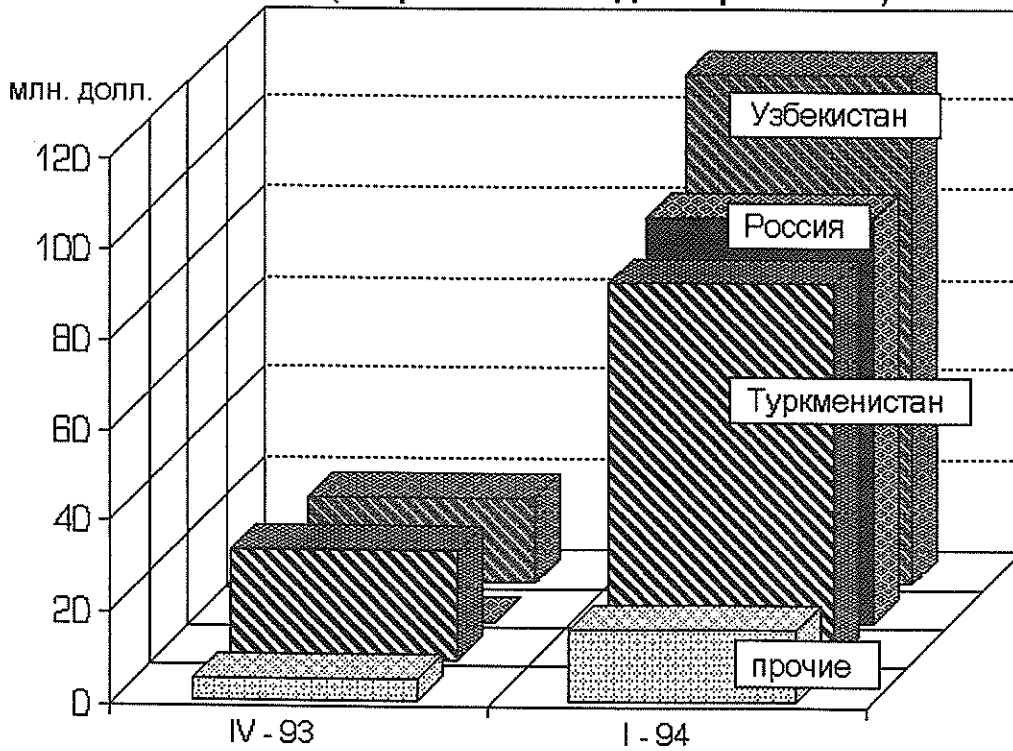


Рисунок 5.7

Импорт из стран ближнего зарубежья (по расчетам в долларах США)



6.АУКЦИОНЫ КРЕДИТНЫХ РЕСУРСОВ

Ситуацию на аукционах кредитных ресурсов Национального банка Республики Казахстан, можно охарактеризовать как нестабильную. Это объясняется тем, что с начала регулярных торгов, а именно с 02.12.93 года, наблюдаются резкие колебания как в объемах проданных ресурсов так и в структуре процентных ставок по продаваемым с аукциона кредитам (рис. 6.2).

Рисунок 6.1

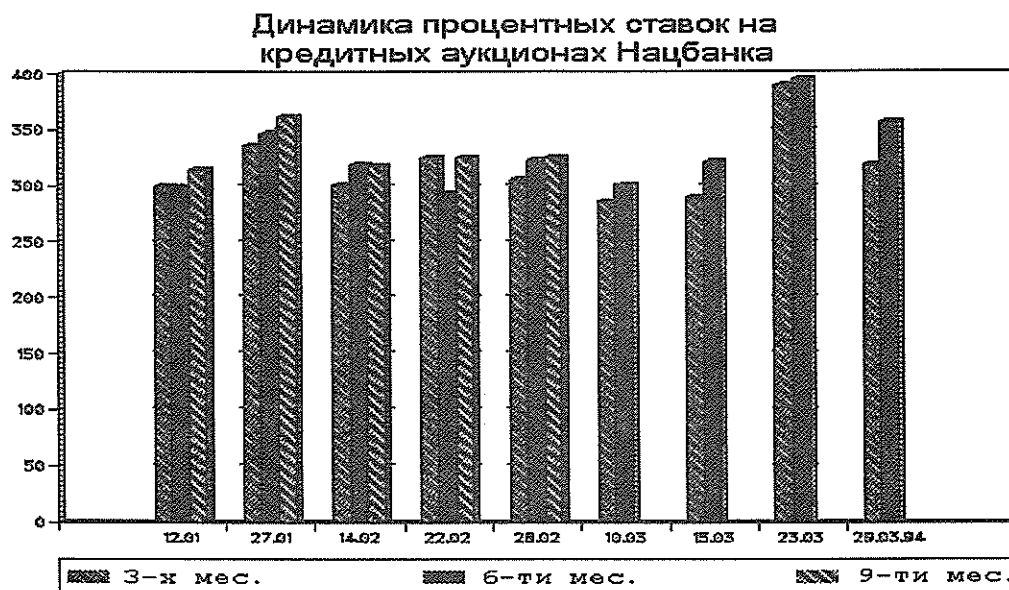
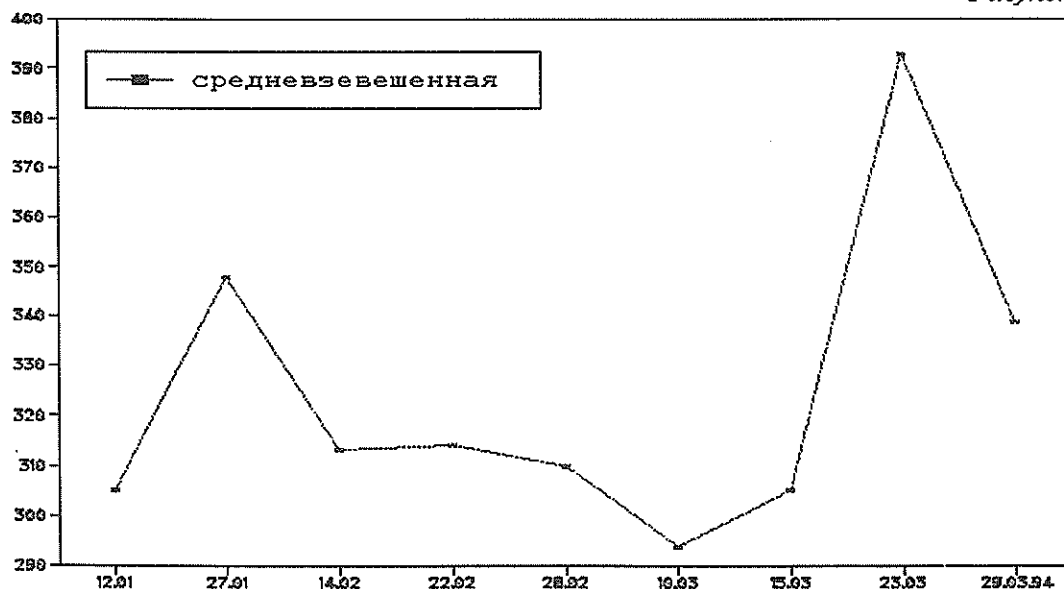


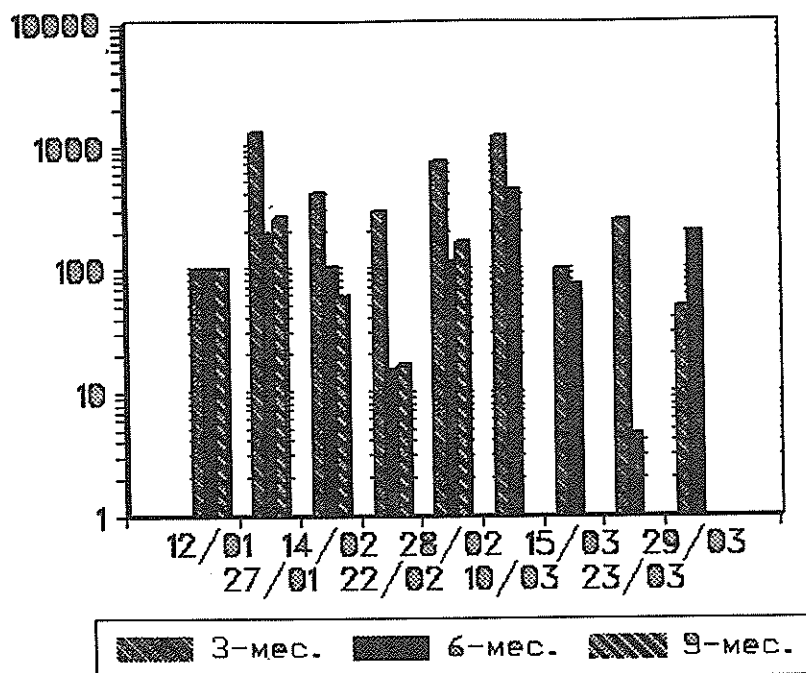
Рисунок 6.2



Относительно плавный рост объемов продажи ресурсов (27 января уровень достиг 216,72 процента по отношению к торгам от 12.01.94 года) и процентных ставок по ним наблюдался в январе (с 300 за 3-х месячные кредиты, 299 за 6-ти и 314 за 9-ти месячные на торгах от 12.01.93 года до 336, 347 и 362 соответственно).

В феврале темп роста объема продаж испытал некоторые колебания и в течении 3-х торгов изменялся от 72,2 процента - 14-го ; до 18,26 - 22-го и затем 133,9 - 28-го (рис. 6.1 и 6.3).

Темпы роста кредитов (по срокам) продаваемых на аукционах НБ РК



В марте ресурсы сроком на 9 месяцев не выставлялись и максимальный уровень объемов продаж достиг 173,7 процента 10 марта и процентная ставка снизилась по сравнению с торгами от 28 февраля на 19 процентных пункта за 3-х месячные ресурсы и на 22 процентных пункта за 6-ти месячные. На следующих 3-х аукционах процентные ставки плавно росли и на 29 марта составили 320 процентов за 3-х месячные и 357 за 6-ти месячные кредитные ресурсы, за исключением резкого скачка 23 марта когда было выставлено всего 7000 тыс. тенге и процентные ставки составили 390 процентов за 3-х месячные и 395 за 6-ти месячные. Темп роста объемов продаж в марте не отличался стабильностью. Так 16 марта он составил 27,59 процентов, 23 - 5,68 процента и 29 - 69,8 процента по отношению к базовому периоду.**)

По структуре ресурсов наблюдалась следующая ситуация: в январе - феврале преобладали 9-ти месячные ресурсы, их удельный вес в январе составил 56,1 процентов и 52,5 процентов в феврале. С марта месяца 9-ти месячные ресурсы не выставлялись и структура "резко" изменилась, в течении месяца объем 6-ти месячных ресурсов составил 88,3 процента от общего объема проданных в марте ресурсов (рис. 6.3).

На торгах с 27 января по 22 февраля было куплено ресурсов меньше чем выставлено. На остальных торгах все выставленные средства были выкуплены участниками.

По итогам первого квартала 1994 года на аукционах кредитных ресурсов Национального банка Республики Казахстан было продано 28,95 процентов из всех предоставленных за истекший период кредитов. Тогда как за весь 1993 год эта цифра составила 7 процентов.

**использованы данные Управления кредитных ресурсов Департамента денежно-кредитной политики.

*за базовый период приняты результаты торгов 12 января.

Как один из денежно-кредитных инструментов Национального банка политика процентных ставок играет важную роль в регулировании денежного обращения, развитии межбанковского кредитного рынка, рынка вкладов, и в поддержании валютного курса. Предлагаемые ниже статьи, посвященные этому важному вопросу, закладывают теоретический фундамент оценки политики процентных ставок. Первые две статьи посвящены совокупной реальной процентной ставке исходя из учитывающей необходимости прогнозирования темпа инфляции в течение периода кредитования. В последней обосновывается необходимость налаживания сбора информации по банковской системе, анализируется состояние межбанковского рынка кредитов, рынка валютных и обычных вкладов.

7.1 ОБ ОЦЕНКЕ СОВОКУПНОЙ РЕАЛЬНОЙ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ

В настоящее время Национальный банк предоставляет кредиты Правительству, коммерческим банкам и прочим заемщикам. Кредиты, выдаваемые Правительству, предоставляются по ставке рефинансирования, являющейся отрицательной величиной по отношению к существующему темпу инфляции на уровне 20-30% ежемесячно. Регулярно проводимый аукцион централизованных кредитных ресурсов, участниками которого являются коммерческие банки, определяет уровень процентных ставок на различные сроки кредитов. Для того, чтобы совокупная реальная процентная ставка по общему объему кредитных ресурсов Национального Банка была неотрицательной, необходимо увеличить долю аукционных кредитов до определенной величины в ущерб рефинансируемой части. Другим подходом к решению поставленной задачи может быть изменение действующего способа аукциона (когда выводится средневзвешенная величина между заявленными участниками процентным уровнем (по ранжированию с максимальной величины) и соответствующим объемом кредитных ресурсов на различные сроки) на способ с фиксированной процентной ставкой.

Целью предлагаемого исследования является установление взаимосвязей между уровнем процентных ставок рефинансирования и аукционных кредитных ресурсов, а именно, определение уровня рефинансирования при известном соотношении объемов рефинансируемых кредитов и кредитов, направляемых через аукцион кредитных ресурсов. Для простоты рассмотрим два сектора экономики - коммерческий и некоммерческий, и введем следующие обозначения. Пусть, r_0 - ставка рефинансирования, K_0 - объем рефинансируемых кредитов, r_1 - аукционная процентная ставка, K_1 - объем аукционных кредитов. Если K - общий объем кредитных ресурсов на начало рассматриваемого периода, тогда имеем

$$K_0 = a * K, K_1 = b * K, \text{ где } a + b = 1,$$

величины a и b определяются Управлением кредитных ресурсов Нацбанка.

Допустим, что некоммерческий сектор кредитруется по годовой процентной ставке, вычисленной без учета капитализации процентов (применение простых процентов). Для достижения точности оценок можно применить сложные проценты к вычислению годовой процентной ставки на аукционные кредиты. Однако, исходя из того, что Отдел кредитных аукционов может требовать от коммерческих банков периодического внесения платы за проценты, рассмотрим применение простых процентов.

Таким образом имеем следующее соотношение:

$$\min (K_0 * (1 + n * r_0 - p) + K_1 * (1 + n * r_1 - p)) = (1 + q) * K,$$

где n - срок кредитования, p - прогноз инфляции на этот срок, q - коэффициент возвратности кредитов или минимальная совокупная реальная процентная ставка. Следует заметить, что если значения r_0 и r_1 совпадают, т.е. ставка рефинансирования определяется исходя из аукционной процентной ставки, то как видно из соотношения величина этой процентной ставки, скорректированная на величину инфляции, не меньше, чем минимальная совокупная реальная процентная ставка.

Резюмируя вышесказанное можно сделать следующие выводы: (а) данное соотношение позволяет оценивать ставку рефинансирования за рассматриваемый ретроспективный период, в течение которого истекают сроки совокупных кредитных ресурсов, выданных в начале периода. Однако, из-за практики пролонгирования кредитов и их невозвратности невозможно рассчитать

величину коэффициента возвратности; (б) при экспертном задании величины возвратности кредита можно оценить соотношение ставки рефинансирования и результатов аукциона кредитных ресурсов варьируя соотношением долей кредитов, направляемых на указанные цели; (в) построение динамики возвратности или совокупной реальной процентной ставки дает важную информацию, которая может быть использована для обоснованного принятия решения в области политики процентных ставок; (г) отрицательность или положительность реальной процентной ставки на определенный срок должна определяться не по фактическому уровню, а по отношению к прогнозируемому уровню инфляции.

7.2.К ВОПРОСУ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТАРТОВЫХ ЗНАЧЕНИЙ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ

1. Важность определения экономически обоснованных стартовых значений процентных ставок диктуется двумя обстоятельствами. Во-первых, процентная ставка по централизованным кредитным ресурсам и ставка рефинансирования устанавливаются на уровне средневзвешенной процентной ставки, сложившейся на аукционе. Во-вторых, Нацбанк намерен поэтапно увеличивать аукционную долю кредитов, доводя ее к четвертому кварталу 1994г. до 75%.

Распространено мнение, что в процессе рефинансирования, формально взимая платежи за кредит по простым ставкам, Нацбанк фактически продает кредиты по сложным процентам и тем самым "перекрывает темп инфляции". Неточность в рассуждениях заключается в том, что не учитывается процесс капитализации процентных платежей. В работе дан подробный анализ этого феномена.

В целом работа посвящена рассмотрению возможных действий в области исчисления цены фондов, которые должны привести к сокращению процентных субсидий.

2. Согласно макроэкономической теории альтернативная стоимость денег выражается ставкой процента. Иначе говоря, рыночные процентные ставки по сути являются ценой банковских ресурсов и не должны быть отрицательными. Цены определяются на торгах (аукционе) и должны отражать реальную оценку продавца (покупателя) полезности для них предмета торга. Цена продавца на торгах является стартовой. Поэтому в результате торгов он должен получить как минимум эту цену. Покупателя никто не вынуждает делать покупку. Если по окончании торгов кто-то из ее участников останется недоволен покупкой или продажей, то это означает, что он неправильно оценил полезность товара (в данном случае, кредитных ресурсов).

Определим стартовую цену для кредита, выдаваемого на три месяца. Для этого нужно знать прогнозные значения темпов инфляции. Пусть нам нужно определить стартовые значения на апрель месяц и пусть P_4^+ , P_5^+ , P_6^+ - прогнозные значения цепных индексов потребительских цен за апрель, май, июнь месяцы текущего года. Прогнозное значение темпа инфляции за период с апреля по июнь вычисляется по формуле

$$\pi_3^+ = \left(\frac{P_4^+}{100} * \frac{P_5^+}{100} * \frac{P_6^+}{100} - 1 \right) * 100$$

Следовательно, для того чтобы вернуть хотя бы реальную стоимость кредита, ставка начисляемого за три месяца процента должна быть не меньше π_3^+ , а годовая процентная ставка i_3^+ должна быть определена по формуле

$$i_3^+ = \frac{\pi_3^+}{3} * 12 + \alpha,$$

где $\alpha \geq 0$ - желаемый доход с одного тенге.

Если прогноз темпа инфляции получить затруднительно, то можно для расчетов брать темп инфляции за предыдущий период. В обоих случаях имеется финансовый риск как для продавца, так и для покупателя. В случае завышения оценки инфляции пострадают покупатели, в случае понижения - продавец.

Пример 1. Вычислим стартовые процентные ставки для трехмесячных кредитов (по данным на 1 апреля 1994г.).

Пусть нам известен прогноз: $P_4^+ = 121.4$, $P_5^+ = 116.1$, $P_6^+ = 117.9$.

Тогда $\pi_3^+ = 66.2$, а $i_3^+ = 264.7 + \alpha$. Величина α может быть, например, в пределах от 2 до

6.

Пример 2. Вычислим стартовые процентные ставки для трехмесячных кредитов по ретроспективе (по данным на 1 апреля 1994г.).

Выищем значения реальных темпов инфляции (по индексам потребительских цен за предыдущие месяцы) $p_1 = 142.6$, $p_2 = 124.2$, $p_3 = 117.4$. Тогда $\pi_3^+ = 106$, а $i_3^+ = 431.7 + \alpha$.

Результаты расчетов более полно приведены в нижеследующей таблице.

Табл.7.2.1

Реальные и рекомендуемые процентные ставки на 1993-1994г.

мес.	кредиты:3мес			кредиты:6мес.		
	факт.%	i	i	факт.%	i	i
1.93	105	532	426	90	575	399
2.93	150	452	540	120	510	485
3.93	150	350	610	120	495	611
4.93	160	265	532	131	474	763
5.93	165	267	452	155	567	802
6.93		342	350		828	747
7.93		411	265		972	575
8.93	245	521	267	228	1171	510
9.93	265	709	342	263	1120	495
10.93	263	755	411	267	1001	474
11.93		792	520		945	567
12.93	259	552	709	265		828
1.94	319	432	755	323		972
2.94	311	369	792	312		1172
3.94	322		552	344		1120
4.94			432			1001
5.94			369			945

Результаты, приведенные в табл.1, основаны на реальных цифрах. Поскольку они отражают прошедшее время, в них в качестве прогнозных взяты реальные значения. Следовательно, значения дают уже не только рекомендуемые, но и экономически обоснованные. Мы видим, что по трехмесячным кредитам процентные ставки занижены: в январе примерно в 4-6 раз, в августе - январе - примерно в 2-3 раза. Для шестимесячных кредитов с января по октябрь 1993г. процентная ставка почти все время отставала от темпа инфляции в 4-6 раз.

Закономерность использования ретроспективы для прогноза темпов инфляции обосновывается следующим фактом. Если в первой половине ретроспективный способ давал завышенные оценки, то во второй половине того же года наблюдается обратная картина. Т.е. в принципе и продавец и покупатель будут нести финансовый риск поровну.

3. Независимость процентных ставок от способов использования процентов. Рассмотрим следующий пример (табл. 7.2.2).

Табл. 7.2.2.

Балансовый период	Капитал на начало периода	Процентные выплаты
1	10000	2000
2	12000	2400
3	14400	2880
4	17280	3456
5	20736	4147
6	24883	4977
7	29860	5970
8	35830	7170
9	42998	8600
10	51600	10320
11	61920	12380
12	74300	14860
Всего	394679	79100

Предоставлен кредит в 10000 тн из расчета 20% ежемесячных по сложным процентам. К начальному долгу (кредиту в 10000 тн) добавляются ежемесячные проценты. Вторая колонка таблицы показывает суммарный долг на начало периода. (Здесь мы предполагаем, что возвращенная сумма по основному долгу и по процентам снова отдается в кредит. Заметим, что кредитору совершенно неважно, имеет ли он дело с одним клиентом или они замещают друг друга или даже одновременно основной капитал находится у одного клиента, а вновь образованный от процентов капитал получает другой). Третья колонка показывает сумму процентов, выплачиваемых по счету на конец того же самого периода.

В этом примере остаток на конец года равен 89160. После вычитания суммы кредита, остаток 79160 - это проценты, действительно выплаченные за год. Он представляет собой годовой эффективный доход кредитора при 20% в месяц.

Однако ошибочно считать, что при этом годовая процентная ставка будет равна $800 = (79160/10000) * 100$. Она, как была, так и останется равной 240 ($= 20 * 12$). Величина процентных выплат увеличилась за счет пополнения основного капитала при поступлении процентов. К концу года основной капитал достиг величины 74300 (тн.*год), что составляет величину 394679 (тн.*мес). Доход будет равен 79100. При этом месячная норма процента равна величине $(79100/394679) * 100 = 20\%$, что по прежнему составляет 240, а не 800 % годовых.

Итак, рассмотренный пример подтверждает независимость процентных ставок от способов использования процентов. Установим этот факт в общем случае.

Пусть Кредитор предоставил кредит в размере S_0 тн из расчета $i\%$ ежемесячных. Для простоты в дальнейшем все процентные ставки будут измеряться долями.

Пусть

- S_0 - начальный капитал кредитора,
- I - объявленная годовая процентная ставка,
- i - месячная процентная ставка, $i = I \setminus 12$,
- t - время, на которое оказан кредит,
- S_t - капитал кредитора на начало периода $t+1$,
- s^* - годовой эффективный доход.

Пусть $t = 6$.

Подсчитаем годовой эффективный доход и эффективные процентные ставки при разных способах уплаты процентов.

Случай 1. Ежемесячная уплата процентов (без рефинансирования, например, с отчислением их в бюджет).

Табл. 7.2.3.

Балансовый период	капитал кредитора, использ. на начало периода	%-ые выплаты в конце периода
1	S_0	$i * S_0$
2	S_0	$i * S_0$
3	S_0	$i * S_0$
4	S_0	$i * S_0$
5	S_0	$i * S_0$
6	S_0	$i * S_0$
7	S_0	$i * S_0$
Всего	$K_1(\text{тн.мес.}) = 6 * S_0$	$K_2(\text{тн.}) = 6 * i * S_0$

Годовую процентную ставку в этом случае можно вычислить как по формуле

$$2 * \frac{K_2}{S_0} * 100, \text{ так и по формуле } i_{\text{год}} = 12 * \frac{K_2}{S_0} * 100$$

Первая формула соответствует делению суммы процентных выплат K_2 на исходный капитал, вторая - делению этой суммы на совокупный капитал (исходный плюс капитализированный процент), выраженный в тенге в год. (Капитал, выраженный в тенге в год, равен частному от деления капитала, выраженного в тенге месяц, на 12,

т.е.,

$$K_1(\text{тн.год}) = \frac{K_1(\text{тн.мес.})}{12}$$

По обеим формулам получается одинаковый результат: эффективная годовая процентная ставка совпадает с объявленной и равна $12*i$. Соответственно, эффективная месячная процентная ставка совпадает с объявленной месячной и равна i .

Случай 2. Ежемесячная уплата процентов с рефинансированием.
Табл. 7.2.4.

Балансовый период	Капитал кредитора на начало периода	Процентные выплаты в конце периода
1	S_0	$i*S_0$
2	$S_0*(1+i)$	$i*S_0*(1+i)$
3	$S_0*(1+i)^2$	$i*S_0*(1+i)^2$
4	$S_0*(1+i)^3$	$i*S_0*(1+i)^3$
5	$S_0*(1+i)^4$	$i*S_0*(1+i)^4$
6	$S_0*(1+i)^5$	$i*S_0*(1+i)^5$
7	$S_0*(1+i)^6$	$i*S_0*(1+i)^6$
Всего	$K_1(\text{тн.}*\text{мес.})$	$K_2(\text{тн.})$

Величины K_1 , K_2 здесь считаются более сложным образом. Капитал Кредитора K_1 , вычисленный в тн*мес., равен:

$$K_1 = \sum_{k=1}^6 S_0 * (1+i)^{k-1} = \frac{1 - (1+i)^6}{1 - (1+i)} * S_0 = \frac{(1+i)^6 - 1}{i} * S_0$$

Сумма полученных за весь период кредитования процентов K_2 равна:

$$K_2 = \sum_{k=1}^6 i * S_0 * (1+i)^{k-1} = \frac{1 - (1+i)^6}{1 - (1+i)} * i * S_0 = ((1+i)^6 - 1) * S_0$$

Отличие от предыдущего случая будет заключаться в том, что в этом случае эффективную годовую процентную ставку уже нельзя будет вычислить по формуле

$$2 * \frac{K_2}{S_0} * 100.$$

Теперь мы можем воспользоваться только второй формулой, в которой сумма процентных выплат K_2 делится на совокупный капитал, выраженный в тенге в год:

$$i_{\text{год}} = 12 * \frac{K_2}{K_1} = \frac{((1+i)^6 - 1) * S_0}{\frac{(1+i)^6 - 1}{i} * S_0} = 12 * i$$

а месячная процентная ставка равна

$$i_{\text{мес}} = \frac{K_2}{K_1} = i.$$

Таким образом, в случае ежемесячной выплаты процентов при любом способе использования процентов (отдаются ли они снова в кредит или отчисляются в бюджет) получается одинаковый результат: эффективная годовая процентная ставка совпадает с объявленной и равна $12*i$. Соответственно, эффективная месячная процентная ставка совпадает с объявленной месячной и равна i . Использование процентов влияет только на величину годового эффективного дохода, который в этом случае будет равен

$$K_2 = ((1+i)^2 - 1) * S_0$$

Примечание. Методика вычисления не зависит от периода и результат (независимость процентных ставок от способов использования процентов) верен также для любого срока кредитования.

4. Выводы.

Заниженные процентные ставки приводят к продаже кредитных ресурсов по отрицательной процентной ставке. Одним из путей решения этой проблемы является назначение стартовых процентных ставок, имеющих реальные положительные значения. Это должно способствовать регулированию равновесия между спросом и предложением, привлечению комбанками свободных средств населения для кредитования экономики, снижению темпов инфляции.

Годовая процентная ставка независима от способов использования процентов. При любом способе использования процентов (при любом, но одинаковом начислении процентов) получаются одинаковые эффективные годовые процентные ставки.

7.3. РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ДЕПОЗИТОВ В I-ОМ КВАРТАЛЕ

В течение первого квартала наблюдается рост численности банков, привлекающих валютные средства населения и предприятий во вклады и депозиты. Ведение операций с иностранной валютой банками 2-го уровня осуществляется в соответствии с законом "О валютном регулировании в Республике Казахстан" от 14 апреля 1993 года, согласно "Правилам проведения валютных операций в Республике Казахстан", утвержденных Правлением Национального банка Республики Казахстан от 29 декабря 1993 года.

На начало апреля 1994 года насчитывалось 29 банков, имеющих лицензию Нацбанка на валютные вклады. Из них более половины составляют банки, имеющие генеральную лицензию на проведение операций с иностранной валютой. Активное привлечение валютных средств резидентов и нерезидентов во вклады осуществляют только 8 банков. Прежде всего, это - крупный внешнеэкономический банк - Алембанк, имеющий максимальную 17 процентную ставку на срочные валютные депозиты. За анализируемый период высокие годовые проценты на срочные депозиты предлагали также Казкоммерцбанк (24%), "Технополис-банк" (10%) и "Центрбанк" (10%). В зависимости от срока (от 3-х месяцев до 1 года) совместный казахско-американский банк "BANK OF TEXAS AND KAZAKHSTAN" выпускал валютные депозитные сертификаты, проценты по которым устанавливались от 5 до 5,5% годовых. Уровень процентных ставок на валютные вклады банки устанавливали еще в зависимости от величины срочного вклада между резидентами и нерезидентами, а также физическими и юридическими лицами.

Банки, имеющие лицензию на привлечение вкладов и депозитов, самостоятельно определяют шкалу между процентными ставками по сбережениям и ссудам ориентируясь на рыночные условия. При этом банки решают задачу по максимальному привлечению финансовых средств по минимальной процентной ставке. В этих целях для вкладчиков создаются наилучшие условия по выплате процентов, однако вложение вкладов должно обеспечиваться возросшей суммой с учетом обесценения денежных средств в зависимости от инфляции за определенный период. Вкладчики стараются наилучшим образом разместить свои вклады. Таким образом на рынке устанавливается средний уровень процентных ставок по вкладам и депозитам на данный период времени.

Если на рынке обычных вкладов (в национальной валюте) наблюдаются небольшие отклонения от равновесного уровня, то на рынке валютных депозитов (в твердой валюте) отмечается существенное расхождение в процентах как по банковской системе республики, так и по сравнению с уровнем развитых стран. Последнее объясняется двумя обстоятельствами: во-первых, рынок валютных депозитов находится в начальном этапе своего развития, во-вторых, некоторые банки стремятся максимально привлечь валютные средства для удовлетворения кредитных заявок.

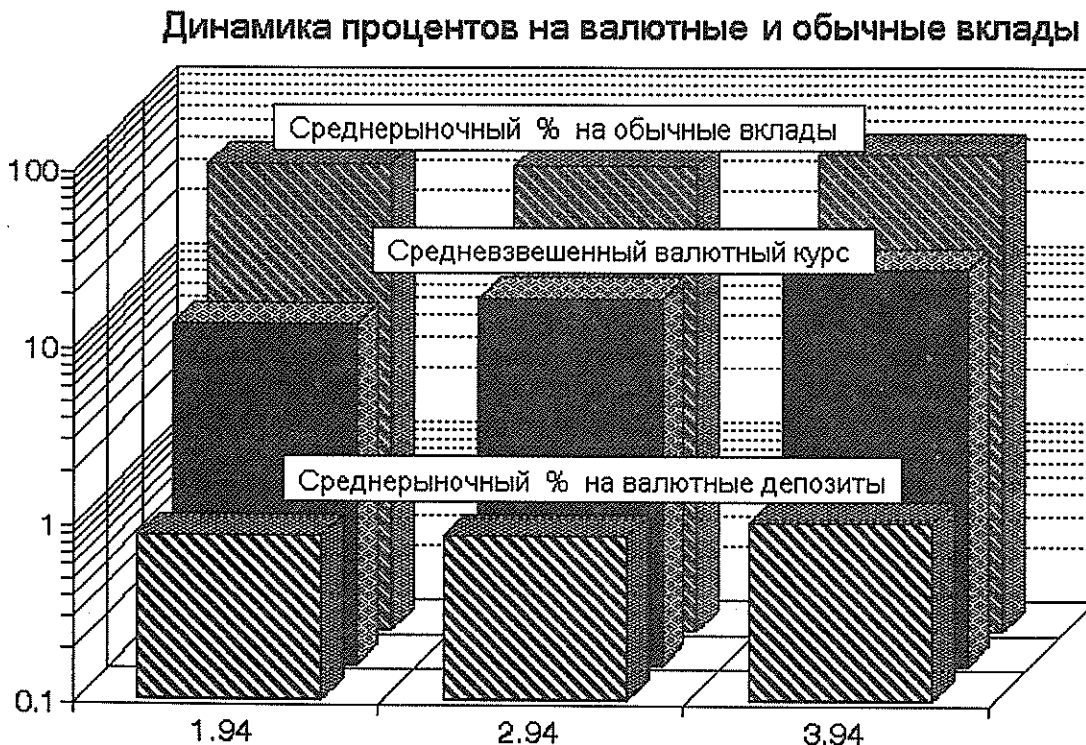
Целью исследования рынка валютных депозитов является выявление взаимосвязей в уровнях процента на рынке обычных и валютных вкладов. Из-за отсутствия статистической информации об уровне процентных ставок банков ограничимся рассмотрением рынка валютных депозитов и построим оценку среднерыночного уровня процентов на обычные вклады. При определении среднерыночного уровня процентов на обычные вклады исходим из следующих

предпосылок: (а) объемы привлекаемых обычных вкладов свободно конвертируются в твердую валюту и обратно; (б) во избежание сильных колебаний в динамике валютного курса используется средневзвешенный ежемесячно по дням валютный курс. Тогда, исходя из следующего справедливого соотношения

$$i_2 = r_2 * (1 + i_1) / r_1 - 1,$$

где i_1 , i_2 - ежемесячная процентная ставка на валютные и обычные вклады и r_1 , r_2 - средневзвешенный валютный курс в текущем и следующем периоде, определим ежемесячно складывающийся уровень процентов на обычные вклады.

Рисунок 7.3.1.



На рисунке 7.3.1 приведены ежемесячные данные средневзвешенного валютного курса, среднерыночных процентов на валютные депозиты, а также соответствующих последним процентов на обычные срочные вклады. Следует отметить, что если в течение первых двух месяцев сохраняются среднерыночные проценты на валютные вклады на уровне 0,84 % ежемесячно, то в марте месяце наблюдается их увеличение на 15 %, что связано с увеличением Санурбанком процентных ставок на валютные депозиты с 9 до 26 %. Несмотря на ежемесячное почти 40% снижение валютного курса тенге, величина процентов на обычные вклады соответствует 41,9 % сложившихся в январе, 40,7% - в феврале и 47,6% - в марте месяце.

Изучение структуры процентов на валютные вклады депозитных банков позволяют сделать следующие выводы: (а) высокий уровень процентов на валютные депозиты по сравнению с мировым объясняется с одной стороны стремлением банков максимально привлечь валютные средства, с другой - существующим уровнем процентов на рынке обычных вкладов; (б) соотношение числа привлекаемых валютные вклады банков и банков, имеющих лицензию на указанный вид банковской операций, позволяет судить о потенциальном масштабе и резервах рынка валютных депозитов; в) ежемесячные сравнения процентных величин на рынке валютных и обычных вкладов представляют собой важную информацию и должны рассматриваться при проведении политики процентных ставок Нацбанком.