

арх.

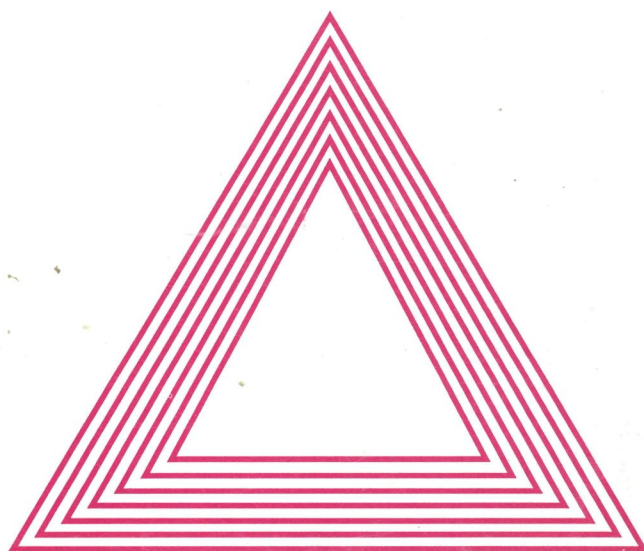
**Қазақстан Ұлттық Банкі
Экономикалық**



Ш о л у

Выпуск 3 – 4

Сентябрь – Декабрь 1997



**Национальный Банк Казахстана
Экономическое**

Обозрение

Қазақстан Ұлттық Банкі
Экономикалық
Шолу



Статьи для выпуска подготовлены сотрудниками Департамента исследований и статистики. При подготовке материалов использовалась информация Департамента исследований и статистики, Департамента иностранных операций, Департамента бухгалтерского учета, Управления государственных ценных бумаг Национального банка Республики Казахстан, банков второго уровня, Министерства финансов и Комитета по статистике и анализу Агентства по стратегическому планированию и реформам Республики Казахстан.

Экономическое Обзорение публикуется четыре раза в год.

Содержащиеся в Экономическом Обзорении выводы не обязательно соответствуют официальной позиции Национального Банка Казахстана.

РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ:

С. А. Аманжолов (редактор)

А. С. Сейтенова (зам. редактора)

Члены совета:

Н. Н. Дюгай, Н. Ф. Бурнашев

Х. К. Байменов

*Издание зарегистрировано Национальным агентством по делам печати и массовой информации
Рег. № 431 от 24 февраля 1997 г.*

*Подготовлено при участии ИА «EconoMix Data»
Официальный дистрибьютер ИА «EconoMix Data».*

*Национальный банк Республики Казахстан
Информационное агентство «EconoMix Data»*

*По вопросам подписки просьба обращаться:
г. Алматы, пр. Достык (Ленина) 44
тел. (3272) 50-35-89, факс (3272) 50-35-88
ИА «EconoMix Data»*

Содержание

Макроэкономические тенденции: анализ и оценка	4
Факторы экономического роста: теория и эмпирический опыт	11
Некоторые подходы к решению проблемы недостаточной монетизации экономики	26
К вопросу повышения эффективности процентной политики НБК	31
Некоторые аспекты воздействия фискальной политики на национальные сбережения	43
Роль амортизационной политики в стимулировании сбережений	52
Оценка склонности к сбережению через анализ потребительского бюджета	61
Проблема неплатежей и пути ее разрешения	67
Оценка активности реальной экономики на основе сводного финансового баланса предприятий	80
Апробация методики модели краткосрочных экономических колебаний IS-LM	91

Макроэкономические тенденции: анализ и оценка

Батеш Ибраимова

В соответствии с общей стратегией развития Казахстана до 2030 года, основные направления которой содержатся в Послании Президента страны к народу Казахстана, цели и задачи денежно-кредитной и валютной политики Национального Банка Республики Казахстан, ориентированные на макроэкономическую стабилизацию будут скорректированы на экономический рост.

Позитивные изменения, происходящие сегодня в экономике Казахстана, нельзя трактовать как экономический рост в полном смысле этого слова поскольку достигнутый уровень производства остается все еще ниже той отметки, которая республика имела в 1990 год. В этом случае, правильнее говорить об оживлении производства. Настоящий экономический рост начнется только после выхода на докризисный уровень производства. Так, на протяжении 1990 – 1995 гг. в экономике Казахстана наблюдалось ежегодное снижение объема ВВП. Наибольший спад наблюдался в 1995 г., когда ВВП составил лишь 58,8% уровня ВВП 1990 года. Даже, принимая за точку отсчета 1994 год, когда республика обрела не только правовую самостоятельность, но и финансовую, спад производства за 1996 год к уровню 1994 года составил 7% – 8%. Отсюда следует, что с учетом прогноза роста ВВП на 8% – 9% к концу 1999 года по отношению к 1997 году, согласно целевых индикаторов социально-экономического развития РК до 2005 года, экономический рост ВВП Казахстана в полном его понимании можно ожидать только, начиная с 2000 года.

В целях определения условий сохранения финансовой устойчивости и исследования факторов экономического роста, зависящих от монетарной политики, кратко изложим основные постулаты теории денег. Согласно теории, любое превышение денежного предложения трансформируется непосредственно в повышающиеся расходы по покупке товаров и услуг в краткосрочном периоде, что затем создает монетарный фон инфляции, или в расходы через инвестиционную сферу. Изменения в инвестициях не будут отражаться в изменениях в реальном выпуске, если спрос на отечественные товары маленький. Высокий спрос на отечественные товары результируется из высокой предельной склонности к сбережениям в сочетании с низкой предельной склонностью импортировать.

Таким образом, монетарная политика должна ориентироваться на перераспределение увеличивающегося денежного предложения с текущих затрат на инвестиционные затраты, которые затем в долгосрочном периоде

увеличат совокупное предложение и снизят уровень цен.

Из-за недостаточной длины фактических рядов данных в краткосрочном периоде, который мы имеем, сложно проверить адекватность теоретических выводов реалиям экономики переходного периода. И если учесть, что в анализируемый период происходили «шоки», обусловленные одномоментными мерами денежно-кредитной, налогово-бюджетной и ценовой политики, то возникает необходимость в поэтапном анализе причин роста цен.

В ценовой политике обратимся к началу 1992 года, когда в январе, соответствующими постановлениями были отпущены цены на большинство товаров и услуг, за исключением тех, которые были включены в специальный перечень. Данные мероприятия знаменовали собой начало этапа либерализации цен. Превышение затрат над установленными потолками цен по товарам данного перечня компенсировалось по-прежнему из бюджета. В результате либерализации цен в 1992 году потребительские цены выросли в 30,6 раза. Такой рост цен характерен для ситуации гиперинфляции.

Постепенное сокращение перечня регулируемых цен в 1993 – 1994 гг., а также объективные процессы трансформации структуры и уровня цен в соответствии с мировыми вследствие повышения степени открытости экономики, вызвало дальнейшее повышение цен. В 1993 году индекс потребительских цен составил 2 265,8%, в 1994 году снизился до 1 258,3%. В октябре 1994 года было принято постановление правительства «О регулировании цен на продукцию хозяйствующих субъектов — естественных монополистов» (№ 1171) согласно которому естественные монополисты, к которым относятся субъекты энергоресурсных, заготовительных и перерабатывающих отраслей могли повышать цены не чаще одного раза в квартал и исходя из реальных затрат. Данное постановление повлияло на тенденцию повышения индекса инфляции в первом месяце каждого квартала, подтверждая связь влияния изменения оптовых цен промышленности на уровень потребительских цен. В соответствии с этим

постановлением, контролируются цены и в текущем году.

Реформы в области ценообразования в 1995 году практически уже находились в стадии затухания. Так, если цены на нефть за 1994 год выросли почти в 21 раз, то в течение 1995 года они остались практически на одной отметке, соответственно цены на нефтепродукты стали определяться исходя из затрат и складывающейся конъюнктуры и выросли незначительно. Данный факт снизил влияние инфляции издержек на общий уровень цен. Также надо отметить, что в 1995 году уже наблюдалось уменьшение разрыва между темпами роста оптовых цен и потребительских цен, что характеризует начало действия рыночных регуляторов ценообразования. Годовой индекс потребительских цен составил уже 160,3%.

В 1996 году на общий уровень цен влияние оказывала ситуация в сфере платных услуг. В частности, в связи с решением Правительства республики о переходе на новые принципы оплаты содержания жилья и жилищно-коммунальных услуг, в котором предусматривался поэтапный переход к оплате населением тарифов на жилищно-коммунальные услуги, ранее дотируемые из местного бюджета. Естественно, ужесточение бюджетной политики, вызвавшее перенос части затрат с местных бюджетов на домашние хозяйства, повлияло на рост потребительских цен. За 1996 год индекс инфляции составил 128,7%, несколько превысив целевой индикатор (126,3%).

Таким образом, с начала проведения реформ в целом совокупное влияние причин, порождающих инфляцию, снижалось за счет факторов, сдерживающих ценовую динамику. Снижение уровня инфляции явилось результатом проведения взаимоувязанной денежно-кредитной, налогового-бюджетной и ценовой политики, основу которой определяли следующие элементы: покрытие дефицита бюджета государственным заимствованием на рынке ценных бумаг; меры по стабилизации валютного курса; снижение монетарного вклада путем регулирования денежного предложения; введение ограничений на удорожание продукции отраслей естественных — монополистов.

Конечно, на инфляционные процессы помимо немонетарных факторов оказывал влияние также фактор предложения денег. В 1992 и в 1993 году денежная масса выросла по сравнению с предыдущим годом в 6 и 5,9 раз соответственно. Оценить влияние роста предложения денег стало возможным с момента функционирования самостоятельной денежной системы. В марте (неэффективное решение проблемы неплатежей, порожденное ситуацией

гиперинфляции) и в ноябре 1994 года кредиты экономике банковской системой выросли в 4 и 1,6 раза соответственно. Увеличение денежного предложения обусловило рост расходов на товары и услуги при снижающемся совокупном предложении (в 1993 реальное снижение ВВП к предыдущему году составил 12,9% и в 1994 году — 25,4%) и повлияло на рост цен. В условиях гиперинфляции необходимо было проведение жесткой денежно-кредитной политики. Начиная с 1995 года, политика Нацбанка была ориентирована на снижение монетарной составляющей инфляции.

Ниже мы остановимся на оценке участия прямых и косвенных инструментов монетарной политики в антиинфляционных мерах. Результатом такой политики стало снижение приростов денежных агрегатов и перераспределение факторов роста денежной массы по структуре с инфляционных (кредиты экономике, кредиты правительству) на менее инфляционные (внешние активы). Динамика изменения факторов роста резервных и широких денег (табл. 1, 2) показывает, что в 1994 году рост денежной базы был обусловлен высокой долей роста чистых кредитов правительству. В последующие годы степень этой зависимости снижалась.

Многофакторный статистический анализ причин и последствий роста цен показал, что имеется положительная корреляция с лагом в 2—3 месяца между изменениями уровня инфляции и изменениями в денежных агрегатах и процентных ставках. По динамике изменений индекса инфляции и темпов роста денежных агрегатов видно, что наиболее тесна связь между изменениями инфляции и приростами денежной базы (рис. 1);

В классическом механизме трансмиссии предполагается постоянное оборачиваемости денег, то есть, если существует противоположное или одинаковое перемещение в скорости с изменениями в денежном предложении, тогда влияние изменений денежного предложения не будет трансформироваться ни в уровень цен, ни в реальный выпуск, а будут абсорбироваться полностью изменениями в скорости денег. По динамике темпов прироста денежного агрегата (M1), инфляции, реального ВВП и скорости обращения денег¹ (рис. 2) логично судить о действительности данного утверждения. Так, отсутствие монетарного давления на инфляцию в апреле, июне, ноябре 1995 года можно объяснить наблюдавшейся в этот период тенденцией снижения скорости обращения, которая в свою очередь была обусловлена несовершенством платежной системы. Впрочем, рассмотрим поведение данного показателя более подробно.

¹ скорость рассчитана как отношение номинального ВВП к M1, из ВВП вычтен объем неплатежей, так как валовой внутренний продукт равен стоимости всех произведенных в экономике товаров и услуг, а неплатежи представляют собой стоимость, реализованных, но не оплаченных денежными средствами, товаров и услуг

Таблица 1

Факторы, влияющие на рост резервных денег (%)

	Прирост резервных денег (RM),	чистых иностранных активов (NFA)	в том числе под влиянием прироста:			других чистых статей (OIN)
			чистого кредита правительству (NDCG)	кредитов коммерческим банкам (CCB)	кредита экономике (CE)	
1994	709,0	1179,5	299,3	192,6	15,1	-977,1
1995	109,7	78,9	40,3	-9	-1,3	0,7
1996	22,2	34,2	8,3	-14,7	0,4	-6,0
1.97	-8,83	-12,02	-5,22	9,33	0,00	-0,91
2.97	4,97	6,90	3,04	-2,90	0,00	-2,06
3.97	-1,58	0,77	3,31	-8,88	0,00	3,22
1 квартал	-5,81	-4,99	0,72	-1,82	0,00	0,28
4.97	3,92	-5,45	0,82	6,09	0,00	2,46
5.97	1,52	1,87	0,33	1,10	0,00	-1,78
6.97	7,37	17,06	-12,54	1,26	0,00	1,60
2 квартал	13,27	14,48	-12,06	8,55	0,00	2,29
7.97	9,99	1,49	9,37	-1,95	0,00	1,07
8.97	5,16	10,02	-3,15	0,08	0,00	-1,80
9.97	-7,69	7,33	-8,84	-1,62	0,00	-4,56
3 квартал	6,8	21,0	-4,3	-3,7	0,0	-6,2
за 9 мес. т.г.	13,91	31,05	-15,25	2,25	0,00	-4,15

Таблица 2

Факторы, влияющие на рост денежной массы (%)

	Прирост денежной массы (MQ)	чистых иностранных активов (NFA)	в том числе под влиянием прироста:		других чистых статей (OIN)
			чистого кредита правительству (NDCG)	кредита экономике (CE)	
1994	745,0	-121,2	-49,3	1507,8	-591,8
1995	114,0	146,5	51,0	-70,3	-13,2
1996	20,4	19,0	8,1	-3,7	-3,2
1.97	-7,00	-7,05	-2,51	4,69	-2,13
2.97	4,70	2,06	2,75	2,97	-3,07
3.97	3,73	1,62	3,56	-1,76	0,31
1 квартал	1,01	-3,55	3,51	5,73	-4,68
4.97	-0,55	-1,93	1,38	1,44	-1,44
5.97	1,78	3,34	-3,61	-2,29	4,33
6.97	4,41	8,19	-4,42	0,10	0,54
2 квартал	6,68	6,16	-3,20	4,94	-1,22
7.97	6,09	6,40	1,62	2,42	-4,35
8.97	5,81	0,91	3,22	3,84	-2,16
9.97	0,47	5,07	-4,86	1,81	-1,54
3 квартал	12,79	13,06	-0,42	8,52	-8,37
за 9 мес.т.г.	20,40	20,16	-3,68	14,09	-10,17

Итак, скорость денежного обращения повысилась с 9 в 1994 до 12 в 1996 году (9,8 в 1995 году). И это достаточно высокий уровень для данного показателя. При расчетах скорости обращения денег использовалась класси-

ческая формула, определяющая скорость как отношение номинального совокупного продукта к денежной массе. Надо предполагать, что данная формула правомерна при нормально функционирующей платежной системе и при

достаточном наполнении экономики денежными средствами. При предположении, что есть отклонения от этих соответствий, то вероятно расчетные уровни скорости включают увеличивающийся коэффициент вклада этих факторов. В 1994 году степень влияния прироста денег на инфляцию была равна 50%, оставшиеся 50% приходились на остальные факторы, в 1995 и в 1996 годах видно, что рост денег не оказал сильного давления на инфляцию и данный рост денег как мы указали выше был

инфляционной составляющей денежной массы (денег в обращении), снижения инфляции и положительной реальной процентной ставки.

Конечно, рост депозитов обусловлен доверием к национальной валюте и в данном направлении Национальный Банк проводил политику поддержания стабильности курса тенге. С момента введения национальной валюты и в первом полугодии 1994 года реальная процентная ставка была отрицательной, а в целом за 1995 год (исключая начало

Рисунок 1

Индекс инфляции и темпы роста денежных агрегатов (11. 93 г. – 100%)

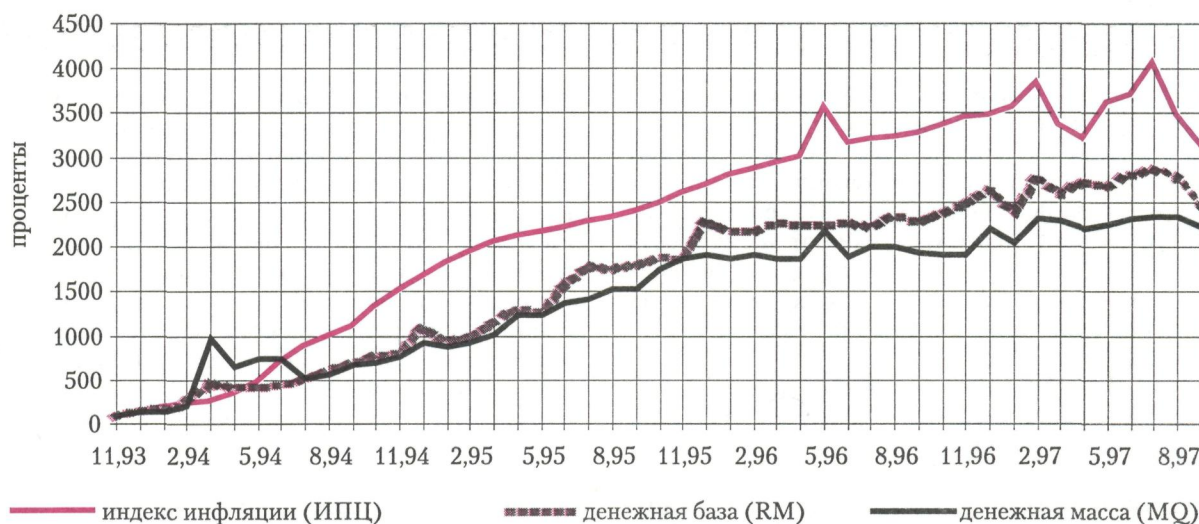
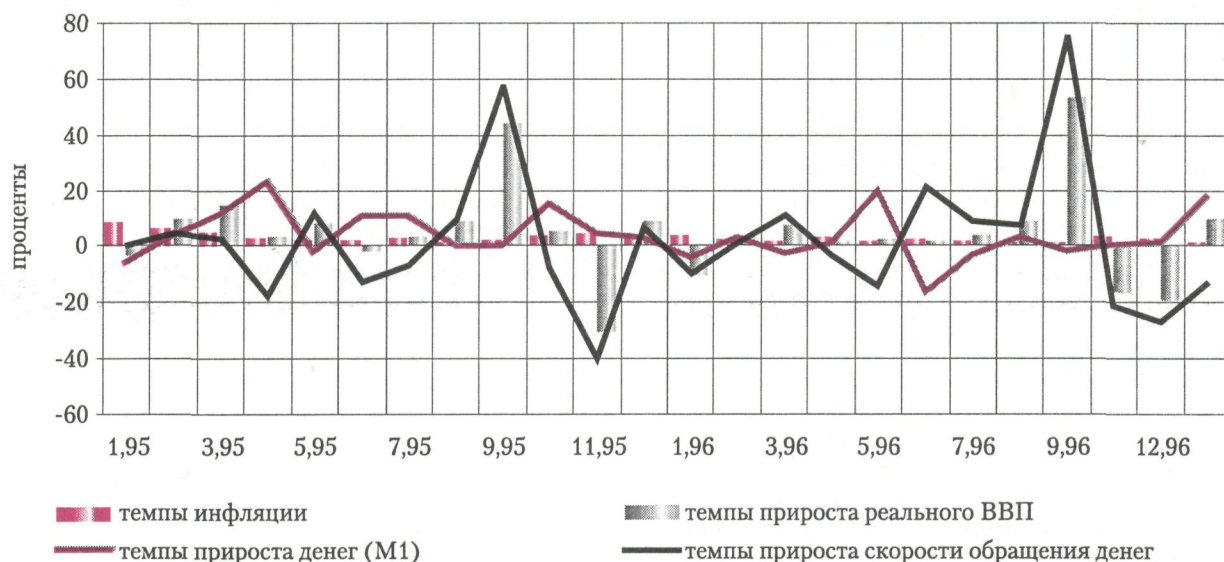


Рисунок 2

Динамика темпов прироста



обусловлен не инфляционными составляющими денежного агрегата. Оптимальный уровень ($V = 4$) возможен при более высоких темпах роста срочных депозитов физических и юридических лиц при снижении темпов роста

и конец года) и в течение 1996 года реальная процентная ставка была положительной и имело место тенденция снижения номинального уровня процентной ставки в зависимости от снижения уровня инфляции.

Таблица 3

Динамика изменений структуры денежной массы

	Изменения в структуре денежной массы и депозитов				Динамика прироста в % к предыдущему году			
	1994 г.	1995 г.	1996 г.	7 мес. 1997 г.	1994 г.	1995 г.	1996 г.	7 мес. 1997 г.
Денежная масса	100	100	100	100	745	108,2	17	13,2
Наличные деньги	36,6	41,6	46,5	47,5	768,8	137	30,9	15,6
Депозиты	63,4	58,4	53,5	52,5	493,5	91,6	7,1	11,1
в общем объеме депозитов срочные вклады								
населения	4,3	8,5	14,3	15,9		284,1	79,9	22,8
юридических лиц	6,3	11,8	17,9	15,1	173,7	261,3	62,1	-6,1

Приведем статистику по темпам роста депозитов и изменениям в структуре денежной массы, а также по росту срочных депозитов (юридических и физических лиц) в общем объеме депозитов. Изменения по общему объему депозитов влияют на скорость обращения денег, а изменения в объемах срочных депозитов могут свидетельствовать об улучшении или ухудшении базы инвестирования (табл. 3).

Так, в структуре денежной массы более интенсивен рост наличных денег, но этот рост не обусловил превышение их в структуре денежной массы. И совокупное такое изменение соответствует уровню и изменению скорости обращения денег. Состояние срочных депозитов (юридических и физических лиц) свидетельствует о малой доле этого источника внутренних сбережений, но темпы прироста, которые выше приростов по денежной массе, свидетельствуют о том, что ситуация изменяется к лучшему.

При анализе влияния на реальную экономику косвенных инструментов денежно-кредитной политики остановимся на изменениях в резервных требованиях, на операциях на рынке ценных бумаг и валютном рынке, так как использование ломбардного кредитования и операции на кредитных аукционах призвано решать краткосрочные проблемы ликвидности банков. Резервные требования способствовали стерилизации избыточной ликвидности в банковской системе и обеспечивали ее устойчивость. В течение 1994 — 1995 гг. сохранялся 20% размер резервных требований, с апреля 1996 года с учетом стабилизации эффекта мультипликации денег и в целях расширения возможностей банков второго уровня в использовании для активных операций привлекаемых депозитов установлены минимальные резервные требования в размере 15% от всех депозитных обязательств, с 1 октября текущего года минимальные резервные требования снизились до 10%.

Согласно общему взгляду, высокая инфляция — результат эмиссионного финансирова-

ния дефицита бюджета, однако наличие альтернативных средств позволяет избежать инфляционного покрытия. Взаимосвязанная политика Национального Банка и Минфина была направлена на переориентацию финансирования дефицита бюджета не за счет увеличения денег высокой силы, а за счет внутренних и внешних долгов. Так, финансирование дефицита бюджета за счет кредитов Нацбанка с 42,3% в 1994 году и 62,5% в 1995 году снизилось в 1996 году до 12,5%. Согласно Закону «О республиканском бюджете на 1997 год» прямой кредит НБК на финансирование дефицита республиканского бюджета составил 2,5 млрд. тенге. В июле т. г. Национальный Банк выполнил свои обязательства перед Министерством финансов. Соответственно увеличилась доля финансирования дефицита бюджета за счет внешних (1994 г. — 55,4%, 1996 г. — 72,6%) и внутренних займов (1994 г. — 2,8%, 1996 г. — 17,7%).

В текущем году была продолжена реализация целей и задач общей экономической стратегии, определенной в среднесрочной Программе действий Правительства Казахстана по углублению реформ на 1996 – 1998 годы. Валовой внутренний продукт за девять месяцев 1997 года по сравнению с соответствующим периодом прошлого года реально вырос на 2%. В структуре ВВП выросла доля сферы производства услуг, удельный вес которых составил за девять месяцев 59,9% (за соответствующий период 1996 года — 56,1%), доля производства товаров — 35,2% (38,8%), чистые налоги — 4,9% (5,1%). За девять месяцев т. г. промышленностью республики, включая сектор домашних хозяйств, произведено продукции на 3,6% выше уровня соответствующего периода 1996 года, валовая продукция сельского хозяйства увеличилась по сравнению объемом соответствующего периода прошлого года на 1,5%.

Более подробно остановимся на анализе состояния инвестиционной сферы. За девять месяцев 1997 года инвестиции в создание и

воспроизводство основных фондов в республике выросли по сравнению с соответствующим периодом прошлого года на 10,8%. В структуре инвестиций в основной капитал по источникам финансирования доля средств предприятий, организаций и населения составила 61,8% (за соответствующий период 1996 г. — 80,4%), доля иностранных инвестиций — 25% (13,1%), доля бюджетных средств — 13,2% (6,5%). В структуре инвестиций в основной капитал по формам собственности доля инвестиций государственной собственности занимает 26,3% (за соответствующий период прошлого года — 39,2%), частной собственности — 15,4% (8,5%), общей (долевой) собственности без иностранного участия — 16,8% (37,1%), общей (долевой) собственности с иностранным участием — 32,6% (12,7%), иностранной собственности — 8,9% (2,5%). Распределение иностранных инвестиций в основной капитал по формам собственности хозяйствующих субъектов характеризуется следующим образом: доля государственной собственности 3,2%, частной собственности — 19,7%, общей (долевой) собственности без иностранного участия — 1,9%, общей (долевой) собственности с иностранным участием — 39,6%, иностранной собственности — 35,6%. Наибольшее направление инвестиций в нефтедобывающую отрасль — 34% от общего объема инвестиций.

В результате проведения взаимоувязанной денежно-кредитной, налогово-бюджетной и ценовой политики, в текущем году инфляция ожидается на уровне 12%, в индикативном плане на этот год индикатор по данному показателю был определен на уровне 17,5%. В августе, сентябре текущего года, впервые с начала процесса реформирования экономики, общий уровень потребительских цен снизился относительно цен предыдущего месяца и достиг 99,7% и 99,9% соответственно. Для первого полугодия текущего года (исключая июнь) характерно было помесечное снижение общего уровня цен (за январь ИПЦ составил 102,1%, в мае — 100,4%). В июне уровень инфляции составил 0,8%. Рост инфляции в июне обусловлен повышением цен и тарифов на платные услуги на 3,5%. Изменение весов товарных групп в структуре «потребительской корзины», используемой в расчете ИПЦ (изменение весов производится один раз год в результате уточнения структуры расходов населения) скорректировало июньский индекс в сторону повышения. Так, вес по группе «продовольственные товары» снизился с 62,6% до 56,2%, в группе «непродовольственные товары» вес изменился с 22,6% на 23,3% и вес группы «платные услуги» повысился с 14,8% до 20,5%. Рост веса группы «платные услуги» свидетельствует о продолжающейся тенденции роста цен на жилищно-коммунальные услуги

(вес данной подгруппы вырос значительно с 7,8% до 12,96%, вес подгруппы «услуги транспорта и связи» вырос с 6% до 6,36%).

Во втором полугодии 1997 года предполагалось увеличение спроса на наличные деньги, вызванные в основном выплатами долгов по пенсиям. Увеличение предложения наличных денег не означает соответствующее увеличение объема наличных, т.е. эмиссия наличных денег должна зависеть от оборачиваемости этих денег. В свою очередь скорость обращения денег зависит от направлений предполагаемых расходов, а также от степени поглощения объема предложения наличных, объемом потребительского рынка товаров и услуг. Существование статистически обоснованного лага (два месяца) во влиянии денежной массы на цены дал основание предполагать, что рост наличных денег, связанный с выплатами по пенсиям, окажет влияние на рост цен, начиная с сентября. Последнее подтверждает низкий уровень инфляции в июле и в августе, т.е. факт того, что увеличение эмиссии наличных денег в соответствии с графиком выплат пенсионных долгов в эти месяцы не сказалось на ценах. Однако, следует отметить, что такая благополучная картина инфляции, распространенная также и на сентябрь была обусловлена сезонным снижением цен на продукты питания, на фоне которого цены и тарифы на платные услуги населению выросли незначительно. Анализ движения наличности с начала года свидетельствует, что около 59% наличности возвратилось в кассы. Следовательно, оставшая часть наличной массы оказывалась вне кассового оборота. И вполне вероятно, что ситуация с возвратом наличных денег в кассы ухудшится во II полугодии, поскольку погашение долгов в основном коснется сельских регионов, для которых характерно удовлетворение потребительского спроса через неорганизованный рынок. Плюс к этому на углубление существующей проблемы будет оказывать влияние прогрессирующая тенденция значительного увеличения обращения наличного тенге на территории соседних стран СНГ (Узбекистан, Кыргызстан). Если учитывать существующую дебиторскую задолженность по жилищному и коммунальному хозяйству (на 01.06.97 г. дебиторская задолженность по данным отраслям составила около 44,1 млрд. тенге, в том числе просроченная — 37,9 млрд. тенге), можно предположить, что часть выплачиваемых долгов по пенсиям сразу же пошла на оплату обязательных платежей по жилью и коммунальным услугам (конечно, большая часть данной задолженности приходится на часть населения, которым не выплачены долги по заработной плате). Оставшаяся часть полученных средств, очевидно должна была увеличить спрос на

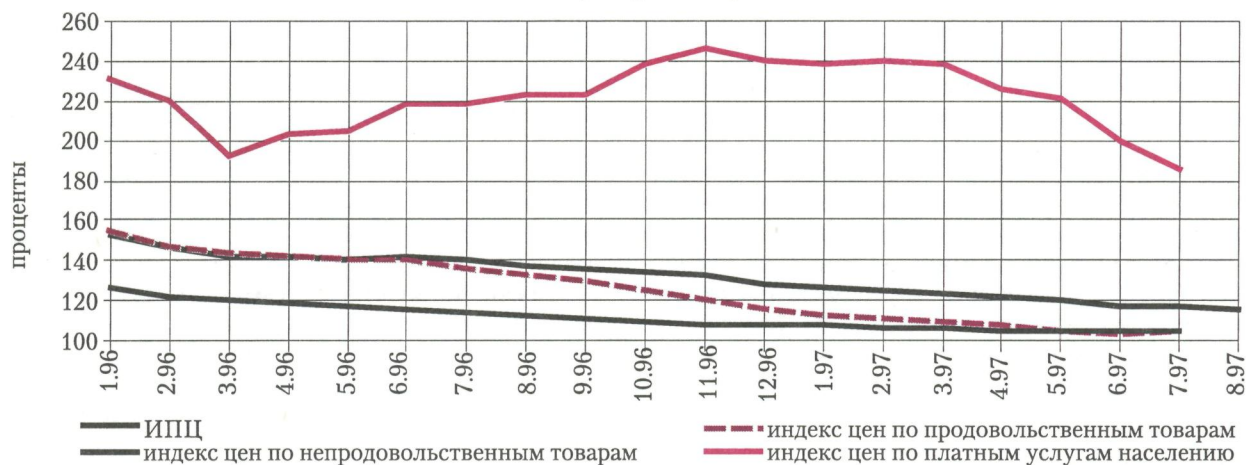
потребительские товары, однако, необходимо учитывать уровень потребления и сбережения, свойственный пенсионерам. Для данной категории населения характерно: желание сберечь текущие доходы на будущий период, причем основная часть сбережений вероятно окажется вне банковской системы. В структуре расходов населения доля расходов на продукты питания и покупку алкогольных напитков составляет 58%, на выплату различных услуг — 20%, на покупку не продовольственных товаров 22%. Отсюда важен анализ предложения потребительского рынка на момент начала погашения долгов по пенсиям. На рынке потребительских товаров сохраняется тенденция устойчивого насыщения товарами, увеличения физического объема товарооборота. В среднем в месяц реализуется товаров на 23,3 млрд. тенге. Возрастающая насыщенность рынка импортными товарами и низкая платежеспособность населения привела к тому, что часть продукции и товаров не реализуется и сосредотачивается на складах торгующих предприятий. По состоянию на 1 июля 1997 года в розничной торговле, оцениваемой по всем каналам реализации, имелось запасы потребительских товаров на 10,7 млрд. тенге, которые должно было удовлетворить возросшее денежное предложение. Наблюдаемое увеличение объема товарооборота растет как за счет роста предложения товаропроизводителями внутренней экономики, так и ростом импорта. Так, рос объем производства в пищевой промышленности (включая сектор домашних хозяйств): за семь месяцев т.г. индекс физического объема продукции отрасли вырос по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 38,9%, импортные поступления отдельных видов продовольствия также выросли за анализируемый период (мясо и субпродукты — в 4,1 раза, кондитерские изделия — на

43%). В легкой промышленности за семь месяцев наблюдался рост также по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 8,4%. Производство потребительских товаров в 1997 году должно вырасти по сравнению с 1996 годом на 2%, в том числе по продовольственным товарам на 3%, винно-водочным изделиям и пиву в 1,2 раза, прогнозировался также рост товарооборота на уровне 7%. Оценка наличия средств у населения, не отвлеченных на покупку потребительских товаров и услуг сделана на основе анализа объемов покупки-продажи наличной валюты в обменных пунктах Республики Казахстан. Динамика данных за 1996 год показывает, что продажа валюты превышала объемы покупок; в основном население участвует в операциях по трем основным валютам (доллар США, немецкая марка и российский рубль). При этом доля инвалюты на руках населения в среднем в месяц колеблется в пределах 9,7 млрд. тенге. В текущем году данная тенденция сохраняется. Таким образом, увеличенное предложение наличных денег распределилось по следующим направлениям: погашение долгов по коммунальным услугам; покупка потребительских товаров и услуг; покупка иностранной валюты; увеличение депозитов населения и сбережения в наличной тенге, а также вне кассовый оборот.

Уровень инфляции в оставшиеся месяцы текущего года будет зависеть не только от монетарного фактора, но и от сезонного подорожания продуктов питания в четвертом квартале, а также сезонного роста тарифов на коммунальные услуги и энергоресурсы. Сравнительное сопоставление годовых уровней ИПЦ с изменяющейся месячной базой сопоставления (месяц текущего года к месяцу предыдущего года) наглядно демонстрирует тенденцию постепенного снижения инфляции (рис. 3).

Рисунок 3

Динамика ИПЦ и индексов цен по товарным группам И
(месяц к месяцу предыдущего года)



Факторы экономического роста: теория и эмпирический опыт

Ай-Гуль Сейтенова, Тоты Калиаскарова

Планируя целевые индикаторы роста экономики на долгосрочную перспективу мы должны четко представлять, на каком месте в перечне стран, ранжированных по так называемому уровню жизни (living standard) будет стоять Республика Казахстан (РК) в тот или иной год временного интервала прогнозирования, что, в свою очередь, предполагает представление прогнозируемых показателей в реальном, а не в номинальном выражении, как это делалось в недавнем прошлом некоторыми экономическими ведомствами.

В 1997 году, пожалуй, впервые с начала проведения реформ макроэкономисты Казахстана в той или иной плоскости ответственности и интереса встали перед проблемой определения источников достигнутого роста ВВП (1,1%) в 1996 году. Для экономистов данная задача сопряжена с трудностями количественного характера, поскольку определение вклада таких известных факторов экономического роста как труд, капитал и технология в увеличение выпуска продукции — задача предельно сложная в условиях отсутствия удовлетворительных статистических рядов, необходимых показателей как по длине, так и по качеству. И, все же, несмотря на перечисленные обстоятельства, существующая потребность в наиболее объективной оценке наблюдаемого роста и прогнозирования будущей динамики поведения совокупного дохода страны побуждает нас обратиться к применению процедуры долгосрочного прогнозирования, базируемой на соблюдении следующих критериев оценки прогнозируемых индикаторов:

первый критерий — это критерий практической реализуемости, заключающийся в изучении закономерностей мировой практики, а точнее опыта стран, которые в своем развитии раньше нас столкнулись с задачами продвижения экономического роста и достигли в их решении значительных успехов, достойных копирования;

второй критерий — это критерий осязаемости прогнозов. Смысл данного критерия состоит в том, что во главу угла мы ставим определение в качестве целевого индикатора роста показатель дохода, дающий представление об уровне жизни, который мы стремимся достичь. Это означает, что мы уже сейчас должны четко представлять, на каком месте в перечне стран, ранжированных по так называемому уровню жизни (living standard) будет стоять РК в тот или иной год ближайшей перспективы или следующего тысячелетия. Реализация данного критерия предполагает расчет всех макроэкономических переменных в реальном выражении, а не в номинальном, как это делалось, к сожалению, в недавнем прошлом некоторыми экономическими ведомствами.

И, наконец, последний критерий, который является наиболее важным среди всех остальных, — это принцип связанности или сбалансированности целевых индикаторов со всеми промежуточными переменными и инструментами монетарной и финансовой политики.

Осознание необходимости соблюдения перечисленных критериев при формировании стратегии экономического роста обусловил проведение сравнительного анализа динамики ВВП на душу населения и факторов скорости достижения определенного уровня жизни на примере различных групп стран с целью оценки желаемой и достижимой с точки зрения мирового опыта траектории движения аналогичного показателя на долгосрочную перспективу по РК.

В качестве стартовой позиции был взят один из вариантов прогноза темпов экономического роста на 2006 – 2025 гг., осуществленного одним из экономических ведомств незадолго до возникновения идеи по разработке «Стратегии – 2030». В целях удобства будем называть исследуемый нами прогнозный ряд «гипотетическим» или «Н-планом».

Протестируем данный вариант прогноза на скорость его осуществления и величину планки (в данном случае — это показатель уровня жизни), на которую он ориентирован на каждый конкретный год заданного временного отрезка прогнозирования. Для этого рассмотрим сопровождающие значения данного ряда показателя ВВП как в тенговом, так и в долларовом выражении (табл. 1). К сожалению, последние невозможно проверить на критерий осязаемости, поскольку все они даются в номинальном выражении.

Действительно, как мы можем оценить реальную покупательную способность ВВП в 8401,3 доллара на душу населения, закладываемого на 2025 год, без знания его реальной стоимости? Нет необходимости доказывать, что доллар также, как и всякая денежная единица, имеет тенденцию изменяться во времени. Согласившись с этим, по всей видимости, нельзя отрицать и тот факт, что через 30 лет доход на душу населения в 8401,3 US\$ будет иметь иную реальную стоимость. Вот почему, все макроэкономичес-

кие прогнозы на перспективу принято рассчитывать в реальных показателях.

Следуя данному правилу, мы рассчитали показатели гипотетического ряда (табл. 2), касающиеся дохода как в целом

по стране, так и на душу населения, в реальном выражении, для чего была спрогнозирована дальнейшая динамика дефлятора ВВП США методом экспоненциального сглаживания.

Таблица 1

Фактическая и прогнозная динамика ВВП на 1994 – 2025 гг.
(долгосрочный прогноз: на базе «гипотетического» ряда)

Годы	Номинальный ВВП в тенговом выражении		Номинальный ВВП в долларовом выражении		Рост реального ВВП%
	млрд. т	на душу населения, тенге	млн US\$	на душу населения, US\$	
1994	449,9	27 267	12 659,0	758	
1995	1 019,7	61 800	16 730,1	1 014	-8,9
1996	1 415,8	85 806	20 583,0	1 247	1,1
1997	1 747,4	105 903	22 021,2	1 335	2
1998	2 025,8	122 776	23 586,4	1 429	3
1999	2 354,9	142 722	25 204,7	1 528	7
2000	2 678,4	162 330	27 347,4	1 657	6
2001	2 955,5	179 121	29 101,2	1 764	4
2002	3 248,92	196 904	30 984,1	1 878	4
2003	3 544,2	214 800	32 832,5	1 990	3,5
2004	3 851,7	233 435	34 794,6	2 109	3,5
2005	4 145,8	251 259	36 699,9	2 224	3
2006	4 468,9	270 844	38 919,1	2 359	3,5
2007	4 819,6	292 097	41 353,1	2 506	3,7
2008	5 197,9	315 024	43 939,5	2 663	3,7
2009	5 573,4	337 782	46 417,4	2 813	3,1
2010	6 010,8	364 291	49 320,4	2 989	3,7
2011	6 485,6	393 067	52 560,7	3 185	4
2012	7 014,7	425 133	56 285,5	3 411	4,5
2013	7 521,6	455 855	59 755,1	3 622	3,6
2014	8 072,9	489 267	63 499,9	3 848	3,7
2015	8 639,5	523 606	67 284,1	4 078	3,4
2016	9 366,3	567 655	72 402,2	4 388	5
2017	10 168,3	616 261	78 210,3	4 740	5,4
2018	11 028,4	668 388	84 404,0	5 115	5,3
2019	11 700,0	709 091	89 098,8	5 400	3
2020	12 641,5	766 152	95 789,6	5 805	4,9
2021	13 710,9	830 964	103 375,5	6 265	5,3
2022	14 898,9	902 964	111 774,2	6 774	5,5
2023	15 959,7	967 255	119 136,8	7 220	4
2024	17 293,3	1 048 079	128 449,6	7 785	5,2
2025	18 756,2	1 136 739	138 622,1	8 401	5,3

Таблица 2

Представление показателей гипотетического ряда
в реальном исчислении (в ценах 1994 года)

	ВВП номинальный, (индикативный план)		Дефлятор ВВП США (прогноз, 1994=100)	ВВП реальный ¹	
	всего, млн. US\$	на душу населения, US\$		всего, млн. US\$	на душу населения, US\$
1994	12 659,0	758	100,0	12 659,0	767
1995	16 730,1	1 014	102,5	16 315,3	989
1996	20 583,0	1 247	105,0	19 607,1	1 188
1997	22 021,2	1 335	106,7	20 637,4	1 251
1998	23 586,4	1 429	108,6	21 716,9	1 316
1999	25 204,7	1 528	111,2	22 669,0	1 374
2000	27 347,4	1 657	114,2	23 945,3	1 451
2001	29 101,2	1 764	117,1	24 847,3	1 506
2002	30 984,1	1 878	119,3	25 982,0	1 575
2003	32 832,5	1 990	121,6	27 003,4	1 637
2004	34 794,6	2 109	124,7	27 905,9	1 691
2005	36 699,9	2 224	128,3	28 606,2	1 734
2006	38 919,1	2 359	131,8	29 531,1	1 790
2007	41 353,1	2 506	134,4	30 764,4	1 865
2008	43 939,4	2 663	137,3	32 006,2	1 940
2009	46 417,4	2 813	141,0	32 914,6	1 995
2010	49 320,4	2 989	145,4	33 931,7	2 056
2011	52 560,7	3 185	149,6	35 141,6	2 130
2012	56 285,5	3 411	152,8	36 833,1	2 232
2013	59 755,1	3 622	156,3	38 222,2	2 316
2014	63 499,9	3 848	160,9	39 473,2	2 392
2015	67 284,1	4 078	166,1	40 510,9	2 455
2016	72 402,2	4 388	171,2	42 291,6	2 563
2017	78 210,3	4 740	175,2	44 638,4	2 705
2018	84 404,0	5 115	179,6	47 007,6	2 849
2019	89 098,7	5 400	185,1	48 142,2	2 918
2020	95 789,6	5 805	191,4	50 045,4	3 033
2021	103 375,5	6 265	197,6	52 308,0	3 170
2022	111 774,2	6 774	202,6	55 169,2	3 344
2023	119 136,8	7 220	208,0	57 282,6	3 472
2024	128 449,6	7 785	214,7	59 816,6	3 625
2025	138 622,1	8 401	222,5	62 312,5	3 777

¹ Пересчет показателей гипотетического ряда с учетом прогноза дефлятора ВВП США.

Как видим, существуют достаточно ощутимые различия между реальной и номинальной стоимостью ВВП. В особенности это заметно на относительных показателях, рассчитанных на душу населения. Вновь полученные реальные величины не дают нам познавательную информацию, поскольку мы не можем оценить их на критерий реализуемости на запланированный период с точки зрения уроков, извлеченных из мирового опыта. Вот почему пришла идея проведения сравнительного анализа полученных показате-

лей с аналогичными показателями по выборке стран, в которую после соответствующего отсева (из-за отсутствия достаточной информации) вошли следующие страны: Япония, Сингапур, Южная Корея, Малайзия, Мексика и Саудовская Аравия. Включение в одну выборку развитой индустриальной страны, нескольких представителей новых индустриальных стран и крупнейшей страны по экспорту нефти, как покажет дальнейший анализ, был оправдан, поскольку процессы развития каждой из перечисленных стран на

протяжении второй половины двадцатого века имеют закономерное сходство в плане воздействия факторов роста на национальное благосостояние.

Так как целью настоящей работы является оценка тенденции поведения реального дохода и выявление закономерности в скорости поэтапного достижения увеличивающейся во времени планки жизненного уровня и взаимосвязи последнего с известными факторами роста, мы рассчитали абсолютный и относительный доход в ценах 1994 года по каждой из выбранных стран (табл. 3). Это позволило нам проводить соответствующие сопоставления перспективной динамики среднедушевого дохода Казахстана с ретроспективными динамиками сравниваемых стран (для Республики Казахстан 1994 год является точкой отсчета, а в выборочных странах — конечной точкой фактических рядов).

Начнем с рассмотрения графика динамики основных макроэкономических показателей согласно исследуемому нами варианту прогноза на 1998 – 2025 гг. (рис. 1).

Картина их поведения отличается плавностью и равномерностью. К сожалению, очень трудно, а иногда почти невозможно, предсказать все флуктуации будущего дохода, тем более для молодой экономики, находящейся в период своего становления или так называемого переходного периода. Даже в такой стабильной стране, как Япония, поведения этих величин в прошлом не были достаточно

равномерными (рис. 2). А что касается Саудовской Аравии (рис. 3), то направление движения ее фактического реального дохода не было столь поступательным во времени, как это наблюдается в новых индустриальных странах (Сингапур, Малайзия, Южная Корея, Мексика), для которых в большей или меньшей мере характерно поступательное движение относительного дохода в долларовом выражении (рис. 4 – 7).

И, все же, несмотря на существующие различия, попытаемся сгруппировать эти страны по количеству лет, затраченной каждой из них на достижение увеличивающейся планки уровня жизни согласно показателям гипотетического ряда (табл. 4). Последние, в целях проведения соответствующей оценки их на критерий практической реализуемости легли в основу определения границ первых шести интервалов, соответствующих определенной ступени жизненного уровня.

Точнее, в качестве показателя, на основе которого определялся переход от одной ступени уровня жизни к другой, был взят темп роста среднедушевого ВВП в ценах 1994 года, представляющий собой последовательное отношение уровней ряда, в который мы включили два года из казахстанской хронологии (1994 год в качестве базового периода, соответствующего введению национальной валюты, и 1996 год — точка отсчета зафиксированного роста, стартовый ориентир для будущего роста) и четыре года гипотети-

Рисунок 1.

Казахстан: рост и инфляция
(«Н-план»)

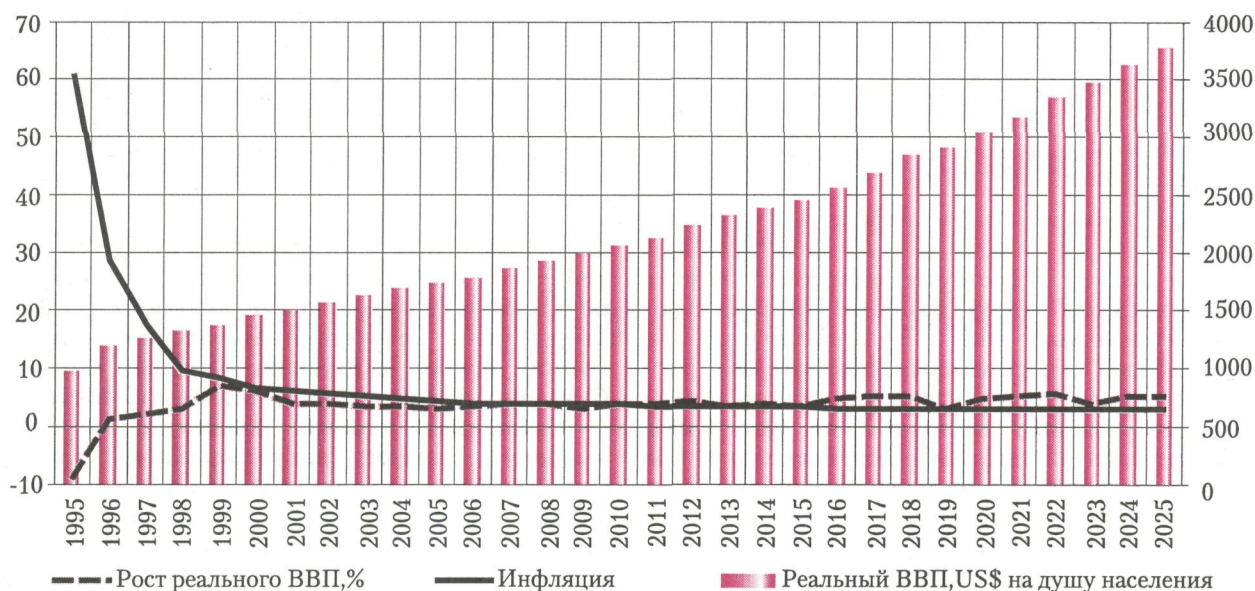


Таблица 3

Динамика ВВП на душу населения в US\$ в ценах 1994 года по ряду стран

Годы	Сингапур	Южная Корея	Малайзия	Чили	Венгрия	Мексика	Германия	Япония	Саудовская Аравия	Кувейт
1954		991				1 107				
1955		582	1 292			1 270				
1956		726	1 230			1 366				
1957	2 433	893	1 171			1 470		1 702		
1958	2 355	883	1 063			1 553		1 760		
1959	2 109	887	1 130			1 561		1 935		
1960	2 100	755	1 335			1 678		2 290		
1961	2 291	441	1 261			1 711		2 717		
1962	2 205	486	1 264			1 755		2 988		24 543
1963	2 348	663	1 292			1 814		3 341	1 738	22 606
1964	2 197	548	1 332			1 954		3 824	1 792	21 968
1965	2 268	469	1 387			2 096		4 098	1 896	19 444
1966	2 422	560	1 392			2 203		4 564	2 053	19 752
1967	2 575	643	1 370			2 233		5 134	2 134	19 686
1968	2 785	759	1 326			2 279		5 732	2 208	17 057
1969	3 039	886	1 415			2 318		6 335	2 227	15 397
1970	3 288	976	1 372		1 923	2 515		7 008	2 238	13 933
1971	3 613	1 009	1 352	2 981	1 983	2 548		7 421	3 365	16 748
1972	4 380	1 029	1 489	3 524	2 209	2 705		9 233	4 836	17 205
1973	5 793	1 218	2 070	3 070	2 566	3 007		11 636	12 109	18 593
1974	6 484	1 515	2 290	3 097	2 574	3 480		11 720	15 848	38 862
1975	6 396	1 535	2 010	1 811	2 672	3 750		11 482	16 537	30 499
1976	6 246	1 946	2 167	2 294	2 898	3 465		12 016	18 391	29 588
1977	6 368	2 315	2 357	2 860	3 014	2 894		13 702	17 904	27 994
1978	6 978	2 844	2 650	2 977	3 256	3 265		17 681	18 083	26 801
1979	7 628	3 317	3 034	3 632	3 448	3 834		16 785	24 729	37 046
1980	8 550	2 889	3 143	4 352	3 639	4 906	23 121	15 945	29 366	36 820
1981	9 100	2 879	2 834	4 607	3 396	5 614	17 619	15 896	25 285	28 239
1982	9 304	2 850	2 780	3 181	3 263	3 571	15 982	13 804	17 789	21 663
1983	10 435	3 000	2 927	2 439	2 851	2 885	15 389	14 384	13 946	19 230
1984	10 656	3 130	3 078	2 230	2 656	3 180	13 927	14 593	11 528	18 330
1985	9 532	3 088	2 661	1 815	2 605	3 148	13 594	14 853	9 155	16 666
1986	9 238	3 429	2 240	1 869	2 935	2 106	18 933	21 264	7 129	12 942
1987	10 131	4 130	2 411	2 080	3 139	2 176	22 867	24 879	6 814	15 007
1988	11 853	5 258	2 487	2 300	3 323	2 539	23 572	28 701	6 594	12 820
1989	13 250	6 080	2 536	2 527	3 258	2 864	22 167	27 100	6 682	13 851
1990	15 351	6 590	2 685	2 570	3 553	3 194	26 484	26 433	7 839	
1991	16 771	7 222	2 753	2 729	3 422	3 513	21 188	28 717	7 603	
1992	18 307	7 356	3 251	3 278	3 755	3 894	23 311	30 677	7 639	14 586
1993	20 325	7 710	3 392	3 373	3 817	4 114	21 698	34 297	7 066	16 531
1994	23 532	8 540	3 594	3 730	4 033	4 055	22 539	36 739	6 886	14 962

ческой динамики (2001, 2010, 2020, 2025). Границы между остальными восемью странами определялись на уровне зафиксированного роста среднего дохода (1,2%), определившим переход из пятой в шестую ступень дохода. Следует отметить, что легшие в основу

разработанной стратификации темпы роста, выраженные в коэффициентах, являются в какой-то мере заниженными, так как они не учитывают будущую демографическую ситуацию в Республике Казахстан. Тем не менее, поскольку мы рассматриваем гипотетический

Рисунок 2

Япония: рост и инфляция

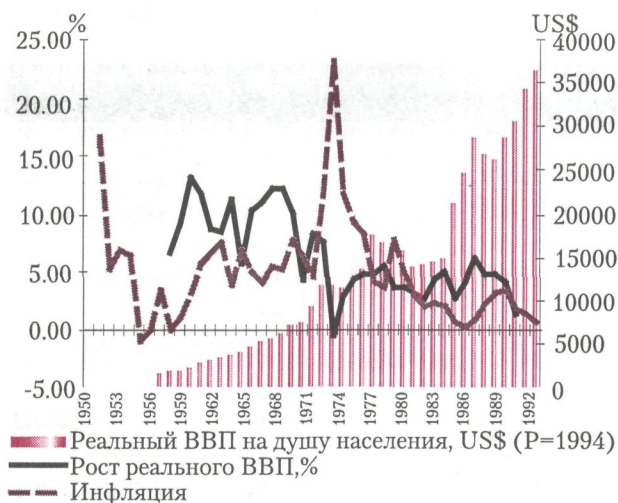


Рисунок 3

Сауд. Аравия: рост и инфляция

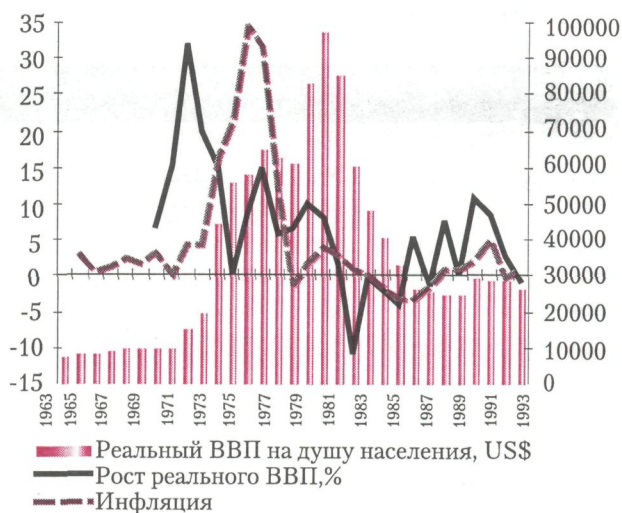


Рисунок 4

Сингапур: рост и инфляция

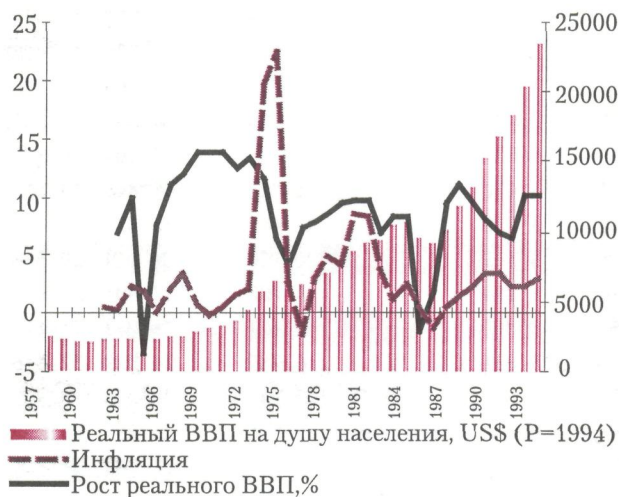


Рисунок 5

Малайзия: рост и инфляция

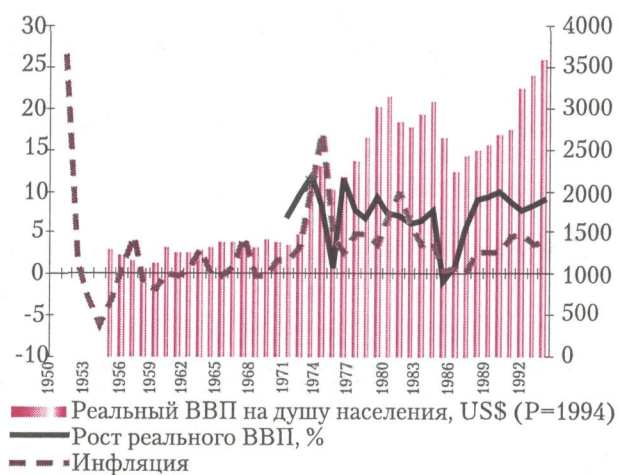


Рисунок 6

Южная Корея: рост и инфляция

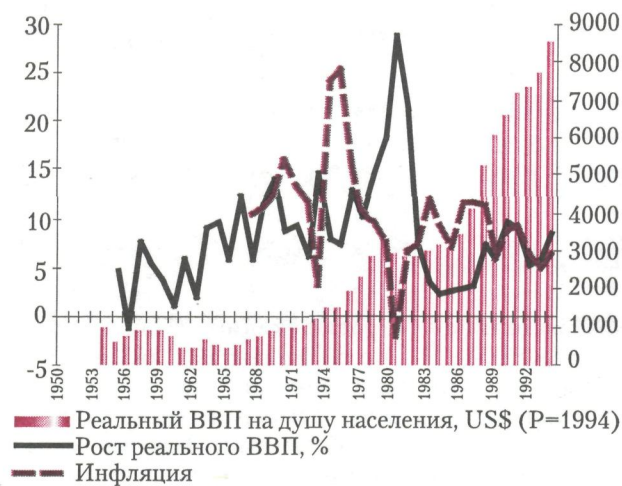
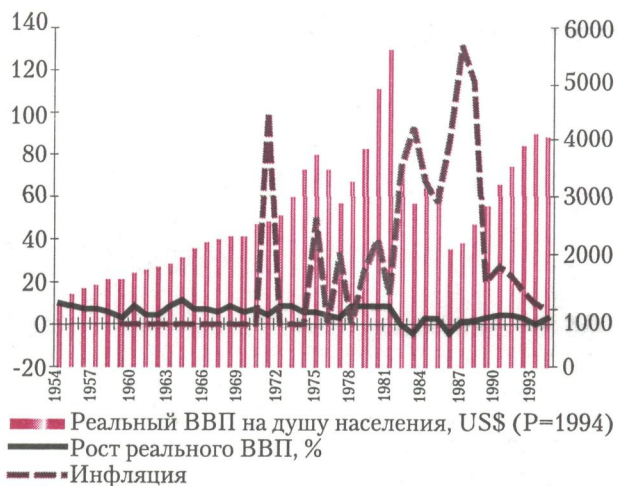


Рисунок 7

Мексика: рост и инфляция



ряд в качестве исходной базы для определения доверительного интервала, внутри которого будет, по всей вероятности, находиться прогнозируемый показатель, большого принципиального значения отмеченный момент не имеет, по крайней мере, для сравнительного анализа, который мы собираемся сделать на основе данных, представленных в таблице 4.

Итак, даже при беглом рассмотрении данных таблицы можно заметить, что из выбранных стран стартовый уровень нашего дохода (767,2\$, 1994 г), соответствующий первой ступени жизненного уровня согласно нашей стратификации, соотносится со среднедушевым уровнем дохода, который Южная Корея имела в 1956 году. Чтобы достичь уровня дохода 2-й ступени, на которую РК вышла через два года после введения ее национальной валюты, Южная Корея потратила 17 лет. В то же время всего один год потребовался ей чтобы перейти на третью ступень, в то время как согласно «Н-плану» Казахстан планирует выйти на этот уровень через пять лет, т. е. в 2001 году (1505,9 US\$). Вовлечение в процесс аналогичного сопоставления оставшихся стран, особенно на пятой и шестой ступенях, показывает достаточно сильный размах в количестве лет, затраченных на достижение жизненных уровней, соответствующих названным ступеням (стратам).

Рассмотрим данные группировки через призму сегодняшней оценки уровня жизни на примере Малайзии, согласно последнего межстранового сопоставления, представляемого издательством «The Economist» [4]. Итак, мы можем констатировать, что Малайзия только в 1994 году смогла выйти на уровень дохода, находящегося в интервале 3420 – 3840 долларов США, потратив на это 15 лет, обеспечив себе 56 место среди 70 стран с высоким ВВП на душу населения. Чем был обусловлен полученный результат и как можно оценить скорость его достижения? Попытаемся ответить на данный вопрос в процессе нашего дальнейшего анализа.

Для начала обратимся к известной производственной функции модели Солоу [1, с. 7]:

$$y = f(k, T), \quad (1.1)$$

где:

y — доход на душу населения,

k — капиталовооруженность,

T — уровень технологии.

Представим, что эта функция удовлетворяет стандартному условию, что предельный продукт капитала позитивный ($dy/dk > 0$), который убывает как только капиталовооруженность повышается ($d^2y/dk^2 < 0$).

Из уравнения (1.1) темп роста выпуска на душу населения (g_y) может быть записан следующим образом:

$$g_y = \tau + \varepsilon_k g_k \quad (1.2)$$

где:

τ — технический прогресс,

ε_k — эластичность выпуска относительно к капиталным ресурсам,

g_k — темп роста капиталовооруженности или углубления капитала (capital deepening).

Это уравнение показывает, что рост выпуска на душу населения происходит за счет двух источников: технического прогресса или углубления капитала. Когда не существует технического прогресса, рост выпуска на душу населения зависит только от фондовооруженности.

Не вдаваясь в данной статье в подробности существующих различий между моделью Солоу, в которой технический прогресс является экзогенной переменной и новым классом моделей роста под названием «endogenous growth theory paradigm», где, наоборот, фактор прогресса объясняется внутри самой модели, отметим только то, что поскольку технический прогресс часто представляется зависимым от инвестиций как в физический, так и в человеческий капитал, в названных типах моделей явно или неявно придается большая роль капиталу как фактору роста.

Опираясь на данное заключение, мы посчитали целесообразным исследовать влияние фактора капитала на перемещение стран по ступеням жизненного уровня на протяжении анализируемого нами интервала времени, а именно 1954 – 1994 гг. (данный интервал был выбран из соображений доступности информации). В этой связи мы преобразовали ранее сделанную нами стратификацию в комбинационную группировку, посредством привлечения двух дополнительных элементов таких, как удельный вес валового накопления основного капитала в ВВП и среднегодовой темп прироста валового накопления основного капитала, рассчитанных на базе статистики национальных счетов.

Следует отметить, что данные показатели были выбраны в качестве индикаторов размера и темпов накопления капитала, поскольку из-за отсутствия соответствующей информации мы не располагали возможностью рассчитать показатель фондовооруженности ни по одной из включенных в выборку стран. Тем не менее, наш выбор оправдал себя, о чем свидетельствуют данные группировки (таблица 5).

Чтобы убедиться в этом, поэтапно проанализируем достаточно интересную закономерность, выявленную на каждой из ступеней введенной нами стратификации подушевого дохода (табл. 5). Но, прежде чем приступить к такому анализу, сделаем некоторые пояснения таблицы 5. Во-первых, заметим, что отслеживание так называемой скорости, с которой различные страны преодолевают соответствующие уровни среднедушевого дохода, начинается со второй страты. В этой

связи показатели среднедушевого ВВП и удельного веса валового накопления основного капитала в ВВП отражают произошедшие изменения между двумя соседними ступенями. Соответственно, среднегодовой прирост валового накопления капитала рассчитан за период времени, который отделяет одну страту от предыдущей. Данный расчет производился по формуле:

$$T_p = n - \sqrt[n]{\frac{y_n}{y_1}}$$

К сожалению, из-за отсутствия соответствующих дефляторов, мы не смогли рассчитать данный показатель в реальном выражении.

Итак, начнем с анализа ступени первого уровня. Повторяя сделанный ранее вывод о том, что из выбранных стран одна Южная Корея (ЮК) в начальной границе рассматриваемого интервала 1954 – 1973 гг. имела такой же среднедушевой доход, на который РК вышла только в 1996 году, добавим, что в свете новых данных мы можем в некоторой степени объяснить столь значительную разницу между количеством лет, затраченных двумя странами на достижение одного и того же результата. Для этого сравним данные об изменении удельного веса валового накопления капитала в структуре ВВП в предыдущей ступени (ЮК — 10,7, РК — 20,1) и рассматриваемой (ЮК — 23,2, РК — 11,9). Как видим, Корея потратила 17 лет на накопление капитала, наращивая его с достаточно высокими темпами (29,3% в год), для того, чтобы данная компонента в структуре ВВП имела такой вес, какой аналогичная компонента по РК имела в ВВП 1994 года. Несмотря на то, что невозможно по доле валового накопления капитала в ВВП судить однозначно об истинных размерах капитала страны, тем не менее данный показатель в динамике и при учете исторического прошлого конкретной страны может дать достаточное представление о том, на какой стадии накопления капитала пребывает та или иная страна. Чтобы убедиться в этом, вспомним опыт Южной Кореи. В 1950 – 60 годы, когда она наряду с остальными освободившимися странами Восточной Азии (Малайзия, Сингапур) приняла «догоняющую» модель развития, в основе которой лежала концепция экономического роста, процесс первоначального накопления капитала здесь находился в зачаточном состоянии. Этим и объясняется тот факт, что предпринятая в Южной Корее в отмеченный период интенсификация накоплений, о которых и свидетельствуют столь высокие среднегодовые темпы роста валового накопления капитала (29,3%), была обусловлена начальным этапом переживаемого ею промышленного переворота, который характеризовался частичной заменой ручного труда трудом

механизированным [2, с. 46]. В отличие от Южной Кореи, Казахстан к 1996 году имел более прочные позиции в этом отношении, что, впрочем, и позволило ему сделать скачок из первой ступени (страты) на вторую всего лишь за два года.

И хотя среднегодовые темпы роста валового накопления основного капитала были достаточно высокими (37,2%), общая его доля в ВВП снизилась с 20,1% до 11,9% по причине наблюдаемой в этот период инфляции (160,2%). К осмыслению данной статистики мы вернемся немного позже, а пока перейдем к анализу третьей ступени стратификации дохода, на которой мы можем наблюдать наряду с Южной Кореей еще две страны: Малайзию и Мексику. Нетрудно заметить некоторое сходство в стартовых уровнях доли капитала в ВВП по Малайзии и Южной Корее с той лишь разницей, что среднегодовой доход Малайзии в момент обретения ею независимости (1957 год) был значительно выше, чем в Южной Корее, в результате чего в нашей стратификации мы можем наблюдать ее переход сразу со второго уровня на третий, на который, она, как и Южная Корея, потратила 17 лет. Данный факт объясняется тем, что в Малайзии в 60-годы «промышленное развитие происходило в рамках общей стратегии, основной целью которой было наращивание потенциала экспортоориентированного сельского хозяйства за счет его диверсификации, повышения эффективности» [3, с. 28], вследствие этого положительное сальдо торгового баланса на протяжении достаточно длительного периода времени, по всей видимости, абсорбировало некоторую часть ВВП. Вот почему для достижения сравнительно одинаковых долей основного капитала в ВВП (ЮК – 23,2%, Малайзия – 22,6%), Южная Корея вынуждена была наращивать капитал более быстрыми темпами, чем Малайзия (29,3% против 12,1%) в течении семнадцатилетних усилий. Несколько слов о Мексике. В отличие от Малайзии ей удалось осуществить переход от второй ступени жизненного уровня к третьей за сравнительно короткий срок (4 года), по всей видимости, потому что как доля валового накопления основного капитала в ВВП на предыдущей ступени, так и дальнейший его прирост были значительно выше. Однако, сохранение почти на одном и том же уровне доли капитала в ВВП при почти сбалансированном на этом промежутке времени торговом балансе и незначительном росте потребления позволяет предполагать, что в это время происходило достаточно сильное обновление капитала, которое и поддерживало высокие темпы роста реального ВВП: 9,9% в 1954 и 5,4% в 1958 гг. (рис. 7).

Здесь уместно добавить, что наблюдавшийся в этот период рост был естественным результатом высоких темпов роста производства обрабатывающей промышленности, кото-

рая получила определенное развитие еще в период второй мировой войны. Так что стартовые условия Малайзии, Мексики и Южной Кореи были в середине пятидесятих годов далеко не одинаковыми. И, тем не менее, на примере последней мы можем судить, какую значительную роль в росте играет такой фактор как капитал. Действительно, обратите внимание на тот факт, что 51%-й прирост основного капитала позволил Южной Корее перескочить со второй ступени на третью всего лишь за один год и сохранение также достаточно высоких темпов роста накопления капитала в 1975 – 1976 годах (на уровне 33,1%) обеспечило ей переход на четвертую ступень опять таки за стремительно быстрый срок (2 года). Правда, на этот раз первенство одержала Малайзия, взобравшаяся на четвертую ступень за один год с почти с таким же приростом накопления капитала (31,4%), как у Южной Кореи, и оставившая далеко позади себя Мексику, для которой снижение темпов роста накопления основного капитала понизили скорость перехода ее на четвертую ступень уровня жизни. И этот разрыв становится более заметным на данной стране, поскольку появление на ней таких достойных соперников, как Япония и Саудовская Аравия, усиливает значение не только приростов капитала, но и его доли в ВВП. Так по Японии мы можем судить о том, что еще в 1957 году валовое накопление капитала в структуре ее ВВП составляло 25,8%. Однако имеющиеся накопления, по всей видимости, не были достаточными, поскольку в период с 1957 по 1960 гг. она наращивала их со среднегодовым темпом, равным 18,3%, закладывая тем самым прочную основу для того, чтобы в последующие годы позволить себе повышать уровень жизни год за годом, но уже без столь громадных усилий по ускорению темпов накопления капитала, и иметь при этом, на наш взгляд, достаточно оптимальную структуру ВВП, в которой одна третья часть приходится на инвестиции и две третьих на потребление. Из выбранных нами стран такая пропорция наблюдается также у Сингапура и Южной Кореи. И важно отметить, что способ ее

достижения был один — через накопления капитала и научно-технический прогресс. А это, в свою очередь, может быть обеспечено только за счет достаточных сбережений в экономике, которые, в конечном итоге, и определяют объем капитала, которым экономика будет располагать в будущем.

О первостепенной роли, которые сыграли сбережения в продвижении роста в рассмотренных нами странах, свидетельствуют данные об основных показателях накопления, приводимые в таблице 6. В целях акцентирования внимания на выявленной нами зависимости между нормой накопления капитала и скоростью достижения возрастающей во времени планки уровня жизни в данной таблице мы выделили уровни страт в соответствии с датой, когда осуществлялся соответствующий качественный переход. Такое разбиение динамики по этапам роста позволяет наблюдать не только зависимость нормы капиталовложений (отношение инвестиций к ВВП) от нормы национальных сбережений (отношение сбережений к ВВП), но и зависимость темпов экономического роста от уровня капитала и сбережений. Связь очевидна.

Анализируя теперь аналогичные показатели по Казахстану (табл. 7) мы на основе проведенного исследования можем предсказать серьезность стоящей перед республикой задачи продвижения экономического роста. Совершенно очевидно, что ее решение в значительной мере зависит от того, в какой степени бюджетно-налоговая и денежная политика, и, в целом, экономическая политика страны способны оказывать благотворное влияние на уровень аккумуляции национальных сбережений, накопления капитала и развитие научно-технического прогресса. И в этой связи следует отметить своевременность и важность разработки «Стратегии – 2030», в которой перечисленные факторы заложены в качестве приоритетных. А это вселяет надежду на то, что фактическая траектория экономического роста, обусловленная результатами научно-технического прогресса, в перспективе будет отличаться от гипотетической более быстрыми темпами, и, соответственно, высокими показателями уровня жизни.

Таблица 4

Стратификация выборочной группы стран по уровню реального ВВП на душу населения
за период 1956 – 1994 гг. (цены 1994 года, US\$)

Стратификация	Показатели / Страны			СИНГАПУР		ЮЖНАЯ КОРЕЯ		МАЛАЙЗИЯ		МЕКСИКА		ЯПОНИЯ		САУДОВСКАЯ АРАВИЯ	
	Группы уровня реального ВВП на душу населения, US\$	Средний доход по группе, US\$	Темп роста дохода по средней, %	Год перехода с п-й в п+1	Длительность перехода с п-й в п+1, лет	Год перехода с п-й в п+1	Длительность перехода с п-й в п+1, лет	Год перехода с п-й в п+1	Длительность перехода с п-й в п+1, лет	Год перехода с п-й в п+1	Длительность перехода с п-й в п+1, лет	Год перехода с п-й в п+1	Длительность перехода с п-й в п+1, лет	Год перехода с п-й в п+1	Длительность перехода с п-й в п+1, лет
1	720 – 770	745			1956										
2	940 – 1290	1115	1,5			1973	17	1955		1954					
3	1480-1740	1610	1,4			1974	1	1972	17	1958	4	1957		1963	
4	1940 – 2440	2190	1,4	1957		1976	2	1973	1	1965	7	1960	3	1966	3
5	2900 – 3370	3135	1,5	1969	12	1983	7	1979	6	1973	8	1962	2	1971	5
6	3420 – 3840	3630	1,2	1971	2	1986	3	1994	15	1979	6	1964	2		
7	4030 – 4900	4465	1,2	1972	1	1987	1			1980	1	1965	1	1972	1
8	5250 – 5800	5525	1,2	1973	1	1988	1			1981	1	1968	3		
9	6360 – 7010	6685	1,2	1974	1	1990	2					1970	2		
10	7420 – 8625	8022	1,2	1979	5	1993	3					1971	1		
11	9230 – 10015	9623	1,2	1986	7							1972	1		
12	11480 – 11615	11547	1,2	1988	2							1973	1		
13	12010 – 15690	13850	1,2	1989	1							1976	3	1973	1
14	16530 – 16620	16575	1,2	1991	2							1978	2	1975	2

Скорость достижения уровня жизни в зависимости от темпов и величины валового накопления основного капитала (на примере шести стран)

Среднегодовые темпы прироста валового накопления основного капитала			29,3	37,2	12,1	17,4	51
Удельный вес ВНОК в ВВП, %			10,7 – 23,2	20,1 – 11,9	9,2 – 22,6	13,9 – 14,7	23,2 – 25,1
Страты	Группы уровня реального ВВП на душу населения, US\$	Страта 1	Страта 2		Страта 3		
1	720 – 770	Базисный для Южной Кореи и Казахстана					
2	1480 – 1740		17 лет Южная Корея	2 года Казахстан			
3	1940 – 2440				17 лет Малайзия	4 года Мексика	1 год Южная Корея
Среднегодовые темпы прироста валового накопления основного капитала		12,7	25,5	18,3	33,1	31,4	
Удельный вес ВНОК в ВВП, %		14,7 – 17,5	13,6 – 19,5	25,8 – 29	25,1 – 24	22,6 – 22,5	
Страты	Группы уровня реального ВВП на душу населения, US\$	Страта 4					
4	1940 – 2440	7 лет Мексика	3 года Саудовская Аравия	3 года Япония	2 года Южная Корея	1 год Малайзия	
Среднегодовые темпы прироста валового накопления основного капитала		14,8	14,8	28,0	19,4	7,9	23,4
Удельный вес ВНОК в ВВП, %		6,6 – 26,4	17,5 – 19,2	24 – 29,5	22,9 – 26,4	19,5 – 12,0	29 – 32,2
Страты	Группы уровня реального ВВП на душу населения, US\$	Страта 5					
5	2900 – 3370	12 лет Сингапур	8 лет Мексика	7 лет Юж.Корея	6 лет Малайзия	5 лет С.Аравия	2 года Япония
Среднегодовые темпы прироста валового накопления основного капитала		12,4	32,5	12,5	15,1	36,6	
Удельный вес ВНОК в ВВП, %		26,4 – 38,2	19,2 – 23,4	29,5 – 28,2	32,2 – 31,7	26,4 – 36,2	
Страты	Группы уровня реального ВВП на душу населения, US\$	Страта 6					
6	3420 – 3840	15 лет Малайзия	6 лет Мексика	3 года Южная Корея	2 года Япония	2 года Сингапур	
Среднегодовые темпы прироста валового накопления основного капитала		67,4	68,8	20,8	4,5	23,5	
Удельный вес ВНОК в ВВП, %		12,0 – 14,0	23,4 – 27,2	28,2 – 29,1	31,7 – 29,8	36,2 – 37,4	
Страты	Группы уровня реального ВВП на душу населения, US\$	Страта 7					
7	4030 – 4900	1 год Саудовская Аравия	1 год Мексика	1 год Южная Корея	1 год Япония	1 год Сингапур	

Среднегодовые темпы прироста валового накопления основного капитала		21,6	33,2	21,0	16,6	29,9	21,8	31,8
Удельный вес ВНОК в ВВП, %		29,8 – 33,2	27,2 – 26,4	29,1 – 29,6	37,4 – 34,9	29,6 – 37,1	33,2 – 35,5	34,9 – 37,4
Страты	Группы уровня реального ВВП на душу населения, US\$	Страта 8				Страта 9		
8	5250 – 5800	3 года Япония	1 год Мексика	1 год Южная Корея	1 год Сингапур			
9	6360 – 7010					2 года Южная Корея	2 года Япония	1 год Сингапур
Среднегодовые темпы прироста валового накопления основного капитала		9,9	13,1	6,1	9,4	14,1	6,1	29,9
Удельный вес ВНОК в ВВП, %		37,4 – 36,4	37,1 – 36,0	35,5 – 34,3	36,6 – 36,3	34,3 – 34,1	36,3 – 31,2	34,1 – 36,4
Страты	Группы уровня реального ВВП на душу населения, US\$	Страта 10			Страта 11		Страта 12	
10	7420 – 8625	5 лет Сингапур	3 года Южная Корея	1 год Япония				
11	9230 – 10015				7 лет Сингапур	1 год Япония		
12	11480 – 11615						2 года Сингапур	1 год Япония
Среднегодовые темпы прироста валового накопления основного капитала		8,3	47,6	19,6	99,8	9,4	14,9	
Удельный вес ВНОК в ВВП, %		36,4 – 31,2	14,0 – 8,5	31,2 – 32,0	8,5 – 20,4	31,2 – 30,4	32,3 – 33,4	
Страты	Группы уровня реального ВВП на душу населения, US\$	Страта 13			Страта 14			
13	12010 – 15690	3 года Япония	1 год Саудовская Аравия	1 год Сингапур				
14	16530 – 16620				2 года Саудовская Аравия	2 года Япония	2 года Сингапур	

Таблица 6

Динамика роста ВВП, инфляции и основных показателей накопления, %

	ЯПОНИЯ					СИНГАПУР					ЮЖНАЯ КОРЕЯ					МАЛАЙЗИЯ					МЕКСИКА				
	Страт	Норм	Норм	Источ	Рост	Страт	Норм	Норм	Источ	Рост	Страт	Норм	Норм	Источ	Рост	Страт	Норм	Норм	Источ	Рост	Страт	Норм	Норм	Источ	Рост
	та	каши-	тамо-	на-	реаль-	та	каши-	тамо-	на-	ного	та	каши-	тамо-	на-	ного	та	каши-	тамо-	на-	ного	та	каши-	тамо-	на-	ного
	жени	тао-	на-	на-	ВВП%	жени	тао-	на-	на-	ВВП%	жени	тао-	на-	на-	ВВП%	жени	тао-	на-	на-	ВВП%	жени	тао-	на-	на-	ВВП%
	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени	жени
1950																									
1951																									
1952																									
1953																									
1954																									
1955		23,6																							
1956		26,9																							
1957		30,9																							
1958		26,7			6,7																				
1959		28,7			9,2																				
1960	4	32,9			13,1			8,4																	
1961		36,9			11,7			8,3																	
1962	5	34,2			8,8			15,6		7,0															
1963		33,8			8,4			17,5		9,9															
1964	6	34,6			11,4			20,0		-3,5															
1965	7	31,9			5,7			21,9		7,5															
1966		32,4			10,4			21,9		11,1															
1967		35,4			11,0			22,2		11,8															
1968	8	36,8			12,2			24,9		13,9															
1969		37,6			12,1			28,6		13,7															
1970	9	39,0			10,2			38,7		13,7															
1971	10	35,8			4,3			40,2		12,5															
1972	11	35,5			8,2			41,1		15,6															
1973	12	38,1			7,6			39,2		14,6															
1974		37,3			-0,6			44,6		19,0															

Продолжение таблицы 6

	ЯПОНИЯ				СИНГАПУР				ЮЖНАЯ КОРЕЯ				МАЛАЙЗИЯ				МЕКСИКА			
	Страт	Норм	Норм	Источ-	Рост	Страт	Норм	Норм	Источ-	Рост	Страт	Норм	Норм	Источ-	Рост	Страт	Норм	Норм	Источ-	Рост
	та	ма	ма	на-	реаль-	та	ма	ма	на-	реаль-	та	ма	ма	на-	реаль-	та	ма	ма	на-	реаль-
	каши-	каши-	каши-	цион-	ного	каши-	каши-	каши-	цион-	ного	каши-	каши-	каши-	цион-	ного	каши-	каши-	каши-	цион-	ного
	тало-	тало-	тало-	льных	ВВП%	тало-	тало-	тало-	льных	ВВП%	тало-	тало-	тало-	льных	ВВП%	тало-	тало-	тало-	льных	ВВП%
	жен	жен	жен	сбере-	влия*	жен	жен	жен	сбере-	влия*	жен	жен	жен	сбере-	влия*	жен	жен	жен	сбере-	влия*
1975	32,8			2,9	4,1	27,1			7,1		25,5	20,3	5,3	0,8		23,7				5,6
1976	13	31,8		4,2	7,5	4	25,3	23,1	2,3	12,9	22,8	28,1	-5,3	11,6		22,2				4,2
1977		30,8	32,4	-1,5	4,7		36,2	29,7	6,5	7,8		23,8	27,2	-3,4	7,8		22,8			3,4
1978	14	30,9	32,6	-1,7	4,9		39,0	31,3	7,7	8,6		33,1	28,4	4,6	9,7		23,6			8,3
1979		32,5	31,6	0,9	5,5	10	43,4	34,5	8,8	9,3		36,0	27,3	8,7	7,6	5	26,0	22,3	3,6	9,2
1980		32,2	31,2	1,1	3,6		46,3	34,3	12,1	9,7		31,7	21,4	10,3	-2,2		29,6	22,4	7,1	8,3
1981		31,1	31,6	-0,4	3,6		46,3	36,6	9,7	9,6		29,5	20,7	8,7	6,7	8	27,5	21,7	5,8	7,9
1982		29,9	30,6	-0,7	3,2		47,9	38,2	9,7	6,9		28,6	21,9	6,7	7,3		22,7	22,9	-0,2	-0,6
1983		28,1	29,8	-1,8	2,7		47,9	43,3	4,6	8,2	5	29,0	26,3	2,7	11,8		20,8	25,2	-4,4	-4,2
1984		28,0	30,8	-2,8	4,3		48,5	46,0	2,4	8,3		30,1	28,4	1,8	9,4		19,7	23,0	-3,4	3,5
1985		28,2	31,7	-3,6	5,0		42,5	43,1	-0,5	-1,6		29,6	29,0	0,6	6,9		20,8	23,0	-2,2	2,5
1986		27,8	32,0	-4,2	2,6	11	37,8	40,9	-3,1	1,8	6	28,7	33,2	-4,6	11,6		18,1	18,4	-0,3	-3,6
1987		28,7	32,3	-3,6	4,1		37,3	37,9	-0,6	9,4	7	29,8	36,9	-7,1	11,5		19,2	22,2	-3,0	1,8
1988		30,6	33,4	-2,7	6,2	12	33,4	41,3	-7,9	11,1	8	31,1	39,4	-8,3	11,3		21,1	19,4	1,7	1,3
1989		31,8	33,7	-2,0	4,7	13	33,3	44,2	-10,9	9,4		33,6	36,2	-2,6	6,4		22,2	18,8	3,3	3,3
1990		32,8	34,0	-1,2	4,8		35,7	45,5	-9,8	8,1	9	36,9	35,9	1,0	9,5		22,8	19,1	3,7	4,5
1991		32,5	34,7	-2,2	4,0	14	35,1	45,9	-10,8	7,0		35,9	27,0	8,9	8,7		23,4	17,8	5,6	3,6
1992		31,1	34,3	-3,2	1,3		36,4	47,6	-11,2	6,4		36,6	34,9	1,7	5,1		24,4	15,9	8,5	2,8
1993		29,9	33,1	-3,1			38,4	48,2	-9,8	10,1	10	35,1	35,3	-0,2	5,8		23,2	15,8	7,4	0,7
1994		28,9	31,7	-2,8			32,2	49,8	-17,6	10,1		35,9	35,2	0,7	8,4	6	23,5			3,5

*Источник заимствования: внутренний — (-); внешний — (+).

Таблица 7

Казахстан: динамика роста ВВП, инфляции и основных показателей накопления, %

	Норма капиталовложений	Норма национальных сбережений	Источник заимствования: внутренний (-), внешний (+)	Рост реального ВВП, %	Инфляция
1994	22,64	13,0	9,64		1 158,3
1995	20,23	16,1	4,13	-8,9	60,3
1996	13,3	8,9	4,4	1,1	28,7

Литература:

1. Hossain A., Crowdbury A. Monetary and Financial Policies in Developing Countries, London and New York, 1996.
2. Суслина С. С. Промышленность Южной Кореи (экономическое развитие и социальные последствия). М.: 1988.
3. Лаврентьев В. Н. Новые индустриальные страны Азии: перестройка промышленной продукции. М.: 1990.
4. Pocket «World in Figures», 1997, «The Economist». Great Britain.

Некоторые подходы к решению проблемы недостаточной монетизации экономики

Сакен Аманжолов, Ай-Гуль Сейтенова, Бейбит Конурбаева

В настоящее время в качестве источников финансовых проблем в реальном секторе экономики совершенно оправданно приводятся такие, как недостаточная монетизация экономики и чрезмерный отток денежных ресурсов на рынок государственных ценных бумаг (ГЦБ). Однако не со всеми предлагаемыми средствами их разрешения можно согласиться и, в частности, с тем, что за счет отказа от жесткой монетарной политики можно полностью решить проблему низкой монетизации экономики.

1. АНАЛИЗ ПРОБЛЕМЫ

Теоретически допускается возможность некоторого увеличения реального выпуска (в краткосрочном периоде) с помощью увеличения денежной массы, равно как и вероятность возникновения такого рода отрицательных побочных эффектов, как неконтролируемый рост инфляции. Оптимальное же использование этой возможности зависит от выбранных критериев оценки эффективности функционирования экономики. В качестве последней в данной работе исследуется уровень монетизации.

Общепринято под монетизацией понимать отношение широких денег к ВВП. Мы считаем эту дефиницию недостаточной для оценки финансового состояния экономики и предлагаем рассматривать данный показатель через разбивку его на компоненты, соответствующие структуре денежной массы. Это позволит нам формализовать встречающееся в литературе [1] понятие финансового углубления страны и использовать его для внесения ясности как в сущность проблемы, так и в ее терминологический аспект.

С этой целью дезагрегируем коэффициент монетизации следующим образом:

$$\mu = \frac{M2}{Y} = \frac{C + D_d + D_t}{Y} = \frac{C}{Y} + \frac{D_d}{Y} + \frac{D_t}{Y} = \frac{M_1}{Y} + \varphi = \mu_1 + \varphi,$$

где величина $\varphi = D_t/Y$, равная отношению квазиликвидных обязательств (ликвидные обязательства минус M_1) к ВВП, называется средним финансовым размером страны [1, гл. 3, с. 8]. По аналогии с общим термином монетизации, назовем коэффициентом узкой монетизации (μ_1) отношение M_1/Y . Таким образом, коэффициент монетизации равен сумме коэффициентов узкой монетизации и среднего финансового размера страны. В табл. 1 (столбцы 1 и 4) показаны сравнительная динамика коэффициента монетизации и его компонент по выборке стран, включающей в себя развитые страны и страны с переходной экономикой Европы, СНГ и Балтии. Если оценивать данную выборку по

общепринятому агрегированному показателю монетизации, то можно выделить три группы стран: в первую, группу сильной монетизации (1,12, 1,04), входят Япония и Китай, во вторую, группу средней монетизации (0,59, 0,46), — США, Корея, и, наконец, в третью группу слабой монетизации (0,24, 0,27, 0,16, 0,1), — Латвия, Эстония, Россия и Казахстан. Как видно из данной группировки, общепринятая оценка монетизации не отражает фактического уровня экономического развития стран.

Именно по этой причине мы и решили проанализировать проблему монетизации с точки зрения внутренней структуры показателя монетизации, включающей в себя коэффициенты узкой монетизации и среднего финансового размера страны (табл. 1, столбцы 1 – 4). С этой целью мы сконструировали кривые, показывающие взаимосвязи между общим показателем монетизации и его компонентами (рис. 1). Видно, что кривые подразделяются на два типа: одни из них выпуклы, другие вогнуты¹. Выпуклость означает превалирование в общей денежной массе квази-денег (т. е. в большей степени развит рынок капитала), а вогнутость означает, что в большей степени развит рынок «узких денег» (т.е. рынок капитала развит меньше по сравнению с денежным рынком). Характер и степень выпуклости поможет оценить коэффициент финансового углубления. Мы его исчисляем как отношение квази-денег к узким деньгам, или, что то же самое, как отношение коэффициента, характеризующего финансовый размер страны, к коэффициенту узкой монетизации (табл. 1, столбец 6). Чем больше коэффициент финансового углубления, тем больше развит рынок капитала². По этим соображениям, наиболее развитый рынок капитала имеют Корея, США и Япония. Среднюю степень развитости рынка капитала имеет Китай. Мало развиты рынки капитала в России, Латвии, и почти не развиты в Казахстане. Итак, мы убедились, что группировка, построенная на базе критерия финансового углубления более адекватно отражает реальную действительность.

¹ На рисунке выпуклые кривые выделены более жирным шрифтом

² К тому же, если он больше 1, то имеет место выпуклость, если меньше 1, то имеет место вогнутость.

Из сказанного выше следует, что основная проблема заключается не столько в том, что в Казахстане недостаточно наличности и сильно ликвидных финансовых активов, а в большей степени в недостаточном финансовом углублении и, следовательно, в неразвитости рынка капитала. В таком контексте понимается, что экономическому росту препятствует малый уровень узкой монетизации. Проведем сравнение соответствующих показателей по США, Корею и Казахстану (табл. 1). Как нетрудно заметить, по данным странам уровни узкой монетизации, составляющие соответственно 0,16, 0,10 и 0,08, соизмеримы. Вместе с тем, сопоставление коэффициентов финансового углубления для этих стран (2,64, 3,51 и 0,21) является ярким подтверждением истинности эмпирического вывода о том, что именно «финансовое углубление способствует экономическому росту» /1, гл. 3, с. 9/, а не наращивание величины денежной массы в обращении. В 1997 г. коэффициент монетизации составил 0,3, т. е. имеется тенденция к росту.

Одним из возможных способов повышения уровня монетизации является увеличение денежной базы. Для оценки последствий такого шага рассмотрим мультипликаторы «узких» и «широких» денег. Для Казахстана в 1996 г. они составляли соответственно 1,43 и 1,73 (против 1,73 и 1,93 в 1995 г.). При этом можно констатировать, что мультипликатор «узких денег» находится в пределах среднего диапазона значений мультипликатора «узких» денег для большинства стран с развитой экономикой, а мультипликатор «широких денег», как и следовало ожидать, крайне низок. Его значение на 01.01.96 г. соответствует уровню мультипликатора «широких» денег в Южной Корею в шестидесятых годах, в то время как в 1994 г. в этой стране он достиг значения 5,3 (рис. 2). Расчеты показывают, что мультипликатор «квази-денег» по Казахстану в 1996 г. был равен 0,3⁺, что свидетельствует о незначительном воздействии прироста денежной базы на прирост квази-денег, которые являются основным инвестиционным банковс-

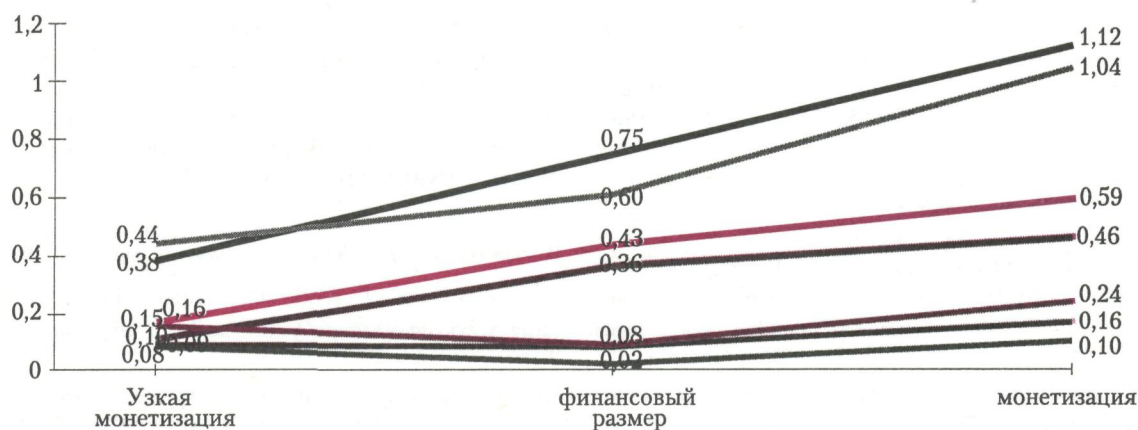
Таблица 1.

Сравнительная динамика коэффициента монетизации и его компонент по выборке стран (1996 г.)

Страна	Узкая монетизация	Финансовый размер	Монетизация	Скорость обращения денег	Коэффициент финансового углубления
1	2	3	4	5	6
Япония	0,38	0,75	1,12	0,89	1,98
США	0,16	0,43	0,59	1,69	2,64
Корея	0,10	0,36	0,46	2,19	3,51
Россия	0,09	0,08	0,16	6,15	0,86
Латвия	0,15	0,08	0,24	4,25	0,55
Китай (1995 г.)	0,44	0,60	1,04	0,96	1,37
Казахстан	0,08	0,02	0,1	10,48	0,21
Эстония	0,21	0,06	0,27	3,70	0,31

Рисунок 1

Сравнительная динамика структуры коэффициента монетизации по развитым странам и странам с переходной экономикой



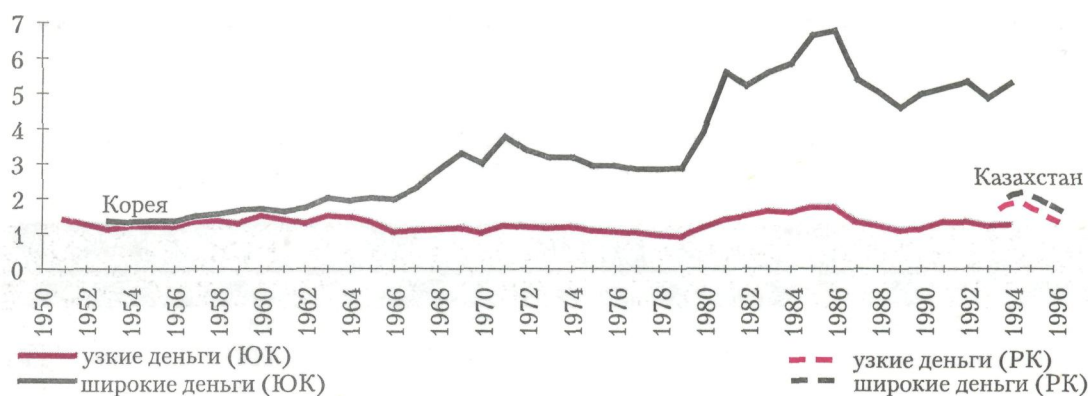
ким ресурсом. В силу этого незначительная величина мультипликатора квази-денег практически является индикатором слабой инвестиционной активности (аксиоматично, что банковская система испытывает недостаток срочных, не говоря уже о долгосрочных, депозитов для возможности среднесрочного и долгосрочного кредитования экономики). Особенно отчетливо этот факт виден при сравнении соотношения наличных и широких денег. На конец 1997 г. наличные деньги составляют 46,5% от объема широких денег в Республике Казахстан, в то время как в развитых странах этот коэффициент колеблется между 10 и 20 процентами! Таким образом, *увеличение такого компонента денежной базы, как наличные деньги в обращении, не*

является эффективным решением проблемы монетизации экономики, и, более того, оно может привести к неконтролируемому росту инфляции, при том, что, как показывает опыт, стимулирующий эффект может дать только умеренный (ниже 10% в год) темп инфляции /1, гл. 3 /.

Третьей проблемой является отвлечение денежных средств на рынок государственных ценных бумаг в ущерб интересам товаропроизводителей. Проблема, возникающая в этой области, также тесно связана с проблемой недостаточности монетизации экономики. Она вытекает из того обстоятельства, что денежный и финансовый рынки представляют собой две альтернативные возможности финансирования экономики: прямое и косвенное.

Рисунок 2

Соотношения между мультипликаторами узких и широких денег



В настоящее время возможности прямого финансирования в полной мере используются только для финансирования дефицита госбюджета, так как рынок ценных бумаг представлен в основном рынком государственных долговых обязательств (ГДО). Совсем не развит рынок корпоративных ценных бумаг, который и должен явиться инструментом прямого финансирования реального сектора экономики. На это есть и объективные причины. Для того, чтобы корпоративные ценные бумаги имели рейтинг, позволяющий им конкурировать с ГДО, необходима финансовая стабильность эмитентов, кредитоспособность. Ни того, ни другого в данное время не наблюдается, и для их приобретения потребуются определенное время и финансы. Возможности косвенного финансирования упрутся в те же проблемы,

однако здесь дело упрощается тем, что нет необходимости размещать ценные бумаги, в банках второго уровня уже имеются сбережения населения. Однако в настоящее время все эти средства уходят на финансовые рынки, что в наших условиях равносильно финансированию дефицита госбюджета. Таким образом, в настоящее время роль банков второго уровня как финансовых посредников свелась, в основном, к денежному посредничеству между населением и правительством, что является сужением их функций финансовых посредников. Кроме того, деформация структуры ставок вознаграждения (интереса) банков второго уровня, т. е. отсутствие оптимальных пропорций между различными ставками вознаграждения (интереса), вызывает недостаточность ликвидных средств.

* Из формулы, $\mu = \frac{M_2}{B} = \frac{M_1 + D_1}{B} = \mu_1 + \frac{D_1}{B}$, где B , μ и μ_1 соответственно денежная база и мультипликаторы широких и узких денег, видно, что отношение $\frac{D_1}{B}$ можно назвать мультипликатором квази-денег μ_D . Следовательно, мультипликатор широких денег равен сумме мультипликатора узких денег и мультипликатора квази-денег.

** Для сравнения отметим, что в 1994 году мультипликатор квази-денег был равен в Японии, США и Корее соответственно: 7,08; 6,72 и 4,03.

2. ВОЗМОЖНЫЕ ПУТИ РАЗРЕШЕНИЯ ПРОБЛЕМЫ

Возможным способом разрешения рассмотренных нами проблем могло бы быть использование регулирующих возможностей ставок вознаграждения (интереса) Нацбанка и операций на открытом рынке для достижения:

- 1) структуры ставок вознаграждения (интереса), адекватной экономической ситуации; в настоящее время адекватность включает в себя увеличение ставок вознаграждения (интереса) по депозитам (особенно по среднесрочным и долгосрочным), за счет уменьшения маржи между ставками вознаграждения (интереса) по депозитам физических лиц (основной небанковский источник получения денежных средств) и кредитам небанковским юридическим лицам (основной получатель кредитных средств банковской системы), которая с января 1997 г. по июнь 1997 г. колебалась в пределах 14,5 – 23,2 процентов;
- 2) соответствия доходности по государственным ценным бумагам с доходностью по депозитам физическим лицам,

а также принятие мер по:

- 1) усилению становления вторичного рынка государственных ценных бумаг;
- 2) по становлению рынка корпоративных ценных бумаг.

Эти меры, во-первых, увеличили бы сбережения населения и, во-вторых, уменьшили бы отток денежных средств на рынок государственных долговых обязательств. Правительство при этом вынуждено было бы усилить свои действия по обеспечению собираемости налогов, а Нацбанк сделал бы реальные шаги в направлении «достижения адекватного снижения реальных ставок вознаграждения (интереса) банками при кредитовании ими предприятий и населения с целью обеспечения поддержания банковским сектором развития реального сектора»³.

Приведем пример реализации пунктов а) и б) наших рекомендаций на примере второго квартала 1997 г. и августа – сентября 1997 г. Основой расчетов являются фактические данные рентабельности по республике в целом и доходности отдельных финансовых операций (табл. 2, столбцы 1 – 4, 6). Уровень ставок вознаграждения (интереса) по кредитам юридическим лицам позволяет сделать вывод о том, что, из-за низкой рентабельности банковские кредиты могли позволить себе взять только торгующие фирмы, а не товаропроизводители. Значит, актуальным является вопрос об адекватном экономической ситуации увеличении

ставок вознаграждения (интереса) по депозитам физических лиц и снижении ставок вознаграждения (интереса) по кредитам небанковским юридическим лицам. Весь вопрос в том, как определить адекватные их уровни. Здесь можно применить следующие рассуждения. При развитии вторичном рынке ГЦБ, особенно имея в виду их размещение среди населения, доходность по ГЦБ и депозитам физических лиц имела бы тенденцию к уравниванию. Промоделируем ситуацию с ставками вознаграждения (интереса) при предположении наличия сильно развитого вторичного рынка ценных бумаг отдельно по второму кварталу 1997 г. и за август – сентябрь месяцы.

Расчеты по второму кварталу 1997 г. При предположении наличия сильно развитого вторичного рынка ценных бумаг, из-за меньшей рискованности государственных ценных бумаг по сравнению с банковским риском, уровень доходности по ГЦБ был бы ниже уровня доходности по банковским депозитам. Из таблицы 2 видно, что в во втором квартале среднемесячная доходность по ГЦБ имела вполне разумные значения 16,24 – 18,82, сопоставимые с индикативными темпами инфляции. Если учесть, что за 6 месяцев 1997 г. инфляция составляла 6,7%, (в годовом выражении 13,84%), то в первом квартале 1997 г. доходность покупки ГЦБ составляла 2,4 – 4,98% годовых в реальном выражении. При реализации государственных ценных бумаг с аукциона должны браться во внимание не только цены, по которым финансовые агенты-покупатели желают и могут приобрести государственные обязательства, но и стартовые цены финансового агента-продавца, которые устанавливаются исходя из потенциальных возможностей Правительства рассчитаться в будущем как с основной задолженностью, так и с суммой вознаграждения (интереса). Возможность рассчитаться с задолженностью зависит, в частности, от налоговых поступлений, которые зависят, в свою очередь, от экономического роста. При крайне низкой рентабельности производства, доходность по ГЦБ не может быть очень высокой (в реальном выражении она должна быть порядка 2 – 3% годовых), что дает в соответствии с нашим прогнозом инфляции номинальную доходность по ГЦБ 15,8 – 16,8% годовых. Следовательно, при развитом вторичном рынке ГЦБ, ставки вознаграждения (интереса) по депозитам могли бы находиться в пределах 18 – 19% (табл. 2, столбец 5). С учетом банковской маржи, можно было бы ожидать, что ставки вознаграждения (интереса) по кредитам небанковским юридическим

³ Основные направления денежно-кредитной политики Национального Банка Республики Казахстан на 1997 год

лицам установились бы на уровне 20 — 21% (табл. 2, столбец 7). Сравнение расчетной ставки вознаграждения (интереса) по кредитам небанковским юридическим лицам за 2 кв. 1997 г. и рентабельностью по РК в целом за 1 кв. 1997 г. (за второй квартал данные еще не поступили) показывают, что, хотя и расчетные ставки вознаграждения (интереса) все еще высоки для реального сектора, однако некоторое оживление банковской деятельности они могли бы вызвать.

Расчеты за август — сентябрь аналогичны сделанным. Доходность в августе — сентябре по ГЦБ продолжала снижаться и ее среднемесячные значения составили соответственно 12,17 — 14,35%. Инфляция за 9 месяцев 1997 г. составила 7,1%, что, даже при ежемесячном приросте инфляции на 2% в оставшиеся 3 месяца, дает значение годовой инфляции 13,5%. Итак, в настоящее время доходность по ГЦБ уже вполне соответствует экономической ситуации и поэтому, в отличие от расчетов для второго квартала 1997 г., здесь в качестве расчетных ее значений были взяты фактические. Это, в свою очередь, определяет расчетные ставки вознаграждения (интереса) в сентябре (табл. 2 столбцы 5, 7) по депозитам физических лиц и кредитам небанковским юридическим лицам соответственно на уровне 15,69 и 17,69%. Таким образом, если бы в сентябре хотя бы сохранилась рентабельность первого квартала и были бы приняты расчетные ставки вознаграждения (интереса) по депозитам физических лиц и кредитам небанковским юридическим лицам, то после-

дние уже выглядели бы вполне привлекательными для населения и были бы вполне подъемными для производственного сектора.

Отсутствие сильно развитого вторичного рынка должно служить основанием для регулирующего вмешательства Нацбанка в вышеописанный процесс установления адекватной структуры ставок вознаграждения (интереса), ибо эта структура не может установиться рыночным путем.

Регуляцией структуры ставок вознаграждения (интереса) можно достигнуть:

- увеличения банковской ликвидности,
- увеличения банковской прибыли,
- увеличения инвестиций в производство,
- установление оптимальной структуры косвенного и прямого инвестирования.

Кроме того, в интересах банков второго уровня, в силу того, что для них рынок ГЦБ постепенно перестает быть источником прибыли и становится актуальным вопрос поиска методов привлечения денежных ресурсов, делать встречные шаги в этом направлении.

Разумеется, нельзя ожидать немедленной реакции на эти меры, так как понадобится определенное время на преодоление недоверия населения банкам и банков к их потенциальным заемщикам, что, в свою очередь, зависит от успеха реализации многих сопутствующих мер — (например, уменьшения степени рискованности по кредитным операциям небанковским юридическим лицам), рассмотрение которых выходит за рамки настоящего исследования.

Таблица 2

Сравнительная динамика рентабельности по республике в целом и доходности отдельных финансовых операций

	Рентабельность по РК, %	Среднемесячные ставки вознаграждения (интереса), %					Кредиты небанковским юридическим лицам	
		Мекам-3		Мекам-6		Депозиты физических лиц		
		Фактические	Расчетные	Фактические	Расчетные			
	1	2	3	4	5	6	7	
1 кв. 1996	11,23	45,80	55,27		24,57		79,97	
2 кв. 1996	12,35	31,26	37,36		22,77		68,53	
3 кв. 1996	10,56	29,18	37,89		19,50		59,77	
4 кв. 1996	5,26	29,92	35,54		16,57		46,80	
1 кв. 1997	10,35	23,91	28,59		14,90	30 — 32	38,07	34 — 36
2 кв. 1997		16,24	18,82	15,8 — 16,8	12,95	18 — 19	37,63	20 — 21
авг. 1997		12,67	14,34	14,34		16,34		18,34
сент. 1997		12,17	13,69	13,69		15,69		17,69

Литература.

- 1) Akhtar Hossain, Anis Chowdhury. Monetary and financial policies in developing countries. Growth and Stabilisation. London and New York. 1996

К вопросу повышения эффективности процентной политики НБК

Ай-Гуль Сейтенова, Бейбит Конурбаева

За время с начала реформ в Казахстане были сделаны большие шаги по становлению независимой банковской системы, по стабилизации национальной валюты, снижению инфляции, становлению и развитию первичного и вторичного рынка краткосрочных ценных бумаг. Это способствовало стабилизации экономики и поворота ее в сторону экономического роста. Необходимым условием дальнейшего экономического роста является образование и эффективное использование капитала, что может быть достигнуто увеличением средней нормы сбережений посредством финансовой либерализации, в частности, либерализации процентной политики. Однако полная либерализация процентной политики в условиях слабых финансовых рынков может создать предпосылки для дестабилизации финансовой системы. Поэтому определение допустимой степени либерализации процентной политики в Казахстане в условиях настоящего времени должно стать объектом тщательного исследования.

Необходимым условием экономического роста является образование и эффективное использование капитала. Существуют два подхода к решению проблемы финансирования инвестиций. Первый из них есть подход форсированных сбережений (принудительное финансирование посредством инфляционного налога), долгое время дискутировавшийся в литературе. Примеры его использования в развивающихся странах свидетельствуют о неэффективности такого подхода, не говоря уже о большой рискованности. Второй подход заключается в увеличении средней нормы сбережений посредством проведения реформы в сторону финансовой либерализации, в частности, либерализации процентной политики. Он в некотором смысле антагонистичен первому и предусматривает переход от принудительных методов к методам либерализации, способствующим увеличению сбережений населения на добровольной основе. В настоящее время этот подход признан наиболее приемлемым способом решения проблемы финансирования инвестиций.

Малые размеры рынка капитала и его фрагментарность в развивающихся странах вызывают искажения в структуре процентных ставок, корректируя которые можно эффективно воздействовать на структуру финансовых активов. Менее эффективны процентные ставки как инструмент воздействия на соотношение между финансовыми активами в целом и нессудными фондами. Поэтому

следует «остерегаться переоценки влияния процентных ставок на объемы сбережений» /1, с. 39 – 41/. Поскольку влияние процентной политики на сбережения проявляется через разнонаправленные эффекты дохода и замещения, оценка совокупного эффекта процентной политики возможна с помощью коэффициента эластичности сбережений по проценту. К сожалению, большинство попыток измерить данный показатель относятся к индустриально развитым странам. Однако экономистами доказано, что оценки эластичности для индустриальных стран могут быть верхней границей их оценки для развивающихся стран. Во многих развивающихся странах связь между процентной ставкой и сбережениями или незначима, или имеет очень маленькую положительную эластичность. Однако даже при положительной эластичности может оказаться, что потребуются значительные изменения процентной ставки для сколь-нибудь значимого изменения в сбережениях, что не совсем приемлемо с экономической точки зрения. Тем не менее, последнее не оправдывает любое игнорирование регулирующей роли процентной политики.

Целью настоящей работы является выработка рекомендаций по усилению регулирующей роли процентных ставок Нацбанка на основе оценки финансовой либерализации банковской системы Казахстана исходя из мирового опыта ее проведения (см. Вставки 1 и 2).

ВСТАВКА 1

УРОКИ ИЗ ОПЫТА ФИНАНСОВОЙ ЛИБЕРАЛИЗАЦИИ
В РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАНАХ*

Финансовая либерализация означает перенос фокуса банковского надзора от прямых директив к косвенным путям контроля безопасности и эффективности банковской системы (контроль портфеля займов, адекватности капитала, надежности банковского менеджмента). Наличие запаздывания в процессе трансмиссии обуславливает сложность контролирования результатов использования косвенных инструментов монетарной политики, что, в свою очередь, влечет высокую степень рискованности мероприятий по либерализации финансового сектора. В этой ситуации недостаток адекватного и эффективного надзора создает большие предпосылки для дестабилизации финансовой системы. «Либерализация высоко репрессивной экономики подобна хождению через минное поле: каждый твой следующий шаг может быть последним» — писал Мак Кеннон /2, с. 75/. Залогами успешности перехода к косвенным инструментам являются его постепенность, относительная развитость финансовых рынков, предварительное проведение стабилизационной политики, усиление надзора за выполнением пруденциальных и других нормативов.

Анализ литературы позволил выявить следующие содержания стабилизационной политики и финансовой реформы.

Содержание стабилизационной политики составляют снижение инфляции, устранение фискальных дефицитов, а инструментами являются:

- сокращение субсидий,
- повышение резервных требований,
- прямой контроль кредитов,
- либерализация процентных ставок по государственным ценным бумагам,
- повышение ставки переучета банковских кредитов,
- бюджетный контроль,
- ограничение (до полного прекращения) использования внешнего заимствования для покрытия бюджетного дефицита,
- улучшение фискальной политики.

Содержание финансовой либерализации составляет переход от прямых инструментов денежно-кредитной политики к косвенным, иначе говоря, перевод регулирования финансовой деятельности от директивных методов к методам определения «правил игры». Инструментами финансовой либерализации являются:

- денационализация банков,
- отказ от контроля за процентной ставкой:
 - предоставление свободы банковским и небанковским финансовым институтам устанавливать процентные ставки по всем видам срочных и сберегательных депозитов и кредитов,
 - устранение льготных ставок процента,
- ослабление контроля за размещением кредитов,
 - отказ от практики предоставления льготных и директивных кредитов,
 - устранение «потолков» кредитов,
- упрощение процедуры вхождения в финансовый сектор:
 - устранение ограничений на разветвление банковской системы,
 - развитие многоцелевой банковской системы, устранение различий между коммерческими, ипотечными, инвестиционными банками и банками развития,
 - разрешение на открытие иностранных банков, банков совместного управления,
- отмена ограничений на иностранное заимствование и на иностранные обменные транзакции по капитальному счету:
 - отмена ограничений на заимствования из-за границы,
 - отмена ограничений по минимальному сроку заимствования,
- отмена валютного контроля:
 - введение системы плавающего валютного курса,
 - определение операций с инвалютой,
- унификация правил налоговых сборов с различных финансовых активов,
- усиление пруденциального регулирования и контроля:
 - введение не прямой формы контроля частного иностранного заимствования,
 - введение не прямой формы контроля финансовых активов — определение «правил игры», которые дают свободу финансовым посредникам свободу в оценке кредита, риска и ценообразовании,
 - регулирование и разработка форм бухучета, аудита, правил раскрытия информации.

Как видно из перечня составляющих мероприятий программ стабилизации и либерализации, эти программы в некотором смысле противоположны по своему действию и по направленности использования реализующих их инструментов денежно-кредитной политики.

* Источник: /2, С. 65 – 97/.

1. НЕКОТОРЫЕ ИТОГИ ФИНАНСОВОГО РЕФОРМИРОВАНИЯ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ КАЗАХСТАНА

Если, как это принято в литературе, период реформирования банковской системы отсчитывать с момента начала эмиссии и проведения торгов по государственным ценным бумагам, то реформирование банковской системы Казахстана началось в 1994г. Это было время далеко не идеальных макроэкономических условий: годовая инфляция составила в то время 1158%, наблюдались большой дефицит бюджета и отрицательность процентных ставок в реальном выражении. Изначальное введение управляемого плавления национальной валюты немного облегчало задачу, в том плане, что не надо было следить за сбалансированностью платежного баланса. Объединенные усилия Нацбанка и Правительства по макроэкономической стабилизации дали неплохой результат: за два года (на 1. 01. 97) годовая инфляция снизилась более

чем в 40 раз, дефицит госбюджета достиг вполне приемлемого значения: (2,7%) от ВВП, процентные ставки стали позитивными в реальном выражении. В таблице 1 приведена динамика изменений пруденциальных нормативов, устанавливаемых Нацбанком для регулирования и надзора за деятельностью банков второго уровня, согласно которой денежно-кредитная политика движется в сторону либерализации. Так, коэффициент ликвидности уменьшился с 0,3 до 0,2, минимальные резервные требования понижены с 30% до 12%, с 1997г. отменена обязательная продажа части валютной выручки. Использование пруденциальных нормативов в качестве основных «правил игры» позволили Нацбанку увеличить степень использования косвенных инструментов (табл. 2а – 2б) и за счет этого достичь следующих результатов.

Таблица 1

Динамика пруденциальных нормативов

Дата введения (изменения):	31.03.94	21.04.95	29.02.96	23.05.97	01.06.97
Минимальный размер уставного фонда для — регистрация новых банков — лицензии по проведению операций в иностранной валюте, по привлечению вкладов населения, лицензия на разрешение на открытие филиала		(тыс. \$) 500 1500	(тыс. \$) 500 1500	(тыс. \$) 500 1500	(тыс. \$) 500 1500
Отношение собственного капитала банков за вычетом инвестиций к сумме активов			≥ 0,04	≥ 0,04	≥ 0,04
Отношение собственного капитала банков к сумме активов, взвешенной по риску	≥ 0,08	≥ 0,08	≥ 0,08	≥ 0,08	≥ 0,08
Максимальный размер риска на одного заемщика — для лиц, связанных особыми отношениями	≤ 25% 10%	≤ 25% 10%	≤ 25% 10%	≤ 25% 10%	≤ 25% 10%
Коэффициент ликвидности (отношение ликвидных активов к сумме обязательств)	≥ 0,3	≥ 0,3	≥ 0,2	≥ 0,2	≥ 0,2
Минимальные резервные требования – (процент от всех деPOSITНЫХ обязательств)	30%	20%	15%	15%	12%
Выплаты по корсчетам в Нацбанке для резервных требований, в тенге (% от ставки рефинансирования) для резервных требований в СКВ (% от ставки LIBID)			50% 50%	50% 50%	50% 50%
Лимиты открытой (длинной или короткой) валютной позиции (в процентах от собственного капитала)		≤ 30%	≤ 30%	≤ 30%	≤ 30%
Валютная нетто позиции (в процентах от собственного капитала)		≤ 50%	≤ 50%	≤ 50%	≤ 50%
Инвестиции банка в основные средства (в процентах от собственного капитала)				≤ 50%	≤ 50%
Удельный вес — материальных ценностей в уставном фонде банка — нематериальных активов в уставном фонде банка		≤ 20% ≤ 1%	≤ 20% ≤ 1%	≤ 20% ≤ 1%	≤ 20% ≤ 1%

Таблица 2а

Степень использования косвенных инструментов Национальным Банком

ИНСТРУМЕНТ	СОСТОЯНИЕ
Резервные требования	С 1 июня 1997г. 12% от всех депозитных обязательств всех банков, оплачивается в валюте депозита, срок рассчитывается по методу усреднения от ежедневного остатка между 30 календарными днями
Переучетные возможности кредитования	Переучетные возможности последнего кредитора в критических ситуациях, для которых определены максимальный срок кредита и максимальная сумма как определенный процент от активов под залог госценных бумаг с потолком кредитования как определенный процент от активов. Ломбардное кредитование (сроком не более 56 дней). Операции по соглашению репо.
Кредитные аукционы	С конца 1995г. аукционы кредитных ресурсов НБК не проводятся, функционирует межбанковский кредитный рынок (МБК)
Первичный рынок ценных бумаг Центрального банка (типовые операции открытого рынка).	Аукционы по продаже нот НБК (сроки обращения от нескольких дней до 2 месяцев), проводятся с июня 1995г.
Рынки государственных ценных бумаг	Краткосрочные государственные обязательства (МЕКАМ) со сроком обращения 3, 6, 12 мес. эмитируются с апреля 1994г., реализуются на аукционах. Государственные обязательства (МЕОКАМ) со сроком обращения 2 года эмитируются с 1997г, реализуются на аукционах, Национальные сберегательные облигации (НСО), со сроком обращения 364, эмитируются с сентября 1996г., реализуются на аукционах
Операции на вторичном рынке	Операции с ценными бумагами (ЦБ), в основном с государственными ценными бумагами (ГЦБ): покупка и продажа, операции репо

Таблица 2б

Степень использования прямых инструментов Национальным Банком

ИНСТРУМЕНТ	СОСТОЯНИЕ
Контроль за процентной ставкой	Регулируются Национальным банком его ставка рефинансирования, ставка по ломбардным кредитам, ставки по кредитам «овернайт». Регулируются коммерческими банками их процентные ставки по кредитам и депозитам физических и юридических лиц в тенге и инвалюте
Установленный законодательством коэффициент ликвидности	Отношение ликвидных активов к сумме обязательств составляет не менее 0.2

За время с начала реформ были сделаны большие шаги по становлению независимой банковской системы, по стабилизации национальной валюты, снижению инфляции, становлению и развитию первичного и вторичного рынка краткосрочных ценных бумаг Правительства и Национального Банка, развитию учетных и переучетных операций с ценными бумагами (репо, ломбардные операции), развитию

межбанковского кредитного рынка, совершенствованию системы банковского надзора, реформированию системы бухучета и статистики банковской системы, содействию банкам второго уровня в создании рынка долговых обязательств предприятий, активизации процесса капитализации банков, улучшению платежной системы, улучшению нормативно-правовой базы деятельности банковской системы.

Динамика денежных ресурсов в экономике Казахстана в 1996 – 1997гг.

Показатель	за 1995г.	Рост за 1995г., %	на 1.01.96г. (млрд. тенге)	За 1996г. млрд. тенге	Рост за 1996г., %	на 1.01.97г. (млрд. тенге)	за 1 полугодие 1997г. млрд.тенге	Примечания
Кредитные вложения банковской системы в экономику	(показатель не является характеристическим)		71,874	(показатель не является характер	1%	72,6	39,9	не сняты проблемы просроченной задолженности.
МБК — организованный	(объем сделок за год)	функционирование с 30.04.95г.,	(показатель не является характеристическим)	(объем сделок за год)	от объемов сделок в 1995г. 33%	(показатель не является характеристическим)	(объем сделок за год)	функционирование с 30.04.95 г.
— неорганизованный	24,332 (нет сведений)			8,079 (нет сведений)			0.01 2.017	
Вклады физических лиц в БВУ	(показатель не является характеристическим)	240	12.7	(показатель не является характеристическим)	160	20.4	(показатель не является характеристическим)	Увеличивается возможность кредитования экономики со стороны БВУ
Рынок ГЦБ	10.5073	2290	4.9252	30.85 (выпуск за год)	295	11.559 (наличие в обращении)	25.2 (выпуск за полугодие)	Рынок ГЦБ занимает доминирующее положение среди финансовых рынков
в т.ч. ГКО	10.5073	2290	4.9252	30.3	290	11.009	24.3	Эмиссия: МЕКАМ-3 с 04.04.94, МЕКАМ-6 с 24.07.95, МЕКАМ-12 с 29.07.96 МЕОКАМ (2 года) с 30.06.97
в т.ч. НСО	-	-	-	0.55		0.55	0.9	национальные сберегательные облигации (со сроком обращения 364 дня) с 26.09.96
Вторичный рынок ГЦБ	11.449	988	(показатель не является характеристическим)	113.14 (общий объем сделок за год)	1000	(показатель не является характеристическим)	52.3	(сделки по казначейским обязательствам Минфина РК и краткосрочным нотам НБК РК с учетом биржевых и внебиржевых операций)
Рынок корпоративных ЦБ	-	-	-	0.2343 (сумма сделок за год)	33% от объемов сделок в 1995г.	(показатель не является характеристическим)	0.048	находится в стадии развития, разработана законодательная база

Важным экономическим достижением экономической политики является сокращение в 1997 г. прямых кредитов Нацбанка с 0,5% ВВП в 1996 г. до 0,1% ВВП. Так, в 1997 г. планируется прямой кредит НБК на покрытие дефицита государственного бюджета в размере 2,5 млрд. тенге /13, с. 6 – 7 /, или 0,1% к ВВП /14, с. 4/, что при прогнозируемом дефиците госбюджета 3,66% от ВВП (с учетом

пенсионных выплат), задает покрытие дефицита государственного бюджета за счет прямых кредитов НБК не более чем 2,73% от общего объема дефицита госбюджета. Начиная с 1998 г. финансирование дефицита бюджета за счет прямых кредитов «впредь не будет осуществляться» /13, с. 7/.

Показатели, характеризующие проделанную Нацбанком работу по укреплению банковской

системы, (/3, с. 20 – 22/) приведены в табл. 3. Из нее видно, что в 1996г. выросли кредитные вложения в экономику, выросли вклады населения и сберегательные депозиты юридических лиц в банках второго уровня, была

проведена реструктуризация рынка ценных бумаг с увеличением доли ценных бумаг с более длительным сроком обращения, получили развитие вторичный рынок госценных бумаг и рынок корпоративных ценных бумаг.

2. О ПРОБЛЕМАХ, СВЯЗАННЫХ С УСИЛЕНИЕМ РЕГУЛИРУЮЩЕЙ РОЛИ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК НАЦБАНКА

В числе дальнейших важнейших задач, поставленных перед Нацбанком на 1997 г., — повышение качества финансового посредничества и достижение адекватного снижения реальных процентных ставок банками при кредитовании ими предприятий и населения с целью обеспечения поддержания банковским сектором развитие реального сектора.

Особенно возрастает роль процентных ставок Нацбанка в условиях возможной смены номинального «якоря» денежно-кредитного регулирования посредством перехода от контроля за объемом денежной базы к контролю за валютным курсом тенге. «Даже при режиме свободной процентной ставки, денежно-кредитные учреждения должны следить за ней (процентной ставкой) с тем, чтобы она держалась на приемлемом уровне /4, с. 17/».

Адекватность процентных ставок принято /4, с. 11/ оценивать по трем позициям. Первая позиция — позитивность процентной ставки. Условие позитивности реальных выражений процентных ставок задают нижний уровень номинальных процентных ставок. Вторая позиция — уровень маржи. Маржа должна быть достаточно большой, чтобы покрыть риски и затраты, и обеспечить получение нормальной прибыли. В то же время она не должна быть слишком большой, чтобы не нарушать баланс между спросом и предложением кредитных средств. И, наконец, третья позиция, — соответствие общей нормы окупаемости по стране преобладающему уровню процентных ставок.

Проведем анализ адекватности процентных ставок в банковской системе Казахстана по этим трем позициям.

В целом все процентные ставки являются позитивными с 1995 г.

С октября 1996 г. по апрель 1997 г. ставка рефинансирования имела минимальную корреляцию с процентными ставками рынка ценных бумаг (рис. 1). Соотношения между процентными ставками по нотам НБК и процентным ставкам по госценным бумагам соответствуют теоретическим, так как более низкие процентные ставки по нотам создают приоритет госценным бумагам и обеспечивают минимальное вмешательство Нацбанка в процесс регулирования денежной массы, путем учета состояния рынка уже после

влияния на него рынка государственных ценных бумаг.

Сравнение доходности финансовых операций с рентабельностью производственного сектора, говорит о том, что финансовый сектор пока не оказывает существенной помощи реальному сектору. Так, в мае 1997 г. средняя рентабельность (отношение прибыли от реализации в% к полной себестоимости реализованной продукции) по промышленности составила 11,34%, в остальных отраслях промышленности рентабельность еще меньше. Низкая рентабельность затрудняет осуществление инвестиционных программ, недостаток инвестиций сдерживает рост рентабельности. Это приводит к ситуации, при которой денежные средства, не доходя до производителей продукции, аккумулируются в финансовых институтах, где доходность выше. Таким образом, на низкий уровень банковского кредитования экономики, наряду с высокими рисками невозврата ссуд, влияет высокий уровень процентных ставок. В первой половине 1997 г. произошло значительное снижение доходности по государственным ценным бумагам. Однако, как можно видеть из рисунка 2, отсутствие верхних ограничений на уровни процентных ставок по кредитам привело к тому, что при снижении процентных ставок по депозитам небанковских юридических лиц не произошло адекватного снижения ставок по кредитам небанковским юридическим лицам. Даже наоборот, последние возросли, увеличив и без того немалый разрыв между этими процентными ставками.

Согласно рисунку 2 наблюдается большой разрыв и между значениями процентных ставок по депозитам физических лиц (основной небанковский источник получения денежных средств) и кредитам небанковским юридическим лицам (основной получатель кредитных средств банковской системы). Эта разница с января 1997 г. по июнь 1997 г. колебалась в пределах 14,5 – 23,2 процентов. Уменьшение маржи, получаемой банками второго уровня, за счет соответствующего повышения процентной ставки по депозитам повысило бы уровень сбережения населения в банковской системе. Уменьшение процентной ставки по кредитам небанковских юридических лиц могло бы увеличить инвестиции в производство. Здесь не идет речь о финансо-

вой репрессии методом искусственного занижения уровня процентных ставок. В условиях конкуренции разница между ставками ссудного процента, по которым банк выдает средства заемщикам, и средней ценой ссудных фондов, за которые он их получает (маржа), устанавливается естественным рыночным путем. Маржа имеет вполне разумные размеры, ее хватает для покрытия рисков, затрат и получения нормальной прибыли. В развивающихся же странах маржа порой достигает больших размеров, что вызывается либо недостаточностью конкуренции, либо недостаточностью вмешательства государства в финансовые рынки. По-видимому, в Казахстане имеют место обе эти причины.

Из рисунка 3 видно, что существует высокая степень корреляции (0,95%) между процентными ставками банков второго уровня по депозитам небанковских юридических лиц и сопоставимой доходностью по краткосрочным государственным обязательствам (в качестве примера взяты ценные бумаги МЕКАМ-3, как наиболее широко используемые). Это позволяет утверждать, что банки второго уровня при назначении процентных ставок по депозитам небанковских юридических лиц ориентируются на доходность по краткосрочным государственным обязательствам. Тем самым, доходность по краткосрочным государственным обязательствам является для банков второго уровня ориентиром нижней границы процентных ставок по кредитам небанковских юридических лиц. Итак, высокая доходность государственных ценных бумаг предопределяет высокие про-

центные ставки по кредитам небанковским юридическим лицам, и, кроме того, что они отвлекают на фондовые рынки денежные средства, они еще и диктуют высокие процентные ставки на кредитные ресурсы, способствуя тем самым снижению инвестиционной активности. Этот факт имеет вполне экономически объяснимую подоплеку. Доходность по государственным ценным бумагам должна обеспечиваться развитием производства и, тем самым, в некотором смысле, должна определяться рентабельностью производства. С другой стороны, банки второго уровня, при определении процентных ставок по кредитам, помимо покрытия риска и обеспечения нормальной прибыли, ориентируется на потенциальную прибыль, которую кредиторы могут получать при использовании кредита.

д) Повышенная доходность государственных ценных бумаг определяет высокую степень трансформации денежных накоплений в средства текущего оборота. И крупные эмиссии квазиденежных средств провоцируют инфляцию не в меньшей мере, чем денежная эмиссия /5, с. 75-80/. Чтобы раскрыть содержание предыдущего предложения, приведем одно высказывание, которое относится к США, но может быть трансформировано и к нашей ситуации. «Операции на открытом рынке, компенсирующие займы Государственного Казначейства, часто называют монетизацией госдолга.... По достижении определенного критического уровня бюджетного дефицита его дальнейший рост принимает взрывоопасный характер и у ФРС в распоряжении не

Рисунок 1

Сравнительная динамика доходности по операциям с ценными бумагами и ставки рефинансирования

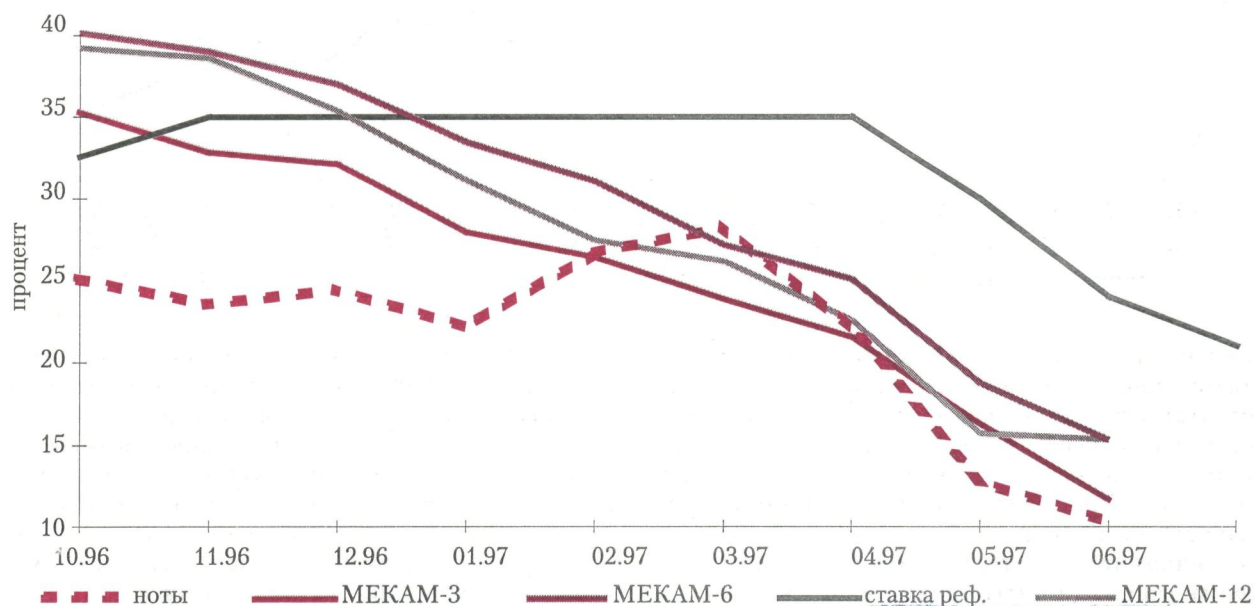


Рисунок 2

Сравнительная диаграмма процентных ставок банков второго уровня по кредитам и депозитам

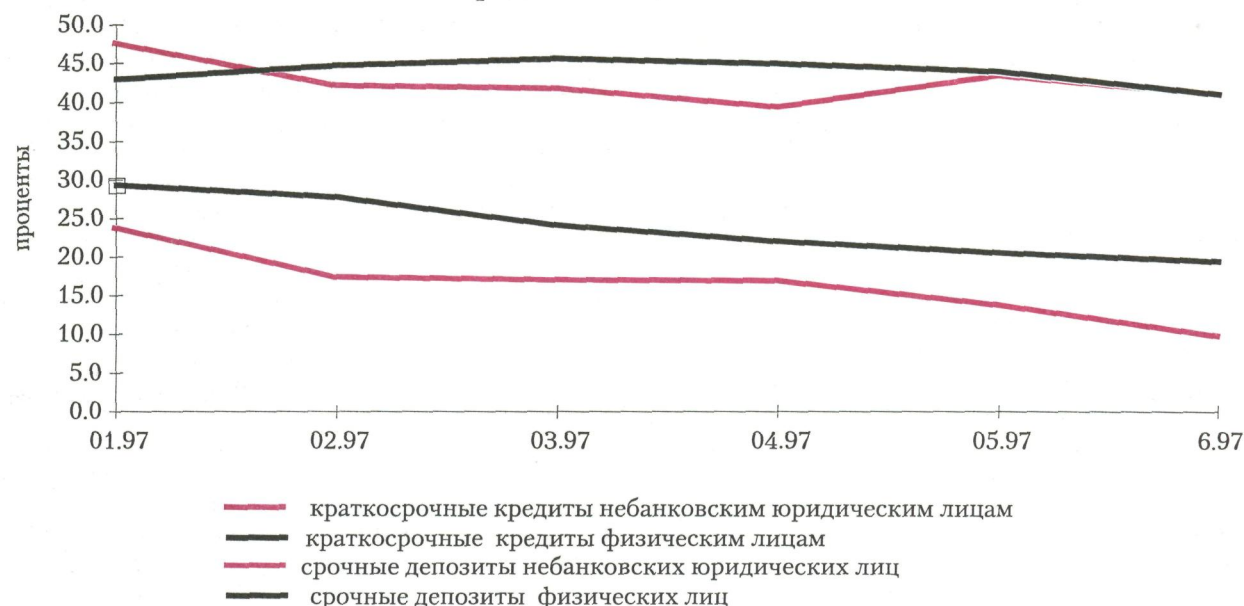
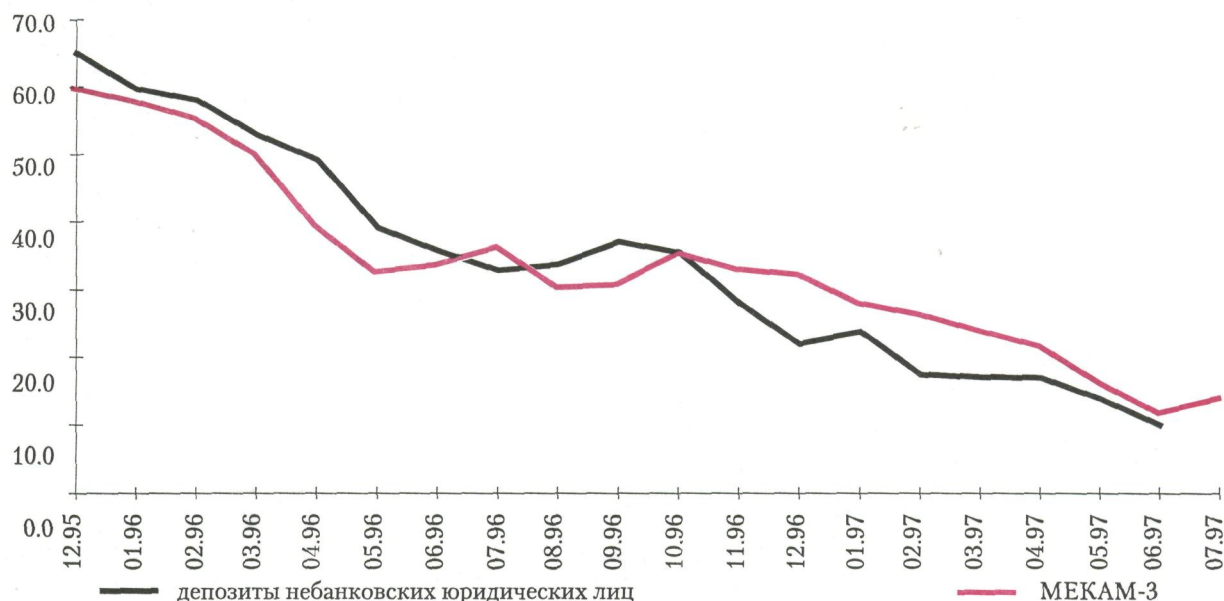


Рисунок 3

Сравнение доходности по депозитам в банках второго уровня и государственных ценных бумагах



останется никаких иных средств, кроме дальнейшей монетизации дефицита. Это обстоятельство становится весьма тревожным, если учесть рост Федеральных затрат, уходящих на выплату процентов по госдолгу» /6, с. 372/. При аукционной реализации государственных ценных бумаг должны браться во внимание не только цены, по которым финансовые агенты-покупатели желают и

могут приобрести государственные обязательства, но и финансовый агент-продавец должен указывать стартовые цены, которые устанавливаются исходя из потенциальных возможностей Правительства рассчитаться в будущем как с основной задолженностью, так и с процентами. Возможность рассчитаться с задолженностью зависит, в частности, от налоговых поступлений, которые зависят, в свою

очередь, от экономического роста. Далее, связывая экономический рост с кредитами производственному сектору, мы опять приходим к выводу, что должно быть взаимовлияние доходности по государственным ценным бумагам и процентным ставки коммерческих банков. Поскольку корни этого взаимовлияния экономические, то при развитой экономике, при достаточно больших денежных рынках, сильном бюджете эти взаимосвязи выявляются чисто рыночным путем. Отсутствие же перечисленных предпосылок требует небольшого регулирующего воздействия, которое будет выражаться в учете при назначении стартовой цены будущей платежеспособности Правительства, и которое не противоречит правилам проведения аукционов.

Резюмируя вышесказанное, отметим, что несмотря на вполне удовлетворительный в целом ход финансовых реформ в Казахстане, процентные ставки Нацбанка (ставка рефинансирования, ставки по ломбардным кредитам, ставки по кредитам «овернайт») все еще оказывают слабое регулирующее воздействие на процентные ставки финансовых рынков. Несмотря на тенденцию движения всех процентных ставок в одном направлении со ставкой рефинансирования, что диктуется одинаковым инфляционным ожиданием, коррелированность этого движения еще очень слаба. Таким образом, в силу вышесказанного, большее значение будут приобретать меры по усилению воздействия Нацбанка на уровень процентной ставки на финансовых рынках. Следовательно, актуальной задачей в области денежно-кредитной политики является отработка механизма по усилению воздействия на процентные ставки всех видов через ставку рефинансирования, содействия сбалансированности финансово-банковской системы и активизации кредитования реального сектора экономики.

Из опыта Центральным банкам по регулированию процентных ставок банков второго уровня (Вставка 2) следует, что финансовая либерализация не есть метод невмешательства в дела финансовых рынков и что существуют характеристические свойства процентных ставок Центрального Банка, как индикаторов денежно-кредитной политики Центрального Банка, например, такие как:

1. Ставки Центрального Банка являются индикаторами кредитно-денежной политики Центрального Банка и должны быть позитивными в реальном выражении.
2. Ставка рефинансирования или учетная ставка должна, с одной стороны, отражать складывающиеся на финансовых рынках цены денежных ресурсов, и, с другой

стороны, задавать желаемый Центральным банком рыночный уровень процентной ставки. Регулирование объема резервных денег, и тем самым косвенное регулирование Центральным банком рыночных значений процентных ставок, проводится регулированием ставки обязательных резервов. Более тонкая их коррекция проводится с помощью операций открытого рынка, которые позволяют устанавливать желаемую Центральным банком процентную ставку интервенции. Ставки рефинансирования и ломбардные кредиты задают желаемый коридор изменений межбанковских процентных ставок.

3. Ломбардные кредиты, являясь кредитами в критических ситуациях, должны задавать верхние значения процентных ставок по однодневным кредитам банков второго уровня и иметь ограниченный доступ, как по объему, так и по продолжительности и частоте ссуд.
4. Ставки по кредитам Центрального Банка, в ситуации кредита последней инстанции, должны задавать верхние значения процентных ставок, иметь ограниченный доступ и быть краткосрочными.
5. На краткосрочные периоды в кризисных ситуациях допустимо устанавливать ограничения на процентные ставки коммерческих банков по кредитным и депозитным операциям, слабость финансовых рынков обуславливает недостаточное воздействие косвенных инструментов в нужном направлении.

Попытаемся оценить силу процентных ставок Нацбанка как индикаторов его процентной политики. Наблюдаемое согласно рисунку 4 завышенное значение ставки рефинансирования в конце 1996 г. – начале 1997 г может рассматриваться как элемент репрессивной денежно-кредитной политики, препятствующей расширению экономики за счет ухудшения условий кредитования банками второго уровня производственного сектора¹. В лучшем случае это завышение могло не иметь плохих последствий в силу слабой значимости ставки рефинансирования как индикатора денежно-кредитной политики и/или было нейтрализовано обратными по эффекту действиями Нацбанка по снижению нормы обязательных резервов.

Основания для утверждения слабой значимости ставки рефинансирования как индикатора денежно-кредитной политики следующие. В период с октября 1995 г. по август 1996 г. можно было говорить о каком-то влиянии процентных ставок Нацбанка на финансовый рынок (рис. 4). Начиная с сентября 1996 г. по декабрь ставка рефинансиро-

1 «Когда правительство хочет расширить экономику, центральный банк дает кредиты коммерческим банкам по низкой учетной ставке. Это дает возможность коммерческим банкам кредитовать частный сектор» /2,с.129/.

ИЗ ОПЫТА ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ ПО РЕГУЛИРОВАНИЮ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК БАНКОВ ВТОРОГО УРОВНЯ

При либерализации процентной политики, в условиях отсутствия достаточно сильной конкуренции, применимы различные методы воздействия на процентные ставки коммерческих банков, которые обеспечат равнодоступность кредитов для различных секторов экономики. Например, стратегия частичной финансовой либерализации может реализоваться в следующих формах регулирования процентной ставки /4, с. 10 – 18/:

- норма процента по сберегательным вкладам может быть использована как базовый уровень для других ставок;
- может быть установлена минимальная процентная ставка по депозитам и максимальная по ссудам;
- могут быть заданы пределы колебаний процентных ставок по сбережениям и по ссудам коммерческих банков;
- может быть фиксирована максимальная разница между процентными ставками, по которым банк получает средства и по которым выдает их заемщикам; при этом способе банки второго уровня сами определяют уровень своих процентных ставок.

Если обратиться к опыту других стран в области регулирования процентных ставок, то вырисовывается следующая картина.

Германия /7, с. 51 – 58/ Основу процентной политики в долгосрочном плане Бундесбанка представляет собой установление учетного процента и ломбардной ставки. В банковской системе ставка учетного процента является своего рода нижним пределом процентных ставок по месячным и трехмесячным ссудам.

В практикующейся до начала 1985 г. системе управления Бундесбанка процентные ставки по однодневным ссудам рассчитывались на основе ломбардной ставки. Во времена достаточного ликвидного снабжения банков, когда ломбардные кредиты почти не брались, ломбардная ставка образовывала своего рода высший предел для ставки однодневных ссуд, т. к. обычно ни один банк не готов признать на денежном рынке более высокие проценты, чем он должен платить за очень краткосрочное использование ломбардного кредита. Если же кредитное положение банков было очень напряженным, то ставки однодневных ссуд вполне могли превышать ломбардную ставку в большом объеме. В таких ситуациях ломбардная ставка временно становилась нижним пределом однодневных ссуд.

В условиях усиленного использования операций открытого рынка, ломбардная ставка утратила часть своей ориентировочной функции для денежного рынка. Всеобщие изменения процентной ставки готовятся прежде всего активными операциями по обеспечению ликвидности на «открытом рынке», в то время как изменения бывших «главных процентов», ломбардных ставок и ставок учетного процента, служат для консолидации измененного уже процента.

Италия /8, с. 64/. Основными инструментами для воздействия на ставки краткосрочных межбанковских кредитов являются учетная ставка, ставка по соглашениям репо и ставки по ссудам с фиксированным сроком погашения.

Учетная ставка банка Италии определяет нижний уровень, а ставки по ссудам с фиксированным сроком погашения — верхний уровень рыночных значений межбанковских процентных ставок по краткосрочным кредитам в силу следующих причин.

Если бы рыночные ставки overnight упали ниже учетной ставки, то это стимулировало бы получение банками займа на межбанковском рынке, чтобы возратить Центральному банку средства, полученные через обычные ссуды. За этим последовало бы сокращение ликвидности в банковской системе, что реверсировало бы падение ставок overnight. Если бы рыночные ставки overnight были выше, чем ставки по ссудам с фиксированным сроком погашения, то банки бы запросили эти ссуды у банка Италии, а не занимали на рынке. Если бы Банк Италии удовлетворил запросы банков, ставки по ссудам overnight имели бы тенденцию стабилизироваться на уровне или ниже ставок по ссудам с фиксированным сроком погашения.

Основным регулирующим ликвидность инструментом являются операции репо, исполняющиеся посредством конкурентных аукционов. Процентные ставки формируются участниками аукционов, однако Банк Италии оказывает серьезное влияние на их уровень, устанавливая допустимый объем операций. Ставки по операциям репо выступают в роли индикаторов уровней краткосрочных процентных ставок, желаемых Банком Италии, и оказывают влияние на межбанковские процентные ставки.

Франция /9, с. 32 – 34/. Во Франции публикуются две направляющие процентные ставки: одна из которых — это ставка векселей от 5 до 10 дней, вторая процентная ставка отражает уровень предложения по процентным ставкам на межбанковском рынке. Ставка межбанковского рынка стремится установиться между этими направляющими ставками.

Постоянный механизм реализуется через механизм краткосрочных операций репо. Для ограничения их использования по ним начисляются штрафные процентные ставки.

Англия /10, с. 3– 18/. Постоянный механизм реализуется через механизм «позднего кредитования». Для ограничения его использования по таким операциям начисляются штрафные процентные ставки.

США /11, с. 149 – 154/. Федеральные Резервные банки /6, с. 208/. стремятся поддерживать соответствие банковской учетной ставки нормам процента федеральных резервных фондов и курсу казначейских векселей. Некоторые эксперты считают, что процесс корректировки банковских учетных ставок менее мобилен, чем реакция рыночных норм процента, и для устранения вытекающей из отсюда цикличности заимствований предлагают прибегнуть к автоматической коррекции учетной ставки относительно курса казначейских векселей, сохраняя разницу между ними на неизменном уровне.

Малайзия /2, с. 81 – 82/. Хотя процентная ставка была полностью либерализована в 1991 г. секторальное размещение банковских ссуд все направлялись политикой индустриальной приоритетности.

Россия /12, с. 3 – 25/. Для снижения доходности государственных ценных бумаг до уровня адекватного уровню инфляции, Правительство Российской Федерации и Центробанк России проводят скоординированную политику на рынке ГКО — ОФЗ, стремясь к ограничению объема заимствований до уровня, обеспечивающего доходность по облигациям с различными сроками обращения в заданных пределах.

вания становится выше ставки межбанковского кредита и выше ставок по госценным бумагам. С марта по июнь ставки рефинансирования становятся выше ставки по ломбардным кредитам. Эти обстоятельства должны рассматриваться как сигнал о том, что или ставки рефинансирования, или ставки по ломбардным кредитам слабо выполняют функции индикаторов кредитно-денежной политики. Попробуем уточнить, какая именно из процентных ставок Нацбанка не срабатывает в роли индикатора. Для этого рассмотрим межбанковский кредитный рынок. С прекращением торгов на организованном межбанковском рынке в феврале 1997 г. начались торги на неорганизованном межбанковском кредитном рынке, и процентные ставки на них установились ниже процентной ставки по ломбардным кредитам и ниже ставки овернайт. Это говорит в пользу того, что именно ставки рефинансирования не выполняют свою роль нижней границы рыночных межбанковских процентных ставок, а ставки по ломбардным кредитам определяют потолок рыночных межбанковских процентных ставок не только «де-юре», но и «де-факто».

Выводы. Для выполнения задач, поставленных перед Нацбанком по повышению качества финансового посредничества и «достижению адекватного снижения реальных процентных ставок банками при кредитовании ими предприятий и населения с целью обеспечения поддержания банковским сектором развития реального сектора», необходимо принять меры по усилению роли процентных ставок Нацбанка, как индикаторов денежно-кредитной политики. Нам представляется, что ими должны быть, помимо всех крайне важных мер финансового реформирования, предпринятых и предпринимаемых Нацбанком в области денежно-кредитной политики, в том числе перечисленных выше, следующие мероприятия.

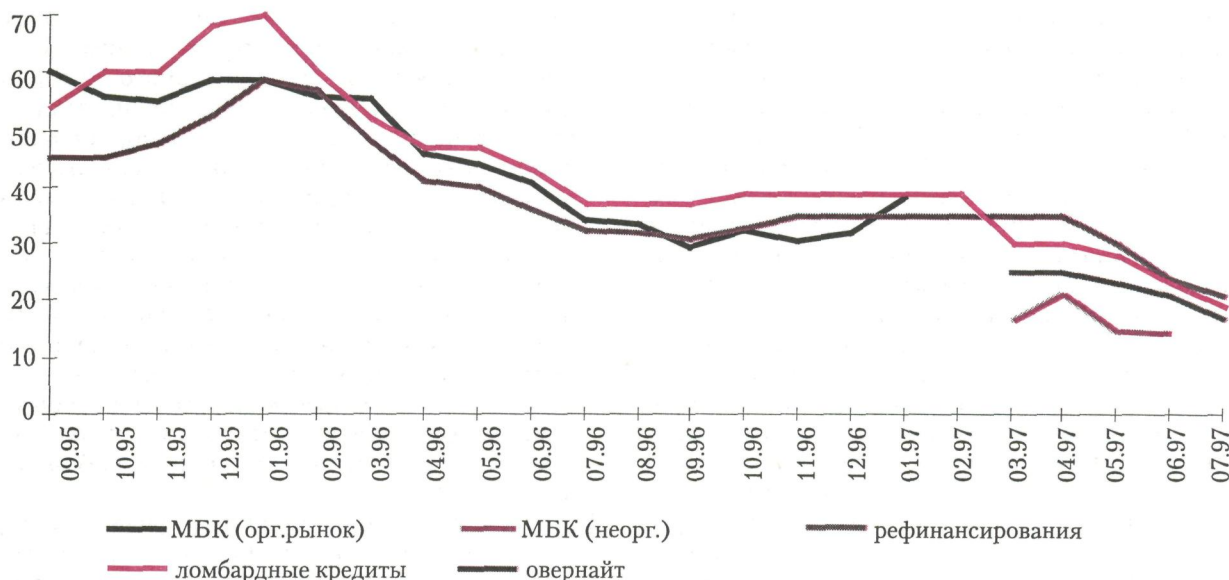
1. По крайней мере на данном этапе Нацбанк должен принимать участие в регулировании процентных ставок банков второго уровня, для приближения разницы в значениях ставок, по которым банки получают и выдают средства, к приемлемым экономике уровням; эта мера должна носить временный характерный и должна служить целям придания толчка процессу кредитования экономики банками второго уровня. Этот шаг на первый взгляд представляется спорным, так как он фактически означает шаг назад, в сторону финансовой репрессии. Последствиями такого шага могут быть избыточность спроса на кредит, который может привести к его рационализации. В некоторой мере эта избыточность может быть нейтрализована ныне выбранным курсом на снижение

резервных требований. Другой опасностью установление потолков процентных ставок, являющейся следствием первой, является бегство капитала на неорганизованный рынок. Эта опасность диктует необходимость взвешенного подхода к выбору потолков процентных ставок. Существование возможности рационального уровня доказывает и, в некоторой степени, является косвенным оправданием относительной сдачи позиции в движении к финансовой либерализации пример развитых стран (например, США, в которых сохраняется контроль над процентной ставкой и по сей день). Однако, регулирование не обязательно должно носить прямой, директивный характер. Как видно из пункта d) анализа процентных ставок, его можно проводить и используя косвенные инструменты, например, воздействуя на открытом рынке на процентные ставки по государственным ценным бумагам.

2. При определении ставки рефинансирования закладывать в нее не только позитивность (т. е. есть инфляцию), но и экономическую целесообразность. Нацбанк с помощью интервенций своих нот активно воздействует на денежные средства в обращении, устанавливая их на желаемом для Нацбанка уровне. Это, естественно, отражается на рыночных процентных ставках. Однако в настоящий момент действия Нацбанка в направлении регулирования денежных средств в обращении остаются как бы не завершенными, ибо не делается акцента на достигнутом уровне процентной ставки, этот уровень не задается в качестве индикатора денежно-кредитной политики. Обычно функцию такого индикатора, а именно индикатора желаемого нижнего уровня процентной ставки, несет ставка рефинансирования. Однако в практике Нацбанка ставка рефинансирования скорее играет роль индикатора инфляции, ибо при его определении во главу угла в основном ставится его позитивность в реальном выражении. Чтобы придать ставке рефинансирования необходимые свойства, нужно при его определении руководствоваться наряду с инфляцией и значениями процентных ставок, соответствующих монетарной политике Нацбанка. При этом ставки рефинансирования могут отражать либо значения процентных ставок по нотам Нацбанка, либо процентные ставок по краткосрочным государственным ценным бумагам, либо отражать некоторый усредненный по ним показатель.

Необходимо усилить роль ломбардных кредитов, как индикаторов верхних значений процентных ставок. С этой точки зрения недопустима ситуация, при которой ставки

Сравнительная динамика процентных ставок Нацбанка и ставок по межбанковскому кредиту



рефинансирования становятся выше ставок по ломбардным кредитам.

Ставки овернайт, по которым Нацбанк выдает кредиты, должны также задавать верхний уровень процентных ставок; в противном случае создается недопустимая в нашей ситуации конкуренция межбанковскому рынку. (Хотя при желании привлечь банки второго уровня в качестве кредиторов,

с целью усиления на них влияния в некоторых странах в отдельные моменты времени допускается снижение процентных ставок Центрального Банка по постоянным механизмам ниже рыночного уровня процентных ставок. Так иногда поступает Банк Франции, когда хочет оградить банковскую систему Франции от влияния немецкой марки).

Литература:

1. Fiscal policy, stabilization, and growth in developing countries. Edited by M. I. Blejer and Ke-young Chu, IMF, 1989. Fiscal Policy and Mobilization of Savings for Growth. С. 33 – 49
2. Actar Hossain, Anis Chowdhury. Monetary policies in developing countries. London, 1996
3. Отчет Национального Банка РК за 1996 г. (проект).
4. Финансовое программирование и политика. Ч. 1. МВФ. Алма-Ата. 1992 г. (Гл. 8: Проблемы регулирования и либерализации процентных ставок.
5. Рогова О. А. Сбалансированность финансово-банковской системы и активизация кредитования реального сектора экономики, д-р экон. наук, ИЭ РАН, Деньги и кредит, № 1, 1997 г.
6. Э. Д. Долан. Деньги, банки и денежно-кредитная политика, Москва – Ленинград, 1991 г.
7. Немецкий Федеральный банк. Денежно-кредитные задачи и инструменты. Специальное издание Немецкого Федерального банка. № 7.
8. Лекции о деятельности Центральные банков. Банк Италии. Под ред. М. Роккас., К. Мастропаскуа., Рим, 1996 г.
9. Ж.Лоди. Роль Центрального банка и денежная политика. Банк Франции. Алма-Ата. 1993 г.
10. С. Грей, Г. Хогарт. Введение в денежно-кредитные отношения. Центр по изучения деятельности Центральные Банков. Банк Англии, № 10.
11. Э. Рид, Р. Коттер, Э. Гилл, Р. Смит. Коммерческие банки. М., 1991
12. Основные направления единой денежно-кредитной политики на 1997 г., Деньги и кредит, Москва, № 12, 1996 г.
13. Заявление Правительства и Национального банка Республики Казахстан об основных направлениях экономической и финансовой политики и прогнозе социально-экономических результатов на 1997г. Вестник Национального Банка Казахстана, 1 – 11 января, № 1 (41),
14. Основные направления денежно-кредитной политики Нацбанка РК на 1997 г. Вестник Национального Банка Казахстана, 1 – 11 января, № 1 (41),

Некоторые аспекты воздействия фискальной политики на национальные сбережения*

Татьяна Удинцева

В стимулировании внутренних сбережений немаловажную роль играет налогово-бюджетная политика. Это объясняется тем, что сбережения облагаются налогом дважды: сначала когда облагается налогом общий доход, не зависимо от того, потребляется он или сохраняется, и затем повторно, когда сбережения генерируют процент. Осознание данной дискриминации, в свою очередь, породило достаточно распространенное убеждение в том, что снятие или уменьшение ее (дискриминации) — может повысить уровень совокупных сбережений. С другой стороны, узость налоговой базы в большинстве развивающихся стран заставляет правительства этих стран постоянно искать способы ее расширения, в том числе и за счет налогообложения различных видов сбережений. При данных обстоятельствах обоснование любого мероприятия в области налогово-бюджетной политики должно опираться на поиск путей, при которых не только повышаются доходы бюджета, но и стимулируются национальные сбережения. Задача не простая, тем более, что не существует готовых рецептов ее разрешения даже в развитых странах. Однако, несмотря на это, проведение исследований в целях поиска «золотой середины» имеет особую значимость для принятия решений как в области самой налогово-бюджетной политики, так и в денежно-кредитной политике.

Известные стимулы по увеличению сбережений варьируются от мер по преобразованию существующих налогов на доходы в персональные налоги на потребительские расходы или в налог на добавленную стоимость на основе потребления до довольно специфичных налоговых стимулов, таких, как изменение налогового режима отчислений на социальное страхование.

Так, в Аргентине, Гватемале, Иране, Республике Корея, Мальте, Панаме и Парагвае проценты по различным типам банковских депозитов освобождены от налогообложения. В Индии и Малайзии накопления в неликвидной, высокорискованной или низковозвратной формах сбережений поощряются льготами при страховании жизни или при отчислениях в страховой резервный фонд. В Нидерландах такие накопления поощряются освобождением или скидкой на доходы страховых компаний, а в ФРГ и Нигерии — на доход пенсионных фондов. Дивиденды поощряются различными способами: освобождением от налога с дивидендов новых компаний во Франции; межкорпоративных дивидендов в Индии; дивидендов, оплаченных иностранцам в Республике Корея; и нового капитала, полученного из нераспределенной прибыли — в Индонезии. Существуют и более необычные сберегательные стимулы: например, Бразилия требует, чтобы работодатели помещали 8 процентов от жалования служащих (свыше отчислений на социальное обеспечение) в необлагаемые налогом счета банка на имена служащих. В Бразилии, так же как в Нидерландах, Норвегии, Португалии и Швеции, резервы некоторых компаний (обычно рассчитанных официально для буду-

щего приобретения капитала) не облагаются налогом. Бразилия также освобождает доход корпораций (до 25 процентов от общей налоговой ответственности корпораций), если он инвестируется в FINAM — финансовую организацию, ответственную за развитие области Амазонки¹.

Перечисленные примеры свидетельствуют о том, что страны, заинтересованные в создании и увеличении совокупных сбережений, проводят политику налогового стимулирования определенных видов вложений, связанных с накоплением капитала. Но существует и другая сторона данной проблемы. Необходимо учитывать тенденцию людей перемещаться к тем формам активов, издержки по сбережению которых меньше чем у других, то есть нельзя упускать из виду, что существуют альтернативные сбережению формы вложения средств, которые могут стать более выгодными для людей. Такими альтернативными формами вложений могут быть покупка иностранной валюты, приобретение предметов роскоши и произведений искусства, также покупка недвижимости и ценных бумаг. К этим формам вложения люди будут прибегать в том случае, если сбережения будут либо облагаемыми высокими налогами, либо рискованными с точки зрения их возврата, либо процент по ним не будет достаточно высоким. Поэтому при формировании политики внутренних сбережений налоговая политика должна рассматриваться как непосредственно связанная с ней.

Но, чтобы исследовать степень участия налогово-бюджетной политики Республики Казахстан в стимулировании сбережений, мы

* Работа была выполнена под руководством А. С. Сейтеновой.

¹ Данный пример можно принять к сведению при принятии решений, связанных с переносом столицы в Акмолу.

должны представлять себе основные характеристики самой налоговой системы республики. Изучение этих характеристик велось параллельно с определением налогового бремени предприятий республики, поэтому основная часть работы посвящена действующей в Республике Казахстан налоговой системе, ее структуре и рычагам, а также основным результатам ее функционирования.

Для оценки в целом эффективности налоговой системы РК необходимо иметь

представление о процессе ее постепенной трансформации с начала реформ. В качестве исходной точки, с которой имеет смысл проследить данный процесс, избран 1991 год, как момент обретения Республикой Казахстан независимости. По данным Табл. 1 мы можем констатировать, что в целом налоговая система за анализируемый период претерпела качественные изменения. Так, ставки налогов были универсифицированы, а налоговая база по некоторым из них (акцизы) расширена.

Таблица 1

Основные изменения в налоговом законодательстве РК
за период 1991 – 1995 гг.

Вид налогового платежа	1991	1992	1995
налог на прибыль	35 промышленность – 10 бытовое обслуживание – 15 коммунальное хоз-во – 20 СП, иностранные – 30 общественные орг-ции – 35 производственные коопер-вы – 43 коммерческие банки – 55 казино, видеопрокат – 70 строительство (льготн) – 25	25 (10-55) промышленность – 10 бытовое обслуживание – 15 коммунальное хоз-во – 20 СП, иностранные – 30, 35 общественные орг-ции – 35 производственные кооперативы – 35 коммерческие банки – 45 биржи, фирмы – 55 казино, видеопрокат – 70	отменен; заменен подоходным налогом с юридических лиц
подоходный налог с юридических лиц	---	---	введен вместо налога на прибыль 30% в спец. экономич. зоне – 20% если земля – осн. капитал – 10%
налог с оборота	ставки – Кабинета Министров КазССР	отменен заменен на НДС	
НДС	---	введен в 1992 вместо налога с оборота 28 – при реализации 21,88 - остальные	20% ставка единая для всех
Акцизы		14 – 75% 17 видов товаров	10 – 100% 22 вида товаров
Общие положения		Закон о налоговой системе в РК (первый) 16 общегосударственных 10 общеобязательных местных 17 местных	Указ Президента, имеющий силу Закона о налогах и других обязательных платежах в бюджет 5 общегосударственных 6 общеобязательных местных

Необходимо также констатировать, что количество налогов при последней реорганизации налоговой системы сократилось, а некоторые фонды целевого финансирования выделились из государственного бюджета и стали самостоятельными. В то же время местным органам было предоставлено больше возможностей в установлении местных налоговых сборов и пошлин, что в какой-то мере компенсировало закономерное снижение дохо-

дов государственного бюджета.

В результате, сложившаяся на данный момент система налогообложения, утвержденная Налоговым Кодексом РК, приобрела следующие характеристики (табл. 2):

Теперь рассмотрим данную систему налогообложения с точки зрения ее участия в той или иной стадии ценообразования на предприятиях (Схемы 1 – 3).

Таблица 2

Основные характеристики действующих налоговых отчислений

Налоги	Ставки	Отчисления	Ставки
подоходный налог	30% в специальной экономической зоне – 20% земля – основное средство производства – 10%	на обязательное соц. страхование	30% от фонда заработной платы
налог на добавлен- ную стоимость	20%	в том числе в Пенсионный фонд	0,85
акцизы	10 – 100% в зависимости от вида товара	в Фонд государственно- го социального страхования	0,05
налог на операции с ценными бумага- ми	при регистрации – 0,1%, при доп. эмиссии – 0,5, при опер – 0,3	в Фонд обязательного медицинского страхования	0,1
специальные пла- тежи и налоги нед- ропользователей	согласно заключенным договорам	в Государственный Фонд занятости населения	2% от фонда заработной платы
земельный налог	в зависимости от балла бонитета, местоположения и назначения земель: сельскохозяйственные земли – от 0,25 до 105 тенге за 1 гектар земли населенных пунктов – от 0,25 до 15 тенге за 1 кв. метр	в Дорожный фонд	0,5% от объема товарооборота
налог на имущество	от 0,1 до 0,3% от стоимости имущества	в Фонд охраны природы	данные уточняются
налог на транспортные средства;	легковые а/м, автобусы – 8% мотоциклы, моторол- леры – 1% катера, суда, буксиры, баржи – 4% яхты, летательные аппараты – 8% груз а/м и др.самоход машины – 4%	в Республиканский фонд охраны недр и вос- производства минераль- но-сырьевой базы	данные уточняются

Продолжение таблицы 2

Пошлины	Ставки	Сборы	Ставки
специальные пла- тежи и налоги недропользовател	согласно заключенным договорам	в Государственный Фонд занятости населения	2% от фонда зара- ботной платы
земельный налог	в зависимости от балла бонитета, место- положения и назначения земель: сельскохозяйственные земли – от 0,25 до 105 тенге за 1 гектар земли населенных пунктов – от 0,25 до 15 тенге за 1 кв. метр	в Дорожный фонд	0,5% от объема товарооборота
налог на имущество	от 0,1 до 0,3% от стоимости имущества	в Фонд охраны природы	данные уточняются
налог на транспортные средства;	легковые а/м, автобусы – 8% мотоциклы, мотороллеры – 1% катера, суда, буксиры, баржи – 4% яхты, летательные аппараты – 8% груз а/м и др.самоход машины – 4%	в Республиканский фонд охраны недр и воспроиз- водства минерально- сырьевой базы	данные уточняются

Схема 1

Налоги, уплачиваемые из выручки от реализации

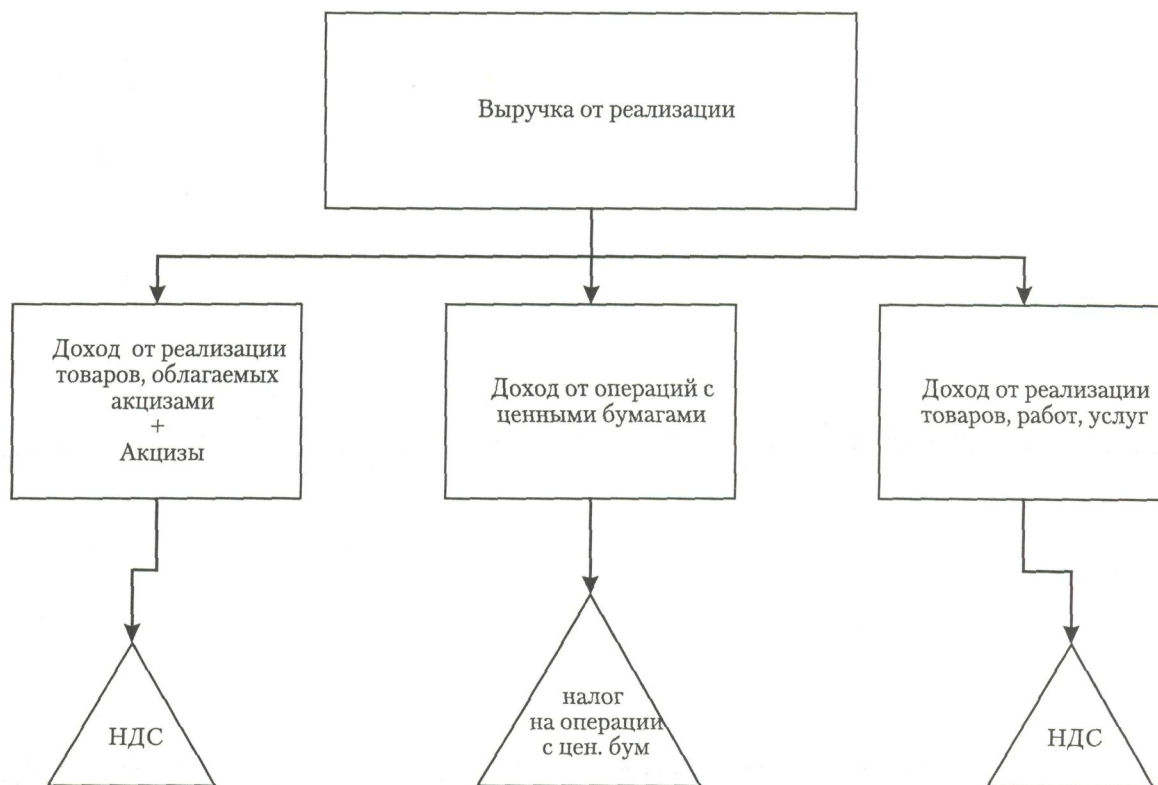
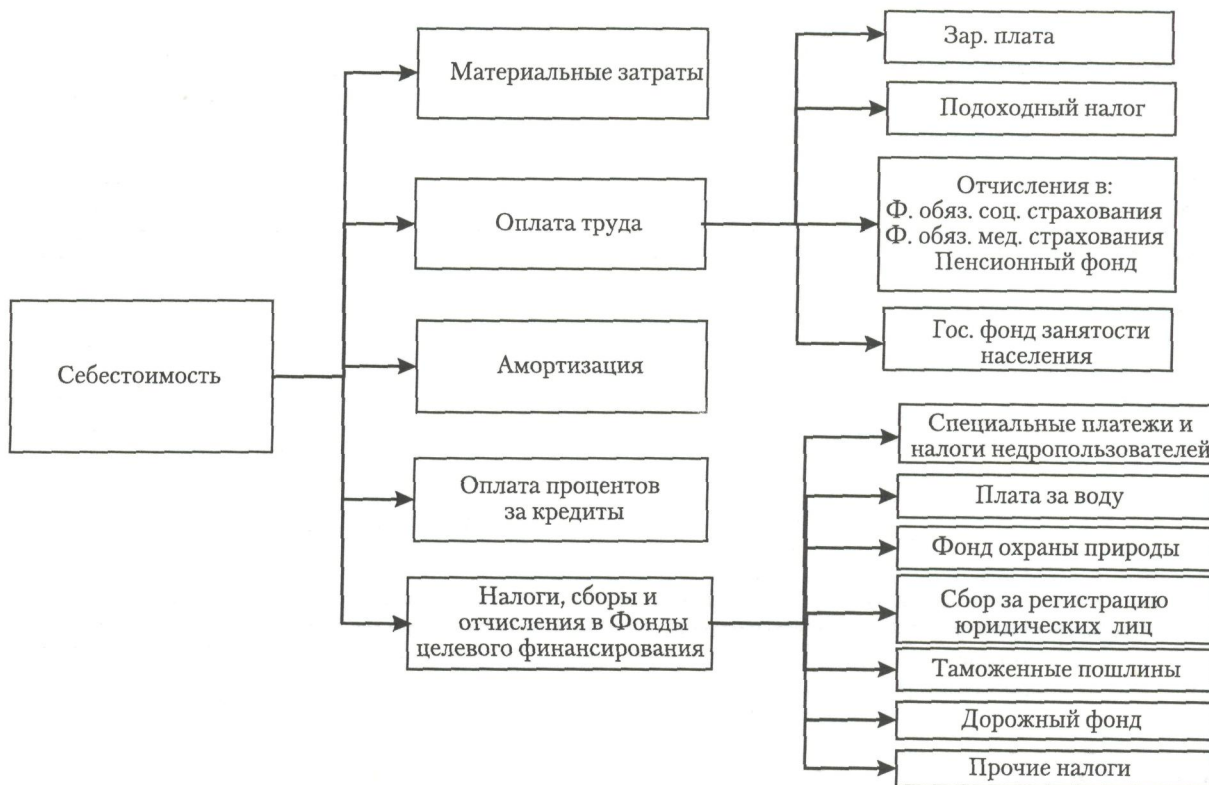
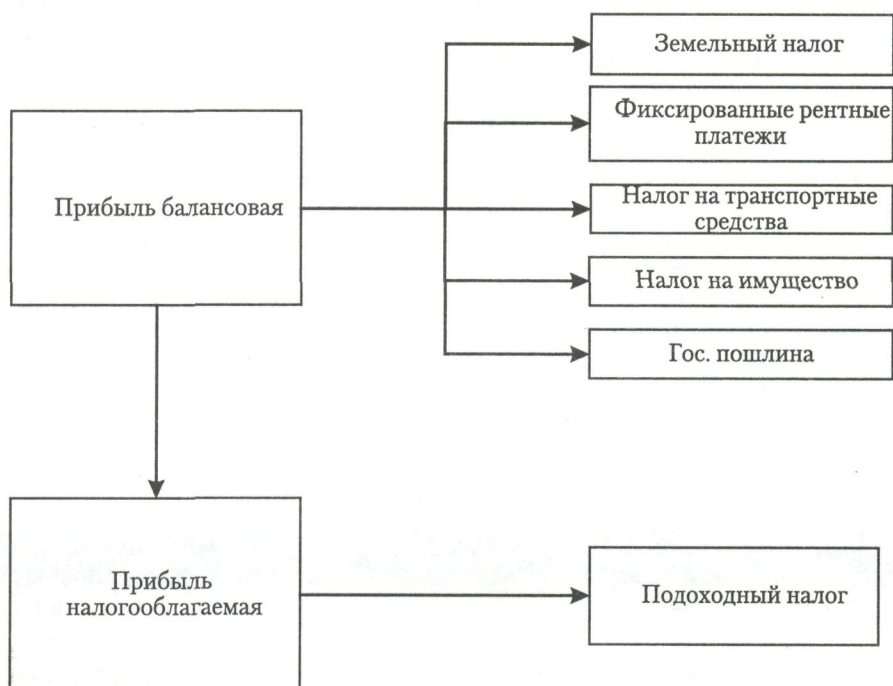


Схема 2

Налоги, уплачиваемые из себестоимости продукции



Налоги, уплачиваемые из прибыли предприятия



Данное схематичное представление налогового пресса позволяет заметить наличие множества видов налоговых отчислений, которые предприятие должно выплачивать на всех стадиях производства продукции и распределения прибыли. Вероятно, общая сумма этих отчислений занимает немалую

долю в себестоимости и рыночной цене продукции. Данный показатель мог бы охарактеризовать степень влияния налоговой политики на экономическую активность производителей и их отношение к исполнению налоговых обязательств перед государством. Для расчета величины общего *налогового*

Таблица 3

Доля налогов и отчислений предприятий г. Алматы в бюджет к результатам их деятельности, %¹

	Доля налогов и отчислений, относимых на себестоимость, в себестоимости продукции	Доля всех отчислений в бюджет в выручке от реализации продукции	Отношение всех отчислений в бюджет к чистой прибыли предприятия
Всего	10,4	19,7	225
Промышленность	11,1	20,6	289
Сельское хозяйство	15,0	31,9	439
Транспорт	19,9	27,1	372
Связь	21,6	36,4	76
Строительство	22,1	28,4	395
Торговля	12,5	42,8	896
Общественное питание	17,1	51,4	920
МТС и сбыт	19,9	57,6	547
Геологическая разведка недр	14,2	21,1	767
Коммунальное хозяйство	13,4	24,0	99
Непроизводственные виды бытового обслуживания населения	15,4	29,9	804

1 Источник: Отчетность Городского Статистического Управления г. Алматы

бремена предприятий были использованы агрегированные данные, отражающие деятельность предприятий и организаций г. Алматы в разрезе отраслей.

Как показывают результаты данных расчетов (табл. 3), налоговые отчисления, включаемые в себестоимость продукции, занимают в ней от 1/10 до 1/5 части. А общая сумма налогов, уплачиваемая предприятиями, составляет от 20% до 50% всей выручки от реализации продукции. Далее, если отнести сумму отчислений в бюджет к чистой прибыли предприятия, то можно заметить, что в среднем по выборке данные отчисления превышают доход предприятий в 2,25 раза (по отдельным отраслям – в 8 – 9 раз). Даже если принять во внимание то обстоятельство, что предприятия стремятся скрыть фактические

данные о прибыли, полученные цифры все равно демонстрируют достаточно высокую степень налогового бремени. А последнее естественным образом предполагает существование такого распространенного явления, как уклоняемость от налогов, ибо мировой эмпирический опыт доказывает, что, чем больше ставки налогов, тем больше уклоняемость от их уплаты.

К сожалению, выявить истинную картину уклоняемости от налогов из-за отсутствия необходимой информации не предполагается возможным. А сделанные нами расчеты уровня собираемости налогов по их видам в РК на основе данных Минфина (табл. 4), не отражают реальную ситуацию, по всей видимости, из-за заниженных прогнозных данных.

Таблица 4

Уровень собираемости основных налоговых сборов в РК в 1993 – 1996 годах.

Наименование доходов	собираемость, в %			
	1993	1994	1995	1996
Налог на добавленную стоимость	74	76	134	121
Подоходный налог с юридических лиц	91	139	141	95
Акцизы	91	65	92	103
Подоходный налог с физических лиц	112	68	117	90
Налог на операции с ценными бумагами	110	582	134	127
Земельный налог	76	666	62	92
Налог на имущество	123	-	50	105
Сборы и разные неналоговые доходы	75	165	133	66
Налогообложение недропользователей	68	-	70	92
Поступления в Фонды целевого финансирования	89	89	167	87
Таможенные пошлины и сборы	108	57	123	45

В этой связи, на данном этапе исследований, чтобы подтвердить наше предположение о высоком налоговом бремени предприятий,

мы воспользовались сравнительными характеристиками налоговых систем некоторых стран (табл. 5).

Таблица 5

Ставки по основным налогам в некоторых странах мира, в том числе в странах СНГ (в процентах)

Страна	НДС	Подоходный с юридических лиц	Подоходный с физических лиц	Налог на имущество
Казахстан	20	30	5-40	0,1-0,3
Германия	14, (7 — льготная)	56 (36 — по распределенной прибыли)	19-53	0,6
США	11	15-34 (прогрессивный)	15, 28	
Южная Корея	10-16	20,30 (прогрессивный)	5-50	0,3-0,6
Израиль	15	30; 20 (промышленность)	20-48	
Узбекистан	20 (10)	35	15-45	4
Россия	22 (0 при экспорте в дальнее зарубежье)			
Беларусь	20 (10 по льготным отраслям)			

Данные табл. 5 показывают, что во всех выбранных зарубежных странах ставка по НДС ниже, чем у нас и в странах СНГ, а налог на имущество, наоборот, в Казахстане ниже, чем в других приведенных странах. Подоходный налог же с юридических лиц в сравниваемых странах часто имеет прогрессивную форму. Также необходимо отметить, что в большинстве стран применяются строгие меры для нарушителей налогового законодательства. Например, в США уклонение от уплаты налогов, а также сообщение неправильных сведений влечет за собой различные наказания, в том числе штраф в размере 25% от невыплаченной налоговой суммы.

Кроме того, интерес представляет тот факт, что налоговые системы Израиля и

Южной Кореи характеризуются тем, что в основном предпочтение в них отдается не льготированию и освобождению от уплаты налогов, а стимулированию, поощрению и принципу справедливого распределения. В США и ЮК подоходный налог с юридических лиц имеет прогрессивную форму. В Израиле для промышленных предприятий ставка подоходного налога в 1,5 раза меньше обычной, кроме того, там предусмотрены налоговые каникулы для открывающихся производственных предприятий от 5 до 12 лет.

Уровень налогового бремени на предприятия в какой-то степени можно оценить на основе анализа структуры налогов по их доле в общей сумме налогов, отчисляемых в бюджет.

Таблица 6

Структура налоговых поступлений в бюджет

Вид налоговых отчислений	Сумма налога, тыс. тенге	Доля налога в общей сумме налоговых отчислений, %
Налог на добавленную стоимость	53922015	24,6
Подоходный налог с юридических лиц	41518399	18,9
Акцизы	10921784	5,0
Подоходный налог с физических лиц	31260143	14,2
Земельный налог	3438045	1,6
Поступления от недропользователей	8412744	3,8
Налог на имущество	5908065	2,7
Налог на транспортные средства	2212907	1,0
Налог на операции с ценными бумагами	674793	0,3
Таможенные платежи	5196515	2,4
Прочие налоги на товары и услуги	2221896	1,0
Фонд охраны недр	3194253	1,5
Фонд охраны природы	2025806	0,9
Итого налоговые поступления	219490869	100,0

Так, данные таблицы 6 показывают, что наибольший удельный вес занимают следующие виды налогов: НДС — 24,6%, подоходный налог с юридических лиц — 18,9% и подоходный налог с физических лиц — 14,2%. Хотелось бы заострить внимание на подоходном налоге с юридических лиц и проанализировать данную цифру. Для этого вычислим отношение суммы дохода от подоходного налога с юридических лиц к сумме дохода от данного налога, но с физических лиц. Оно равняется 1,33. Это цифра говорит о том, что нарушается одно из фундаментальных принципов рыночной экономики: «прибыли и высокие доходы, в значительной мере, отражают позитивный вклад индивидуума в материальное благосостояние общества, это результаты его большей инициативности, большего риска, больших усилий и более удачных экономических решений. То есть прибыль должна рассматриваться

как заслуженная награда за погоню за эффективностью. Этот факт требует признания того положения, при котором тот, кто получает высокие доходы должен иметь возможность оставлять себе большую его часть. Вот почему в промышленно развитых странах основную часть налогов на доходы составляют личные подоходные налоги. В этих странах налоги на доходы корпораций, в среднем, составляют менее 1/15 от налогов на личные доходы.» (2, стр. 21)

Возвращаясь к рассчитанной нами пропорции для РК, мы наблюдаем совершенно противоположную картину. Безусловно, необходимо учитывать специфику экономического и социального состояния нашего государства, где доходы основной части населения не обеспечивают жизненно необходимый уровень его потребления, и повышение подоходного налога с физических лиц может только

обострить данную проблему. Что касается возможности снижения подоходного налога с юридических лиц, то, по всей вероятности, это не только поможет уравнивать данное соотношение, но и решит в какой-то степени актуальную проблему поддержки производителей и предпринимателей. Однако, чтобы данная мера не повлекла за собой проблему снижения доходов бюджета, необходимо повысить сборы от налогов, увеличение ставок по которым не вызовет негативных последствий.

Предлагаемые меры по сути являются налоговым стимулированием или льготированием, и не всегда положительно сказываются на общем экономическом состоянии страны. Поэтому налоговую политику необходимо рассматривать как тесно взаимосвязанную с процессом создания совокупных сбережений и капиталовложений, т. к. во-первых, налоги являются составной частью ВВП, который в свою очередь является источником валового накопления, и во-вторых, доход бюджета страны, из которого используются средства для целевого инвестирования, главным образом складывается из налоговых поступлений.

Следовательно, важно предвидеть возможное негативное влияние налогового стимулирования (льготирования) и вызванных этим стимулированием дисбалансов в специфических секторах экономики. «Стимулирование налогов включает, в большинстве случаев, потерю фактических и/или потенциальных фискальных доходов, что непосредственно отражается на бюджете. Такая потеря дохода требует или увеличения какого-то другого источника дохода или соразмерного сокращения правительственных расходов. Другими словами, результатом реализации политики, основанной на предоставлении налоговых льгот, может быть либо потребность увеличить другие налоги и/или уменьшить правительственные расходы, или дефицит бюджета» (1, стр. 43).

Принимая во внимание, что снижение бюджетного дефицита является одним из главных направлений в политике нашего государства, а также то, что правительственные расходы и так недостаточны для сложившейся в нашей экономике ситуации, единственной возможной мерой по нейтрализации негативных последствий налогового стимулирования является увеличение ставок некоторых существующих налогов или, что менее желательно, введение нового вида налога. «Если существующие налоги увеличиваются или вводятся новые налоги, необходимо оценить их воздействие в целом на экономику, а также их влияние на сбережения и инвестиции, прежде, чем будет получена полная картина всех положительных эффектов. То же самое относится к сокращению расходов» (1, стр. 44).

Хочется отметить, что «даже если бы налоговые стимулы к сбережению, действительно увеличили эти сбережения, это бы еще не означало, что правительство должно использовать их как политические инструменты для увеличения совокупных финансовых сбережений, потому что присущие этим стимулам негативные последствия не менее вредны для благосостояния экономики, чем увеличение налогов (усиление налогового гнета). Это остается в силе, не зависимо от того, подвержены ли сбережения воздействию или нет. К примеру, налог на сбережения искажает выбор между настоящим и будущим потреблением, т. е. при высоком уровне ставок налогов на сбережения, высвобождающиеся средства преимущественно потребляются, а не накапливаются для потребления в будущем, и наоборот.

Данные искажения усугубляются, когда различные виды сбережений облагаются налогом по различным ставкам, потому что если ставки доходности после вычета суммы налогов выравниваются для всех видов сбережений, то, при условии данного разнообразия (неоднородности) в ставках налогов, доходы до налогообложения по различным видам активов должны быть разными. Это искажает поток фондов в каждый тип активов» (1, стр. 41 – 42). Если повысятся налоги на сбережения, то может произойти следующее: уменьшение привлекательности сбережений за счет увеличения издержек по их накоплению перевесит стимулы к накоплению (даже учитывая цель этих накоплений — их потребление в будущем) и как следствие этого произойдет переориентация в направлении этих средств в сторону нынешнего потребления и вложения их в активы, ценное и недвижимое имущество.

Вероятно, что для уравнивания этого искажения потребуются увеличить затраты на приобретение данных активов и ценностей и повысить привлекательность сбережений за счет снижения налогов на доход от них. Доход и богатство, уже исчисленные в финансовом выражении, намного проще обложить налогом, и поэтому несмотря на то, что правительство осознает всю важность вопроса налогообложения сбережений, оно будет обращать больше внимания на потенциально повышающие доходы налоги (на богатство или на увеличение рыночной стоимости капитала, на финансовые активы), которые также меньше подвержены уклоняемости от их уплаты. А нефинансовые активы, которым свойственна более трудная оценка и которые менее подвержены проверкам налоговых властей, могут быть восприняты инвесторами как довольно доходный в будущем вид вложений. Такая мера, конечно, не решит всех проблем, но она скорее всего повлечет наименьшие негативные последствия.

На основе всего вышесказанного можно сделать вывод о том, что действующая налоговая система не адекватна целям политики Казахстана, направленной на стимулирование национальных сбережений и нуждается в корректировке. Высокий уровень налогового бремени, высокие для существующих доходов ставки подоходных налогов, отсутствие стимулирования увеличения сбережений и поощрение настоящего потребления — это те проблемы, которые нуждаются в разрешении. Но это далеко не все. При изменениях в налоговой политике крайне необходимо проанализировать все взаимосвязи не только внутри системы налогообложения, но и влияние этих целей на основные показатели всей экономики.

Литература:

1. Fiscal Policy, Stabilization, and Growth in Developing Countries, Part 2 «Fiscal Policy, Stabilization, and Growth», M. Blejer and A. Cheasty, IMF, 1989.
2. Пособие по курсу МВФ «Финансовое программирование и политика, том 2, раздел 6, 1992 г.

Данная работа не предусматривала предложение каких-то определенных рекомендаций по усовершенствованию действующей налоговой системы, но имела цель попытаться рассмотреть довольно известную проблему в новом ракурсе, а именно с точки зрения ее влияния и взаимосвязи с процессом накопления капитала и создания сбережений. Поэтому, в основном, в ней отражено нынешнее исходное состояние налогообложения и его взаимосвязь с созданием сбережений в Республике Казахстан. В дальнейшем будет продолжен анализ выявленных взаимосвязей и, по мере продолжения исследований в данном направлении, возможно, будут найдены какие-то конкретные, приемлемые для наших условий, решения (предложения).

Роль амортизационной политики в стимулировании сбережений*

Батеш Ибраимова, Лилия Сапаргалиева-Бадамшина**

Состояние экономики страны в значительной мере определяется уровнем капиталовооруженности, отражающей не только степень ее технологической развитости, но и темпы экономического роста. Другими словами, рост капиталовооруженности является реальной основой экономического роста и при достаточной занятости может быть связан только с накоплением капитала, источниками которого являются как внутреннее валовое сбережение, так и иностранный капитал. В настоящей работе рассматривается только та часть капитала, материально-вещественным выражением которой являются элементы основных фондов, т. е. основной капитал.

В условиях стабилизации экономики Казахстана, в комплексе проблем, решение которых позволит республике выйти на траекторию экономического роста, наиболее актуальна проблема внутренних сбережений. Внутренние сбережения, направленные на обновление и накопление основного капитала, могут выступать в виде средств предприятий, аккумулированных через амортизационные отчисления, а также через другие источники (отчисления от прибыли, заемные средства, государственные капитальные вложения).

В нашем исследовании более детально рассматривался аспект роста капиталовооруженности за счет аккумулирования внутренних сбережений через эффективную амортизационную политику, предполагающую как применение оптимальных уровней амортизационных норм, так и механизма контроля целевого использования амортизационного фонда предприятий. Причиной выделения именно этого аспекта формирования внутренних сбережений является снижение до незначительной величины доли фонда накопления в общей сумме инвестиций, производимых за счет собственных средств реального сектора, вызванное структурной перестройкой и stagнацией экономики Республики. Анализ и предложения, изложенные в данной работе, как мы предполагаем, будут полезны при выработке общей стратегии развития экономики республики в части эффективных мер по стимулированию внутренних сбережений.

Исследования проводились поэтапно. Выбор теоретической базы исследования на основе изучения множества теорий по проблемам экономического роста был сопряжен с трудностями, вызванными тем, что экономические постулаты были правомерны для экономик с развитыми рыночными отношениями, поэтому необходима была адаптация теоретических моделей для проведения прогнозных расчетов. На начальной стадии исследования предполагалось использовать в качестве теоретической

основы модель экономического роста и адаптировать ее к реальной экономической ситуации. Модель роста Солоу показывает, как сбережения, рост численности населения и технологический прогресс воздействует на рост объема производства во времени. С помощью двух составляющих модели Солоу — производственной функции и функции потребления можно определить, как накопление капитала обеспечивает экономический рост.

Однако, не имея корректной долговременной ретроспективы исходных данных, затруднительно было построить производственную функцию, определяющую зависимость совокупного дохода от капитала и труда. Запасы капитала могут изменяться по двум причинам: инвестиции приводят к росту запасов капитала; часть капитала изнашивается и амортизируется, что приводит к уменьшению запасов капитала. Поэтому варианты расчеты по определению уровня капиталовооруженности были проведены при условии роста основного капитала, определяемого как превышение обновления над выбытием основного капитала, и с учетом целевых установок по валовому внутреннему продукту, определенных в стратегических программах развития экономики страны на длительную перспективу. Адаптация, определение и обоснование переменных построенной модели было также основано на анализе состояния и движения основных фондов (ОФ) в республике. Другие источники накопления капитала прогнозировались на основе допущений, предполагающих использование инвестиционного опыта новых индустриальных стран Юго-Восточной Азии.

В модели Солоу инвестиции пропорциональны доходу страны и равны сбережениям. В таком случае норма сбережений показывает, какая часть произведенной продукции направляется на инвестиции и норма сбережений равна норме инвестиций. Но лишь в идеале может быть, что валовые сбережения в экономике сформированы за счет внутрен-

* Работа была выполнена под руководством Ай-Гуль Сейтеновой

** Лилия Сапаргалиева-Бадамшина – доцент кафедры «Международные финансовые и валютно-кредитные отношения» Университета «Кайнар»

них ресурсов и все сбережения инвестированы в основной капитал. Реально, в экономике валовые сбережения могут как ресурс для накопления основного капитала увеличиваться за счет иностранных инвестиций или уменьшаться за счет оттока средств в «остальной мир» и далее валовые сбережения не всегда перетекают в инвестиции, а могут приобретать форму различных финансовых активов и вращаться длительное время, например, на финансовых рынках, инвестироваться в предметы роскоши или сберегаться в виде наличных денег.

Таким образом, в модели, учитывающей реальную экономическую ситуацию, необходимо было различать норму сбережений и норму инвестиций, причем одна из них должна быть определена экзогенно, т.е. быть исходной для определения другой. В качестве исходной в нашей адаптированной модели мы используем прогнозную норму инвестиций в основной капитал, а затем исходя из нее пересчитываем норму внутренних сбережений. Для прогнозирования уровня основного капитала в экономике на длительную перспективу необходимо было предсказать траектории изменения в будущем факторов, влияющих на уровень капитала. В свою очередь, определение траектории изменения этих факторов порождает целый комплекс проблемных вопросов.

Ниже приведен анализ уровня и движения капитала в республике, а также обзор инвестиционного опыта новых индустриальных стран Юго-Восточной Азии.

Анализ основных фондов (ОФ) проведен на основе балансов по ОФ за период 1995 – 1996 гг. Статистика ОФ за эти два года не совсем сопоставима ввиду структурных преобразований в экономике, так как охват по количеству отчитывающихся предприятий различен и нет уверенности в том, что отчитываются одни и те же предприятия. Так за 1995 год число отчитавшихся объединений, предприятий, организаций и учреждений составило — 38534. На 01. 01. 97 г. отчитались 43707 предприятий, объединений и учреждений, что составило 27,8% от всего количества зарегистрированных хозяйствующих субъектов на эту дату. Стоимости основных фондов по данному охвату отчетности на конец 1996 года по полной стоимости составили около 1998 млрд. тенге, по остаточной стоимости — 1214,1 млрд. тенге. Если учесть, что ОФ по отчитывающимся предприятиям составляют около 80 – 90% основных средств в республике, то основной капитал реально составил около 1300 млрд. тенге (по остаточной стоимости). В структуре основных фондов основного вида деятельности 19,9% занимают здания, сооружения — 20,2%, передаточные устройства — 14,5%, машины и оборудование

— 31,3%, транспортные средства — 10,9%. Коэффициент обновления ОФ в целом по республике составил около 5,5%, коэффициент ликвидации — 2,5%. В структуре объема поступлений и выбытия основных фондов в 1995 и в 1996 году имело место движение капитала «по прочим источникам», которые значительно превышали введенные в отчетном году основные фонды и износ основных фондов. Движение капитала по данной статье обусловлено структурными изменениями в экономике и связано с неравномерной индексацией ОФ. Поэтому при прогнозировании изменения капитала сделано предположение, что суммы по этим разнонаправленным статьям взаимно погашают друг друга и в будущем нет необходимости учитывать эти показатели. В табл. 1, 2, 3 приведена динамика основных показателей движения ОФ за период 1995 — 1996 гг.

Для расчетов необходимо было также рассчитать норму амортизационных отчислений. В настоящее время в республике амортизационные отчисления производятся в соответствии с статьей 20 «Амортизационные отчисления и вычеты по основным средствам» Закона «О налогах и других обязательных платежах в бюджет». В данной статье приведены предельные нормы амортизации, распределенные по основным группам основных фондов.

Определение суммы амортизации за отчетный период зависит от первоначальной стоимости, ликвидационной стоимости, амортизируемой стоимости (разность между первоначальной стоимостью и ликвидационной стоимостью) и предполагаемого срока полезной службы.

Казахстанским стандартом бухгалтерского учета № 6 (введен с 1. 01. 97 г.), основывающегося на международных принципах учета, хозяйствующим субъектам предлагается на выбор один из четырех методов начисления амортизации:

- метод равномерного (прямолинейного) списания стоимости;
- метод начисления износа пропорционально объему выполненных работ;
- метод списания стоимости по сумме чисел — кумулятивный метод (самая большая амортизация начисляется в первый год, а затем год за годом она уменьшается);
- метод уменьшающего остатка (этот метод основан на том же принципе, что и метод суммы чисел, хотя при этом методе может применяться любая твердая ставка, но чаще всего берется удвоенная норма амортизации по сравнению с нормальной, которая используется при прямолинейном методе).

Таблица 1

Движение ОФ в 1995 – 1996 гг. (млн. тенге)

	1995 г. (38 534 предприятий)		1996 г. (43 707 предприятий)	
	по полной стоимости	по остаточной стоимости	по полной стоимости	по остаточной стоимости
наличие ОФ на начало года	929 825,1	594 273,1	1 900 600,0	1 224 341,9
поступило в отчетном году	582 838,2	557 685,5	439 808,3	318 012,4
в том числе за счет				
— введено в действие ОФ	138 801,0	138 801,6	117 028,4	117 028,6
— индексации и по прочим источникам		418 883,9		200 983,8
— за счет индексации	415 222,3			
— по прочим источникам	28 814,4		322 779,9	200 983,8
выбыло ОФ	126 942,1	271 398,7	342 654,4	328 246,3
в том числе				
— износ		178 281,6		134 885,1
— остаточная стоимость ликвидированных ОФ	20 785,8	5 083,1	46 981,7	11 538,6
— выбыло по прочим источникам	106 156,3	88 034	295 672,7	181 822,6
наличие на конец года	1 385 721,2	880 559,9	1 997 753,9	1 214 108

Таблица 2

Структура ОФ по формам собственности
(по полной стоимости на конец года)

	1995	1996
Основные фонды, в %	100	100
в том числе в % к общей стоимости ОФ		
Собственность РК	99,55	99,57
Государственная собственность	38,60	38,47
республиканская собственность	34,44	39,47
коммунальная собственность	4,16	4,34
Частная собственность граждан и негосударственных юридических лиц и объединений	21,96	21,11
частная собственность граждан	3,72	3,56
частная собственность юридических лиц и объединений	18,15	17,66
Общая (долевая) собственность без иностранного участия	28,15	26,87
Общая (долевая) собственность с иностранного участия	7,85	9,12
Иностранная собственность	3,45	3,43

Таблица 3

Отраслевая и воспроизводственная структура ОФ

	1995 г.			1996 г.		
	коэффициенты		доля ОФ по отраслям в общем объеме ОФ, %	коэффициенты		доля ОФ по отраслям в общем объеме ОФ, %
	износа ОФ	ввода ОФ		износа ОФ	ввода ОФ	
В целом по экономике	0,30	0,15	100	0,11	0,10	100
в том числе						
промышленность	0,34	0,16	45	0,095	0,12	48
сельское хозяйство	0,31	0,05	17	0,135	0,03	11
транспорт	0,36	0,17	10	0,106	0,06	13
связь	0,24	0,34	3	0,108	0,17	3

	1995 г.			1996 г.		
	коэффициенты		доля ОФ по отраслям в общем объеме ОФ, %	коэффициенты		доля ОФ по отраслям в общем объеме ОФ, %
	износа ОФ	ввода ОФ		износа ОФ	ввода ОФ	
строительство	0,24	0,24	5	0,179	0,04	5
торговля и общепит	0,18		2	0,081	0,11	2
материально-техническое снабжение	0,29	0,14	1	0,104	0,15	1
информационно-вычис- лительное обслуживание	0,39	0,83	0,05	0,15	0,18	0,1
геология и разведка недр, геодезическая и гидромете- рологическая служба	0,49	0,27	0,4	0,21	0,09	
жилищное хозяйство	0,03	0,29	2	0,06	0,22	1
коммунальное хозяйство	0,15	0,09	4	0,11	0,07	4
здравоохранение, физ. культ. и социальное обеспечение	0,25	0,10	2	0,17	0,34	1
наука	0,17	0,10	3	0,11	0,07	3
финансы, кредит, страхова- ние, пенсионное обеспечение	0,17	0,53	1	0,12	0,14	1
управление	0,37	0,41	3	0,10	0,08	2

В целях создания условий для развития высокотехнологических отраслей экономики и внедрения эффективных машин и оборудования представляется право предприятиям и организациям применять механизм ускоренной амортизации активной части производственных основных фондов (использование двух последних методов). Это особенно актуально в современных условиях структурной перестройки экономики и необходимости стимулирования роста внутренних сбережений, как источника собственных инвестиций для обеспечения экономического роста. При этом предполагается существование или вне-

дрение механизма контроля целевого использования амортизационных отчислений, начисленных ускоренным методом.

В табл. 4 приведен расчет средневзвешенной предельной нормы амортизации на основе структуры ОФ по видам фондов (по отчетности 1996 года) и с использованием предельных норм амортизации, в соответствии со статьей 20 Закона о Налогах и других обязательных платежах в бюджет. Данный расчетный показатель является определяющим при прогнозировании динамики выбытия ОФ (вариант В).

Таблица 4

Расчет предельных норм амортизации

	Структура ОФ в % к общему объему	Предельная норма амортизации
Всего основных фондов	100	
в том числе Фонды основного вида деятельности	77,4	
в том числе из Фондов основного вида деятельности		
здания	19,9	7
сооружения	20,2	7
передаточные устройства	14,5	8
машины и оборудование	31,3	15
транспортные средства	10,9	15
инструмент, производственный и хозяйственный инвентарь	1,3	20
рабочий скот	0,1	10
продуктивный скот	0,8	10
многолетние насаждения	0,1	10
другие виды ОФ	0,9	10
средневзвешенная предельная норма амортизации		11,9

Сравнивая коэффициенты износа и ввода ОФ за 2 предыдущих года, и наблюдая отнюдь не оптимистическую картину, мы в то же время не можем распространять выявленную тенденцию на перспективу. Однако, на наш взгляд, проведенный анализ представляет большую ценность для принятия соответствующих решений в той мере в какой налогово-бюджетная политика способна повлиять на изменение траектории поведения показателей износа и ввода ОФ.

Действительно, последние могут быть изменены в сторону увеличения общего объема инвестиций в основной капитал в зависимости от того, какой метод амортизации будет использован для исчисления так называемого износа и каким образом он будет использоваться. Опыт развитых стран достаточно избирательно показывает, какую важную роль в стимулировании модернизации ОФ играет наличие ускоренной амортизации.

Предположим, что большинство предприятий использует политику ускоренной амортизации. Это означает, что возрастут инвестиции в основной капитал (при предположении о целевом использовании амортизационных отчислений) и произойдет рост капиталовооруженности экономики. Однако, здесь уместно отметить и отрицательный эффект ускоренной амортизации — снижается налогооблагаемая база и, как следствие, следует ожидать снижения доходов государства и снижения госинвестиций в основной капитал. Именно поэтому нецелесообразно проведение политики ускоренной амортизации длительное время. Ускоренная амортизация основных фондов, а именно активной ее части, имеет смысл в качестве фактора роста капиталовооруженности только во временных рамках, определяемых темпами структурной перестройки экономики. Сроки проведения этой перестройки в различных странах в среднем составляют 7 – 10 лет, однако учитывая особенности экономики Казахстана, а именно сырьевую ориентированность в прошлом и неразвитость отраслей переработки, период перестройки следует раздвинуть приблизительно до 12 лет. При этом первые 2 – 3 года прогнозируемого периода должна происходить коренная перестройка, требующая концентрации ресурсов в отраслях переработки, в последующие годы происходят внутриотраслевые изменения в соответствии с потребностями внутреннего товарного рынка.

Данное предположение легло в основу допущений, касающихся норм амортизации, применяемых при расчетах износа основных фондов (вариант А). Так в первый подпериод, охватывающий с 1997 г. по 1999 г., норма амортизационных отчислений нами принята в

размере 20%, затем в период, необходимый для изменений внутриотраслевых пропорций, она снижается до уровня 15%. После достижения периода стабилизации темпов экономического роста данный показатель снижается до норматива равномерного износа, равный приблизительно 12% стоимости основных фондов.

Следует заметить, что не вся сумма амортизационных отчислений может быть использована в качестве инвестиционных ресурсов, определенная ее часть идет на капитальный ремонт основных фондов. Так в РК в 1996 году затраты на ремонт составили 51% к износу, тогда можно предполагать, что 49% отчислений были использованы на обновление капитала. Помимо этого для определения допущений, способных существенно повлиять на результаты расчетов по модели, необходимо зафиксировать начальные значения доли иностранных инвестиций в общем их объеме, а так же определить предполагаемую динамику их изменения в будущем. Из статистики инвестиций в основной капитал за прошлый год следует, что иностранные инвестиции составили 13,4% к общему объему.

Инвестиционный опыт новых индустриальных стран Азии (рис. 1, 2) свидетельствует о том, что на начальных этапах структурной перестройки (приблизительно 10 лет) недостаток внутренних сбережений в значительной мере покрывается привлечением как прямых иностранных инвестиций, так и иностранного ссудного капитала. Доля иностранных инвестиций в общей сумме инвестиций в Южной Корее составила 32,6% (1980 г.), в Сингапуре — 42,7% (1974 г.), в Малайзии — 35,9%. (в 1982 году). При этом необходимо отметить, что приоритетными направлениями иностранного инвестирования являлись экспортоориентированные отрасли. С развитием импортозамещающих отраслей привлекательность рынка данных стран для большей части иностранных инвесторов падает, а значит снижается приток новых прямых иностранных инвестиций. Кроме того экономический рост, для которого они являлись мощным стимулом, приводит к формированию значительных внутренних сбережений как источника инвестиций, и развитию национальных финансовых рынков. Как показывает анализ динамики структуры инвестиций, доля иностранных инвестиций начинает значительно снижаться (в Южной Корее до 2% в 1985 году, в Сингапуре до 5,1% в 1984 году, в Малайзии до 1,4% в 1986 году). Рост внутренних сбережений перекрывает внутренние потребности в инвестициях и становится источником для экспорта капитала. Все вышеуказанные страны уже к 1986 году сформировали возможности для экспорта капитала за счет роста внутренних сбережений.

Рисунок 1

Динамика инвестиций и внешнего долга Сингапура (1970 – 1994 г.г.)

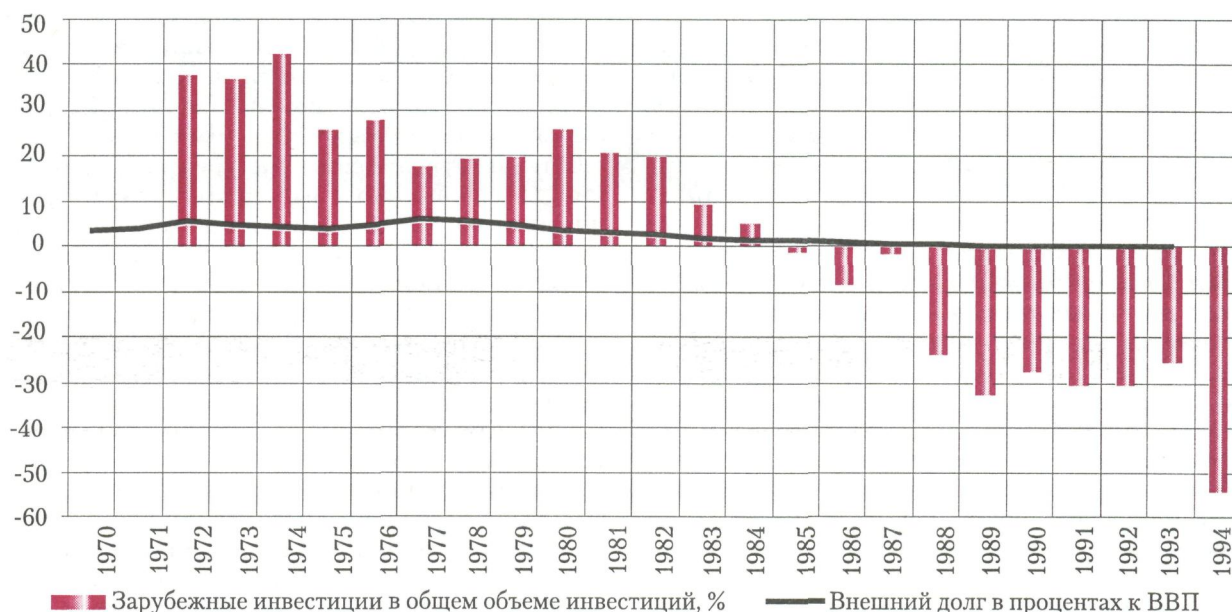
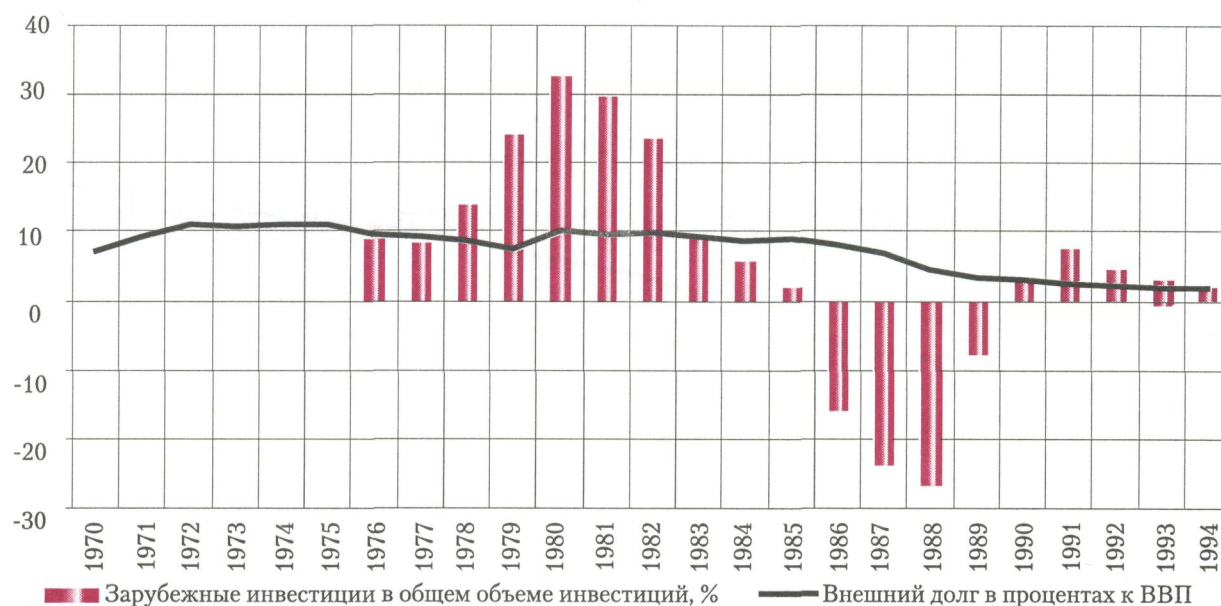


Рисунок 2

Динамика инвестиций и внешнего долга Южной Кореи (1970 – 1994 г.г.)



В соответствии с этими данными мы можем предположить, что доля иностранных инвестиций в общей массе инвестиций в республике будет сначала расти с 18,6% до 30,2%, а затем медленно снижаться до 5%. Продолжая данную аналогию, мы можем заложить пропорции, характерные для воспроизводственной структуры капиталовложений в новых индустриальных странах Азии, в наши расчеты. Анализ движения доли амортизационного фонда в общей массе инвести-

ций стран Юго-Восточной Азии показывает, что снижение доли характерно для периодов роста экспортоориентированных отраслей (25 – 30%). Период стабильного развития перерабатывающих отраслей характеризуется достаточно высокой долей амортизационного фонда (37 – 40%).

Учитывая состояние нашей экономики мы можем предположить, что в ближайшей перспективе доля амортизационного фонда в общем объеме инвестиций на прогнозируемый

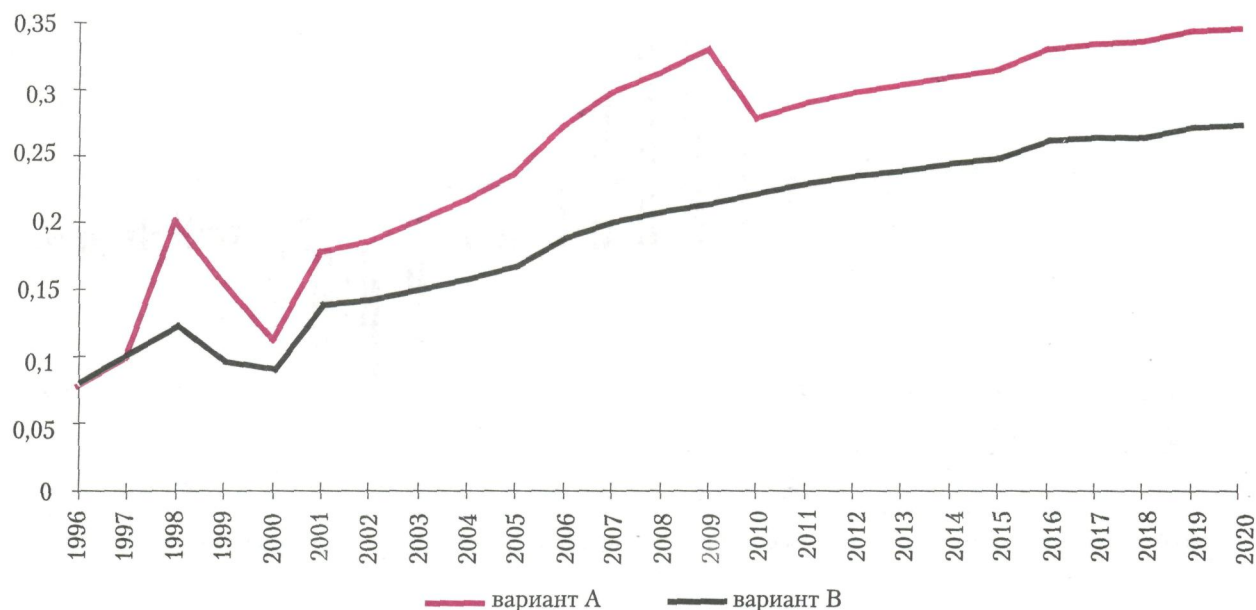
период будет изменяться следующим образом: в подпериод интенсивных преобразований и высокой доли иностранных инвестиций снижается до 25%, затем постепенно поднимается до 30%. При прогнозировании уровня иностранных инвестиций в общий объем инвестиций в капитал предполагалось, что доля иностранного капитала, в 1996 году составившая 13,4%, будет в дальнейшем изменяться в зависимости от периода развития экономики (20% доля до 2005 года и снижение доли до 10% в последующие периоды). Так как длительная ориентация инвестиционной политики на иностранный капитал нежелательна в силу роста внешней задолженности и выплат процентов по ним, которые будут ограничивать возможность использования экспортных поступлений для финансирования экономического развития страны.

На основе вышеприведенного анализа, а также сделанных предположений о повторении инвестиционного опыта новых индустриальных стран, были проведены расчеты на основе варьирования исходных параметров для определения устойчивого уровня капиталовооруженности и роста основного капитала на перспективу.

Результаты расчетов по двум вариантам приведены на рис. 3 и в табл. 5, 6. Сравнительный анализ проведенных расчетов по адаптированной модели экономического роста по двум вариантам показывает, что при принятых допущениях ускоренная амортизация активной части основных фондов уже в начальные периоды структурной перестройки экономики Казахстана могла бы дать ощутимое увеличение внутренних сбережений и повысило бы норму внутренних инвестиций до 0,18. При этом при прогнозируемой динамике доли иностранных инвестиций в общем их объеме, норма внутренних сбережений определяется только потребностями экономического роста и возможностями покрытия потребности в инвестициях за счет растущей доли амортизационного фонда. Итогом проведения политики ускоренной амортизации на начальных этапах структурной перестройки явится стабильный рост нормы внутренних сбережений, и нормы внутренних инвестиций в последующие периоды, и, в конечном итоге переход экономики из импортирующей капитал в экспортирующую.

Рисунок 3

Прогноз динамики нормы внутренних сбережений



Разумеется, итоги данных расчетов в силу недостаточной корректности ретроспективных данных из-за неполного охвата отчетностью всех фондов в экономике республики не дают нам основания полагать, что данные выводы полностью подтвердятся в дальнейшем, поскольку распространение закономерностей развития индустриальных стран на Казахстан достаточно условно, и может быть скорректировано иссле-

дованиями фактической динамики иностранных инвестиций и доли амортизационного фонда в общем объеме инвестиций в дальнейшем. Тем не менее, данные предварительные расчеты позволяют определить значительную роль правильного выбора политики амортизационных отчислений в формировании внутренних сбережений и инвестиций для достижения заданных темпов экономического роста.

Прогноз показателей капиталовооруженности и сбережений (вариант А)

	ОФ в ценах 1996 г. на начало 1996 г.	Посту- пило всего	в т.ч. за счет			Выбы- ло всего	в т. ч. за счет		Измене- ние ка- питала	Норма		
			иностранных инвестиций	внутренних сбережений			износа	ликви- даций		инвес- тиций	внутренних	
				другие внутрен- ние источ- ники	амортизационный фонд						инвестиций	сбережений
1996	1383,5	117,0	15,7	101,3	66,1	181,87	134,89	46,98	-64,84	0,083	0,07	0,079
1997	1318,6	161,5	30,0	131,5	64,6	159,53	131,9	27,7	2,00	0,112	0,09	0,100
1998	1320,6	361,4	90,3	271,0	126,5	284,49	258,1	26,4	76,87	0,244	0,18	0,201
1999	1397,5	320,3	96,7	223,5	128,1	287,84	261,4	26,4	32,41	0,204	0,14	0,157
2000	1429,9	245,0	74,0	171,0	98,0	227,93	200,0	27,9	17,05	0,147	0,10	0,113
2001	1447,0	403,7	121,9	281,7	100,9	234,54	205,9	28,6	169,11	0,233	0,16	0,179
2002	1616,1	439,3	132,7	306,6	109,8	253,06	224,1	28,9	186,22	0,244	0,17	0,187
2003	1802,3	490,9	148,2	342,6	122,7	282,76	250,4	32,3	208,10	0,264	0,18	0,202
2004	2010,4	547,5	165,3	382,1	136,9	315,37	279,3	36,0	232,10	0,284	0,20	0,218
2005	2242,5	610,7	184,4	426,3	152,7	351,78	311,6	40,2	258,90	0,308	0,21	0,236
2006	2501,4	608,2	97,3	510,9	170,3	392,39	347,5	44,8	215,81	0,296	0,25	0,274
2007	2717,2	687,7	110,0	577,7	192,6	443,01	393,0	50,0	244,71	0,323	0,27	0,298
2008	2961,9	748,6	119,8	628,8	209,6	482,12	427,8	54,3	266,49	0,339	0,28	0,313
2009	3228,4	816,0	130,6	685,5	228,5	525,53	466,3	59,2	290,48	0,358	0,30	0,331
2010	3518,9	711,5	113,8	597,7	199,2	471,17	406,6	64,6	240,38	0,301	0,25	0,278
2011	3759,3	714,5	64,3	650,2	214,4	507,83	437,4	70,4	206,67	0,291	0,26	0,291
2012	3965,9	764,7	68,8	695,9	229,4	543,38	468,2	75,2	221,34	0,298	0,27	0,298
2013	4187,3	807,2	72,6	734,6	242,2	573,53	494,2	79,3	233,68	0,304	0,28	0,304
2014	4421,0	852,3	76,7	775,6	255,7	605,54	521,8	83,7	246,73	0,309	0,28	0,309
2015	4667,7	899,8	81,0	818,8	269,9	639,34	550,9	88,4	260,50	0,316	0,29	0,316
2016	4928,2	950,0	47,5	902,5	285,0	675,02	581,7	93,4	275,03	0,317	0,30	0,332
2017	5203,2	1010,5	50,5	960,0	303,2	717,25	618,7	98,6	293,27	0,320	0,30	0,335
2018	5496,5	1067,4	53,4	1014,0	320,2	757,58	653,5	104,1	309,83	0,321	0,31	0,336
2019	5806,3	1127,6	56,4	1071,2	338,3	800,28	690,4	109,9	327,29	0,329	0,31	0,344
2020	6133,6	1191,1	59,6	1131,6	357,3	845,39	729,3	116,1	345,74	0,332	0,32	0,347

Таблица 6

Прогноз показателей капиталовооруженности и сбережений (вариант В)

	ОФ в ценах 1996 г. на начало 1996 г.	Посту- пило всего	в т.ч. за счет			Выбы- ло всего	в т.ч. за счет		Измене- ние ка- питала	Норма		
			иностранных инвес- тиций	внутренних сбережений			износа	ликви- даций		инвес- тиций	внутренних	
				Другие внутрен- ние источ- ники	амортиза- ционный фонд						инвес- тиций	сбере- жений
1996	1383,5	117,0	15,7	101,3	66,1	181,87	134,89	46,98	-64,84	0,083	0,07	0,079
1997	1318,6	161,5	30,0	131,5	64,6	159,53	131,9	27,7	2,00	0,112	0,09	0,100
1998	1320,6	216,8	54,2	162,6	75,9	181,24	154,9	26,4	35,58	0,146	0,11	0,121
1999	1356,2	191,4	57,8	133,6	76,6	182,65	156,2	26,4	8,74	0,122	0,09	0,094
2000	1364,9	192,1	58,0	134,1	76,9	183,98	156,9	27,1	8,17	0,116	0,08	0,089
2001	1373,1	309,3	93,4	215,9	77,3	185,11	157,8	27,3	124,20	0,179	0,12	0,137
2002	1497,3	330,2	99,7	230,5	82,5	195,93	168,5	27,5	134,27	0,184	0,13	0,141
2003	1631,6	360,3	108,8	251,5	90,1	213,77	183,8	29,9	146,52	0,194	0,14	0,149
2004	1778,1	392,6	118,6	274,0	98,2	232,95	200,3	32,6	159,67	0,204	0,14	0,156
2005	1937,8	427,9	129,2	298,7	107,0	253,87	218,3	35,6	174,01	0,216	0,15	0,166
2006	2111,8	416,3	66,6	349,7	116,6	276,66	237,9	38,8	139,67	0,203	0,17	0,187
2007	2251,5	458,8	73,4	385,4	128,5	304,42	262,2	42,2	154,40	0,215	0,18	0,199
2008	2405,9	489,8	78,4	411,4	137,1	324,92	279,9	45,0	164,89	0,222	0,19	0,205
2009	2570,7	523,4	83,7	439,7	146,6	347,20	299,1	48,1	176,20	0,230	0,19	0,212
2010	2746,9	559,3	89,5	469,8	156,6	371,00	319,6	51,4	188,27	0,237	0,20	0,219
2011	2935,2	557,8	50,2	507,6	167,3	396,43	341,5	54,9	161,34	0,227	0,21	0,227
2012	3096,5	597,1	53,7	543,3	179,1	424,27	365,6	58,7	172,82	0,233	0,21	0,233
2013	3269,4	630,3	56,7	573,5	189,1	447,81	385,9	61,9	182,46	0,237	0,22	0,237
2014	3451,8	665,4	59,9	605,5	199,6	472,80	407,4	65,4	192,64	0,241	0,22	0,242
2015	3644,5	702,6	63,2	639,3	210,8	499,19	430,1	69,0	203,39	0,246	0,22	0,247
2016	3847,9	741,8	37,1	704,7	222,5	527,04	454,2	72,9	214,74	0,248	0,24	0,259
2017	4062,6	789,0	39,4	749,5	236,7	560,02	483,1	77,0	228,98	0,250	0,24	0,261
2018	4291,6	833,4	41,7	791,7	250,0	591,51	510,3	81,3	241,91	0,251	0,24	0,262
2019	4533,5	880,4	44,0	836,4	264,1	624,85	539,0	85,8	255,55	0,257	0,24	0,269
2020	4789,0	930,0	46,5	883,5	279,0	660,07	569,4	90,7	269,95	0,259	0,25	0,271

Оценка склонности к сбережению через анализ потребительского бюджета

Ай-Гуль Сейтенова, Батеш Ибраимова

В настоящее время, когда основной целью экономической политики становится продвижение дальнейшего экономического роста, ключевым является вопрос финансирования инвестиций, который, в свою очередь, неразрывно связан с проблемой стимулирования внутренних сбережений. Как известно, любая проблема возникает тогда, когда ощущается существенное расхождение между желаемым и фактическим. О том, насколько серьезна проблема недостатка национальных сбережений для Казахстана можно судить по ее низкой норме национальных сбережений. Что же касается способов разрешения данной проблемы, то здесь все обстоит гораздо сложнее, ибо в процессе анализа доходов и расходов населения республики мы выявили для себя некоторые моменты, которые разрушают традиционно сложившееся представление в кругах казахстанских «policy makers» о том, что доминирующая роль в стимулировании национальных сбережений принадлежит денежно-кредитной политике.

Исследование динамики доходов и расходов населения Казахстана за период 1995 — 1997 гг. показало, что при росте доходов, средняя склонность к потреблению также росла. Объяснить данную тенденцию, на первый взгляд противоречащую одному из свойств Кейнсианской функции потребления¹, согласно которому средняя склонность к потреблению сокращается по мере роста дохода, можно интерпретацией константы названной функции как уровня, необходимо-

го для удовлетворения минимальных физиологических потребностей. Последнее означает, что только при достижении этого, так называемого уровня автономного потребления можно говорить о действии описанного свойства. А пока же, как свидетельствует простое сопоставление данных о прожиточном минимуме с официальной статистикой о среднедушевом доходе (таблица 1), достаточный уровень потребления в Казахстане еще не достигнут.

Таблица 1

Сравнительные данные потребительского бюджета

Показатель	Период	Источник
среднедушевой располагаемый денежный доход населения Казахстана (месячный)	2327,7 тенге — 1996 год 2587 тенге — май 1997 год	Статистика обследования домашних хозяйств, НАС
прожиточный минимум	3576 тенге — май 1997 год	Министерство труда и социальной защиты РК [2, с. 41]
физиологически минимальный потребительский бюджет	6057 тенге	Расчеты института экономических исследований [2, с. 41]

Как видим официальный показатель среднедушевого дохода ниже показателей прожиточного минимума не только рассчитанного независимым институтом, но и официальным ведомством. Картина еще более усугубляется при анализе характера распределения обследуемых домашних хозяйств по доходу (табл. 2), характеризуемого чрезмерным дроб-

лением и повышенной плотностью по нижнему краю. Нетрудно заметить, что наибольшая частота первых двух низших групп дохода (51,9%) свидетельствует о том, что значительная часть населения не обеспечена даже минимальным прожиточным минимумом.

Вывод неутешительный, но что самое интересное он не вызывал в нас принципи-

¹ Функция потребления Кейнса:

$$C = \bar{C} + c \cdot Y \quad \bar{C} > 0 \quad 0 < c < 1,$$

где C — потребление, Y — располагаемый доход, $\bar{C}$ — постоянная, часто называемая автономным потреблением, c — предельная склонность к потреблению.

Данная функция потребления обладает тремя свойствами:

- предельная склонность к потреблению находится между нулем и единицей, поэтому более высокий доход ведет к большему потреблению и большим сбережениям,
- средняя склонность к потреблению ($APC = C/Y$) сокращается по мере роста дохода
- процентная ставка не оказывает влияние на потребление, так как не входит в уравнение в качестве определителя (фактора?) потребления

альных возражений до тех пор, пока в процессе проведения исследований по определению склонности к сбережению не возникла потребность в анализе структуры денежных расходов домашних хозяйств Республики Казахстан (таблица 3).

Проведенный анализ показал, что доля расходов на продукты питания (49%) в общей структуре расходов практически совпадает с данными результатов исследований Мирового Банка, которые свидетельствуют, что такое соотношение характерно для стран с низким уровнем дохода: «средний удельный вес пищи для группы с низким доходом равен 48%

потребления в номинальном выражении» [1, с. 184]. Данное заключение, являющееся закономерным результатом эмпирического наблюдения, согласно которому: «доля пищи варьирует обратно пропорционально с доходом» [1, с. 184], не могло вызвать каких-либо серьезных возражений, однако выяснилось, что Казахстан в соответствии с международной оценкой уровня его среднедушевого дохода в выражении паритета покупательной способности входит не в низшую, а во вторую группу, для которой характерна более низкая доля пищи в структуре потребления, а точнее 38%. (таблица 4).

Таблица 2

Распределение домашних хозяйств (семей) и населения в них по размеру среднедушевого располагаемого денежного дохода в 1996 г.

№№	Группы по среднегодовому месячному доходу, тыс.тенге	Число домашних хозяйств в% к общему количеству обследуемых хозяйств	Доля населения в % к общему числу обследуемого населения
	Всего	100	100
1.	до 1100	27,9	33
2.	1100 — 2200	24	25,9
3.	2200 — 3300	16,3	16,1
4.	3300 — 4400	10,1	9
5.	4400 — 5500	6,1	5,2
6.	5500 — 6600	4,2	3,4
7.	6600 — 7700	3	2,4
8.	7700 — 8800	1,7	1,3
9.	8800 — 9900	1,4	0,9
10.	9900 — 11000	1,2	0,6
11.	11000 — 12100	0,9	0,6
12.	12100 — 13200	0,6	0,4
13.	13200 — 14300	0,4	0,2
14.	14300 — 15400	0,3	0,2
15.	15400 — 16500	0,4	0,2
16.	16500 — 17600	0,3	0,1
17.	17600 — 18700	0,1	0,05
18.	18700 — 19800	0,2	0,1
19.	19800 — 20900	0,9	0,4

Таблица 3

Структура распределения денежных расходов домашних хозяйств, %

	1996 г.	I квартал 1997 г.
Весь денежный расход	100	100
питание	49,17	48
покупку алкогольных напитков	2%	2
покупка непродовольственных товаров	23,88	19
выплата различных услуг	13,46	17
уплата налогов	6,11	
другие денежные расходы	5,38	14

Источник: Итоги обследования домашних хозяйств, Нацстатагенство РК

Структура потребления в выражении номинальной национальной валюты, по группам дохода, 1993* (%)

Группы дохода (ВВП на душу населения в выражении ППС)	Продукты питания	Одежда и обувь	Квартирная (арендная) плата	Медицинское обслуживание	Образование	Транспорт и коммуникации	Прочее потребление
≤ \$1000	48	8	11	3	6	7	18
\$1001-\$4000	38	9	10	6	7	9	21
\$4001-\$10000	27	8	14	7	7	9	28
\$10001-\$20000	15	7	15	9	7	13	34
≥ \$20000	11	5	18	12	8	12	33

* Источник: Мировой Банк [1, С. 184]

Не смотря на то, что Казахстан не был включен в выборку проведенного обследования, результаты которого представлены в рассматриваемой группировке дохода в выражении паритета покупательной способности (ППС) и рассчитанной Мировым Банком на основе соответствующего обследования 65 стран (табл. 4), оценки ВВП на душу населения в выражении ППС, данные как непосредственно самим Всемирным Банком [1, стр.7], так и ИФО-Институтом (Мюнхен, Германия) [3, с. 72] и равные соответственно \$3010 (1995 год) и \$2507 (1994 год), являются неоспоримым доказательством того, что Казахстан наряду с Россией и Украиной входят в группу, в которой доход варьирует в интервале от 1001-4000\$. Таким образом, признавая принадлежность Казахстана ко второй группе, мы признаем и тот факт, что удельный вес расходов на пищу в общей структуре потребления близок к 38%, а не 49%. Данное утверждение, в свою очередь, ставит под сомнение корректность результатов обследования домашних хозяйств, проведенных Нацстатагенством. И как свидетельствуют нижеследующие рассуждения небезосновательно.

Согласно требованиям к формированию выборочной совокупности для целей изучения потребительского поведения населения республики, выборка должна быть представительной по охвату всех категорий семей республики, с учетом существующих различий в источниках формирования дохода и его уровня. В рассматриваемом случае данное требование особенно повышается, поскольку объем выборки недостаточно высок, а именно: количество обследуемых семей, равное 6000 составляет лишь 0,13% к общему количеству семей в республике (среднее количество семей в Казахстане 4,5 млн. семей).

Итак, первое возражение по поводу представительности выборки у нас вызвал тот факт, что в структуре обследуемых домашних

хозяйств категория «рабочие и служащие» составляет около 70%. Учитывая среднюю зарплату этой категории работающих (средне-месячная зарплата по всей экономике в 1996 году составила 6883 тенге), а также то, что в составе таких семей, как правило, работающих — один член семьи, можно с уверенностью утверждать, что в выборке широко представлены домохозяйства, состоящие из пенсионеров и служащих государственных учреждений и недостаточно семьи, где кормилец работает в частном секторе экономики. А если учесть тот факт, что обследованием не охвачена теневая экономика, размер которой составляет почти 40% ВВП, то непредставительность выборки налицо. Подтверждением последнего может стать величина различия между средними выборки (Т2327,7) и генеральной совокупности (все население республики). В качестве последней мы взяли среднедушевой доход, полученный после соответствующего преобразования оценки Мирового Банка в выражении ППС (\$3010) в номинальный тенговый эквивалент 1996 года (Т7701). Различие в годах были устранены внесением соответствующей поправки исходя из того, что в 1996 году доход вырос на 1,1% (в пределах реального роста ВВП). Заметим, что расчет среднедушевого потребления на основе ВВП, рассчитанного методом конечного использования дает хотя и несколько отличный результат (Т5000), но, опять-таки превышающий официальные данные.

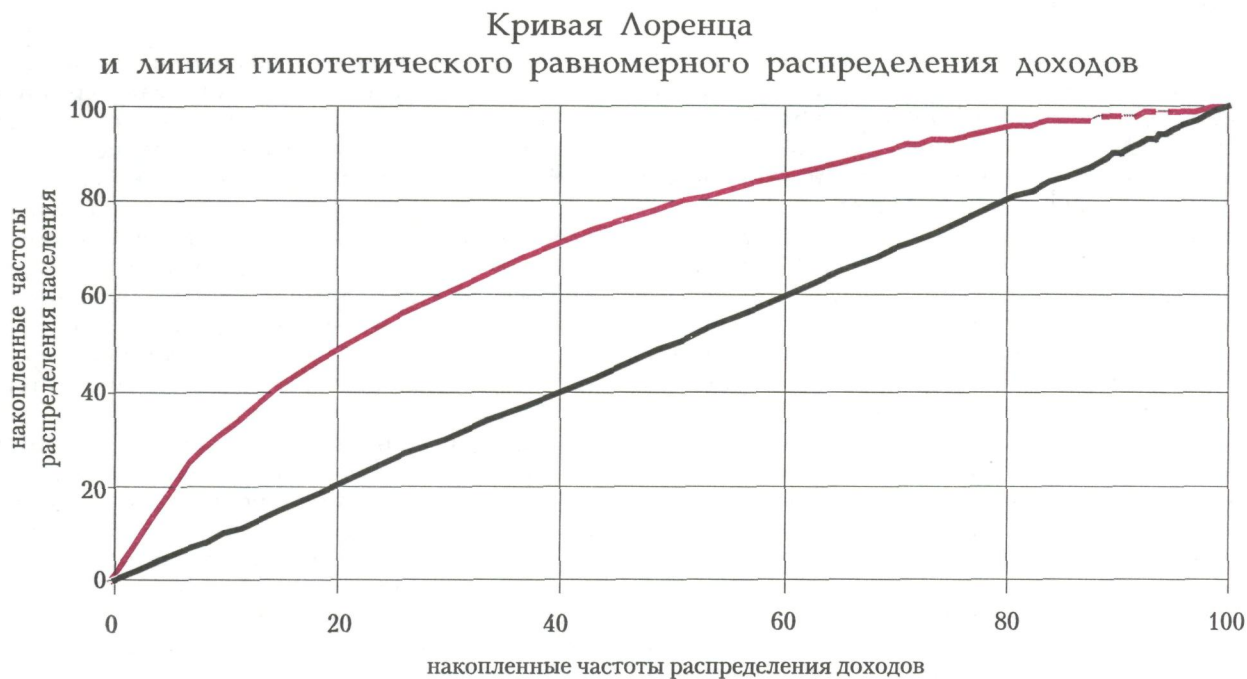
Однако, убедившись в том, что рассчитанный Нацстатагенством среднедушевой доход отличается от фактического почти в 2,5 раза мы в то же время не можем пренебречь результатами проведенного ими обследования домашних хозяйств в силу того, что выявленные интервалы доходов действительно имеют место. И более того рассмотрение их через призму Gini-индекса, специального измерителя неравномерности в дифференциации доходов позволяет не смотря на отмеченную

погрешность в расчете среднедушевого потребления, получить достаточно объективное представление о существующей в настоящее время «пирамиде доходов».

Итак, чтобы лучше понять значение индекса Gini, позволившего в какой-то мере реабилитировать статистику доходов и расходов населения, рассмотрим для начала рис. 1, на котором изображена кривая Лоренца. Нетрудно заметить, что данная кривая определяет связь между рядами накопленных частот, один из которых характеризует определенные доли населения, другой —

доли тех же групп в общем фонде доходов. Визуальная оценка отклонения данной кривой от диагонали, проведенной через начало координат и отражающей теоретический случай полного равенства позволяет нам представить степень существующего неравенства в распределении национального дохода. Количественная же оценка такого неравенства обеспечивается индексом Gini, который изменяется в пределах от 0 до 100. То есть Gini-индекс, равный 0 представляет совершенное равенство и соответственно, равный 100 — совершенное неравенство.

Рисунок 1



В таблице 5 приведено значение данного индекса только по 1993 году и, как свидетельствует, сноски этот индекс рассчитан Мировым Банком. Что касается его размеров в 1996 и первой половине 1997 года, то мы воздерживаемся приводить наш вариант расчетов из-за упрощенности техники расчетов, что, в свою очередь, связано с недостатком соответствующих данных. В то же время считаем необходимым отметить, что сравнение наших расчетов долей потребляемого дохода, приходящихся на каждый квинтиль населения, а это и есть фактическая база для конструирования Gini индекса, с

аналогичными расчетами Мирового Банка по 1993 году может дать представление о том, насколько усилилось неравенство в распределении располагаемого дохода домашних хозяйств с 1993 года. Так, если в 1993 году по характеру распределения населения по величине душевого дохода Казахстан был ближе к Германии и США, странам с достаточно обеспеченным средним классом, то в этом году сходство наблюдается скорее с Мексикой, в которой, как и во многих развивающихся странах мира позиции среднего класса в распределении общественных благ являются достаточно слабыми.

Таблица 5

Распределение дохода или фонда потребления¹

		Gini-Index	Низший 20%	Второй 20%	Третий 20%	Четвертый 20%	Высший 20%
Казахстан*	1993	32,7	7,5	12,3	16,9	22,9	40,4
Казахстан**	1996 г		5,9	9,4	14,2	21,6	48,9
Казахстан**	1 кв. 1997г.		6,2	8,2	12,4	19,9	53,3
Германия*	1988		7	11,8	17,1	23,9	40,3
США*	1985		4,7	11	17,4	25,0	41,9
Эквадор*	1994	46,6	5,4	8,9	13,2	19,9	52,6
Бразилия*	1989	63,4	2,1	4,9	8,9	16,8	67,5

* Оценка Мирового Банка [1, стр. 55-56]

** Оценка департамента исследований и статистики НБК на базе статистики денежных доходов и расходов населения

Не ставя перед собой цели прогнозирования картины дифференциации доходов для случая, когда учтены скрытые доходы теневой экономики, мы однако считаем важным отметить, что навряд ли учет высоких доходов благотворно скажется на общей картине распределения национальных благ. Скорее наоборот, дополнительная информация еще больше усилит впечатление о существующем социальном неравенстве в стране. Так, увеличение значения высшего квинтиля повлечет за собой равнозначное уменьшение значения низшего квинтиля или второго, что, в свою очередь, усугубит выше сделанные выводы о том, что большая часть населения не обеспечена даже прожиточным минимумом. Следует заметить, что не смотря на нашу уверенность в том, что социально-ориентированная политика нашего государства не допустит такого неравенства, которое мы можем наблюдать с картины дифференциации доходов в Бразилии, существуют объективные экономические законы,

которые невозможно игнорировать. И поскольку речь в данном случае идет о неравенстве в доходах, обратим внимание на тот факт, что среди рассматриваемой выборки стран (табл. 5) ни в одной не наблюдается абсолютного равенства. Признавая последнее как нечто закономерное и более того, находя некоторые сходства в «пирамиде доходов» некоторых стран, как это мы обнаружили в отношении Германии и Казахстана на базе данных Мирового Банка, мы в то же время не склонны проводить какие-либо параллели между названными экономиками из-за значительных различий в величине располагаемого дохода. И, все же, именно большие страновые колебания в величине среднедушевого дохода при относительно сглаженной картине различий в «шкале доходов» дает нам основание утверждать, что компенсация неизбежного неравенства в распределении доходов может быть достигнута лишь за счет повышения общего уровня среднедушевого дохода.

Таблица 6

Динамика изменения нормы национальных сбережений (%)

1990 г.	1991 г.	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г.	1996 г.
21	18	28	16	13	16	9 ²

Используем данное заключение для объяснения причины низкой склонности населения к сбережению, о чем свидетельствует динамика нормы национальных сбережений Казахстана (табл. 6). Итак, проведенный анализ картины доходов и расходов населения республики отчетливо показал, что в республике существует большая дистанция между верхней и нижней границей потребления и при этом доля населения, имеющая низкий уровень

потребления очень высока. В интерпретации компонент Gini-индекса сложившуюся ситуацию в текущем году можно описать следующим образом: беднейшие 20% населения получают 6,2% располагаемого дохода в то время как богатейшие 20% населения владеют 53,3%. Однако в связи с низким уровнем самого среднедушевого дохода, средний уровень потребления в Казахстане для большинства населения не обеспечивает жизненно

¹ Название и макет таблицы соответствуют оригинальному источнику [1, стр. 54]² Ввиду отсутствия официальной статистики по национальному доходу за 1996 год, норма получена экспертным путем.

необходимый уровень, а поэтому отвлечение части доходов на сбережение у этой части населения пока что невозможно и при дальнейшем росте дохода у них по всей логике вещей будет расти потребление. Впрочем все зависит от скорости, с которой будет происходить реализация Стратегия экономического

роста страны, ибо не требует доказательств то, что чем больше будет национальный доход как в совокупном, так и в относительном(среднедушевом) выражении, тем быстрее будет достигаться достаточно-необходимый уровень потребления и тем выше будет становиться склонность к сбережению.

Литература:

1. World Development Indicators 1997. World Bank
2. М. Хасанова, В. Можарова. Черта бедности в Казахстане: потребности и реалии. «АльПари», август – октябрь, 1997 г. Институт экономических исследований.
3. Штрак, Г. Гельмшрот и др. Международный анализ уровня доходов на базе паритета покупательской способности валют. «АльПари», август – октябрь, 1997 г. Институт экономических исследований.

Проблема неплатежей и пути ее разрешения

Нурлан Нурсеит

Одной из основных проблем, тормозящих современное развитие экономики страны, является проблема неплатежей, которая негативно сказывается на состоянии денежно-кредитных расчетов и устойчивости национальной валюты. Поэтому от выбора наиболее целесообразного способа ее разрешения напрямую зависит успех проводимых реформ на микроэкономическом уровне и перспективы дальнейшего экономического роста

ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ

Кризисное состояние расчетов между предприятиями является одним из основных факторов, сдерживающих успешный ход экономических реформ в Казахстане. На 1 июня 1997 года сумма просроченной дебиторской задолженности предприятий и организаций составила 341 млрд. тенге, а просроченной кредиторской задолженности — 572 млрд. тенге, что составляет соответственно 22,5% и 37,8% годового объема ВВП и свидетельствует о крайне низкой платежной дисциплине в экономике.

Вместе с тем нельзя не отметить позитивные тенденции, наблюдаемые в динамике неплатежей, благодаря активным мерам, предпринятым правительством в последнее время. Начиная с апреля 1996 года удельный вес просроченной дебиторской задолженности, а с июля 1996 года — просроченной кредиторской задолженности в объеме ВВП

неуклонно снижался. Это происходило по апрель 1997 года и во многом объясняется стабилизацией производства и возобновлением его реального экономического роста.

В результате в целом за рассматриваемый период их доли в ВВП уменьшились соответственно на 5,6% и 3,5%. Данная положительная тенденция была несколько нарушена в мае текущего года, когда доли дебиторской и кредиторской задолженности вновь повысились соответственно на 0,4% и 1%, что связано со спадом реального производства в этот период. Отсюда следует, что рост реального производства представляет собой наиболее эффективный путь к преодолению кризиса неплатежей.

Наибольший интерес представляет анализ динамики дебиторской задолженности, которая является первичной по отношению к кредиторской задолженности (табл. 1).

Таблица 1

Темпы прироста дебиторской задолженности предприятий и организаций за 1995 – 1997 гг. (%)

Годы	Дебиторская задолженность	Просроченная дебиторская задолженность	из нее: покупателей за товары, работы и услуги,
1995 (на 1 июля)	141,8	259,1	237,6
1995 (всего)	18,5	53,8	47,8
1996 (на 1 июля)	22,2	19,7	29,2
1996 (всего)	4,4	8,4	7,0
1997 (на 1 июня)	0,4	2,1	-0,2

За период с 1 июля 1995 года по 1 июня 1997 года темпы прироста просроченной дебиторской задолженности постоянно и заметно снижались. Примечательным фактом стало абсолютное уменьшение просроченной дебиторской задолженности за товары, работы и услуги на 0,5 млрд. тенге в первом полугодии 1997 г. или на 0,2% по отношению к предыдущему полугодью. Более высокие темпы роста просроченной дебиторской задолженности способствовали повышению ее удельного веса в объеме дебиторской задолженности с 32,6% в конце 1994 года до 62,8% в конце 1995 г. и 65% в июне 1997 года.

Вместе с тем, следует отметить, что структура просроченной дебиторской задолженности оставалась относительно стабильной, хотя здесь отмечались некоторые позитивные изменения. Если на протяжении 1995 г. доля просроченной задолженности покупателей за товары, услуги и работы в ее общем объеме составляла в среднем за полугодие в пределах 88% — 79%, то начиная с июня 1996 г. по июня 1997 г. она была порядка 83% — 86% (табл. 2).

По состоянию на 1 июня 1997 года наибольшие суммы просроченной дебиторской задолженности были сосредоточены также на

предприятиях и в организациях важнейших отраслей экономики: промышленности — 51,1%, строительстве — 11,5%, транспорте — 9,1% и сельском хозяйстве — 5,3%, которые являлись товарными донорами в экономике. В промышленности к ним можно отнести предприятия топливно-энергетического сектора и цветной металлургии, в строительстве — предприятия по выпуску современных стеновых материалов, на транспорте — магистральные нефте- и газопроводы, в сельском хозяйстве — зерновые и плодово-овощные хозяйства.

Темпы роста просроченной кредиторской задолженности за рассматриваемый

период постоянно уменьшались (табл. 3). За период времени с конца 1994 г. по конец 1995 г. они были выше, чем темпы роста общей кредиторской задолженности, что привело к повышению ее доли в ней с 35% по 58%. Затем ее темпы роста замедлились и стали меньше темпов роста общей кредиторской задолженности. Это привело к уменьшению ее доли до 51%. В первом квартале 1997 года темпы роста просроченной задолженности вновь превысили темпы роста общей кредиторской задолженности, что привело к росту ее доли до 53,7% в июне 1997 г.

Таблица 2

Структура дебиторской задолженности предприятий и организаций
в 1995 – 1997 гг.

Годы	Дебиторская задолженность млрд. тенге	в том числе просроченная, %	из нее: задолженность покупателей за товары, работы и услуги, %
1994 (на конец года)	142,8	32,6	87,8
1995 (на 1 июля)	345,3	48,4	82,5
1995 (всего)	409,2	62,8	79,3
1996 (на 1 июля)	499,9	61,5	85,6
1996 (всего)	521,9	63,9	84,5
1997 (на 1 июня)	524,0	65,0	82,6

Таблица 3

Темпы прироста кредиторской задолженности предприятий и организаций
за 1995 – 1997 гг. (%)

Годы	Кредиторская задолженность	в том числе просроченная	из нее			
			по платежам в бюджет	за товары, работы и услуги	по выдаче работникам средств на оплату труда	по долгосрочным кредитам банков и полученным займам
1995 (на 1 июля)	228,8	343,6			110,0	
1995 (всего)	29,9	59,7	76,2	56,6	59,7	47,2
1996 (на 1 июля)	47,7	28,7	84,1	31,7	37,8	28,0
1996 (на конец года)	8,7	12,7	21,4	13,2	11,4	0,7
1997 (на 1 июня)	4,5	7,1	29,0	2,9	-11,7	-17,2

Неплатежи предприятий с июля 1995 года по июль 1996 года сопровождались более быстрым накоплением задолженности по платежам в бюджет и выдаче работникам средств на оплату труда. Их удельный вес в общем объеме просроченной кредиторской задолженности увеличился соответственно с 10,7% и 8,5% до 16,9% и 9,1% (табл. 4). Стремление предприятий и организаций решить финансовые проблемы за счет несвоевременной выдачи заработной платы и платежей в бюджет, несмотря на их

первоочередность, свидетельствовало о сложном финансовом состоянии предприятий. В то же время стабильно снижались темпы роста задолженности по долгосрочным кредитам банков и полученным займам, доля которых в общем объеме просроченной кредиторской задолженности снизилась с 8% до 7,3%. Это во многом связано с предпринятыми коммерческими банками усилиями по возврату просроченных кредитов и ужесточением ими условий банковского кредитования.

В последующий период времени жесткие меры правительства по отношению к предприятиям, допускающим образование задолженности по заработной плате, способствовали снижению ее удельного веса в общем объеме просроченной кредиторской задолженности, а с первого полугодия 1997 года привели к ее значительному абсолютному уменьшению. Наиболее результативными оказались меры коммерческих банков. В результате в конце 1996 года прирост просроченной кредиторской задолженности по долгосрочным займам и кредитам почти прекратился, а в первом полугодии 1997 года по отношению ко второму полугодью прошлого года она значительно сократилась — на 17,2%. Вместе с тем

улучшилась платежная дисциплина между предприятиями. Об этом говорит заметное снижение темпов прироста просроченной кредиторской задолженности с 13,2% в конце 1996 года до 2,9% на 1 июня 1997 года. Это привело к уменьшению доли неплатежей за товары и услуги в общем объеме просроченной кредиторской задолженности за первое полугодие 1997 года на 2,2%. В то же время ухудшилась ситуация с платежами предприятий в бюджет. Темпы неплатежей в бюджет за первое полугодие текущего года не только не уменьшились, но и продолжали увеличиваться. На 1 июня 1997 года их доля в общем объеме просроченной кредиторской задолженности составила 21,9%.

Таблица 4

Структура кредиторской задолженности предприятий и организаций в 1994 – 1997 гг.

Годы	Кредиторская задолженность млрд. тенге	в том числе просроченная %	из нее, (%)			
			по платежам в бюджет	за товары, работы и услуги	по выдаче работникам средств на оплату труда	по долгосрочным кредитам банков и полученным займам
1994 (всего)	148,7	35,0				
1995 (на 1 июля)	488,7	47,2	10,7	56,7	8,5	8,0
1995 (всего)	634,9	58,0	11,8	55,6	8,5	7,3
1996 (на 1 июля)	938,0	50,5	16,9	56,9	9,1	7,3
1996 (на конец года)	1019,6	52,4	18,2	57,2	9,0	6,5
1997 (на 1 июня)	1065,3	53,7	21,9	55,0	7,4	5,0

Большая часть просроченной кредиторской задолженности в настоящее время сосредоточена на предприятиях и в учреждениях важнейших секторов экономики — промышленности (51,2%), сельском хозяйстве (20,2%), строительстве (7,6%) и транспорте (5,1%). В промышленности к основным неплательщикам по своим обязательствам относятся предприятия обрабатывающей индустрии, в сельском хозяйстве — преимущественно животноводческие хозяйства, на строительстве — предприятия по производству массовых железобетонных конструкций, на транспорте — грузовой автомобильный и железнодорожный транспорт.

В состав просроченной кредиторской задолженности входит просроченная задолженность по заработной плате рабочим и служащим, которая непосредственно затрагивает жизненные интересы большинства граждан республики. Ее объем на 1 июня 1997 составлял 42,3 млрд. тенге года или 48,3% к объему наличных денег в обращении, несмотря на 15,3% сокращение с октября 1996 года по июнь 1997 года. Следовательно, ее едино-

временное погашение вполне может расстроить товарно-денежное обращение страны и привести к серьезным проблемам в области обеспечения устойчивости товарно-национальной валюты. Поэтому, осуществляя меры по погашению просроченной задолженности, следует одновременно изыскивать способы связывания избыточной денежной массы. Все же, из-за сложного финансового состояния многих предприятий, данная угроза не столь реальна, поскольку сразу же выплатить накопившуюся за многие месяцы задолженность по заработной плате те просто не в состоянии.

Следует отметить, что наибольший объем просроченной задолженности по заработной плате, превышающий средний уровень по экономике — 78%, имеют предприятия в отраслях, находящихся в наиболее тяжелых финансово-экономических условиях, таких как сельское хозяйство — 92%, строительство — 85,4%, коммунальное хозяйство — 84% (табл. 5). Сельское хозяйство оказалось в такой ситуации по причине ножниц цен на сельскохозяйственную и промышленную продукцию, строительство — из-за снижения

Таблица 5

Задолженность по заработной плате предприятий и организаций
Казахстана в разрезе отраслей
на 1 июня 1997 г. (%)

	Всего	из нее просроченная	в том числе длительностью		
			до 1-го месяца	до 2-х месяцев	более 3-х месяцев
Всего	100,0	78,0	12,4	14,8	72,8
Промышленность	56,5	72,8	15,4	16,0	68,6
Сельское хозяйство	28,2	92,2	4,5	9,2	86,3
Строительство	30,0	85,4	8,4	11,2	80,4
Транспорт	2,0	63,2	25,2	26,7	48,1
Связь	1,0	55,9	45,2	24,3	30,5
Жилищное хозяйство	9,9	74,9	14,7	22,5	62,8
Коммунальное хозяйство	2,3	84,0	12,0	17,4	70,6
Торговая	0,2	53,6	21,8	24,7	53,5
Лесное хозяйство	10,6	78,6	11,0	33,5	55,5
Прочие	0,0	77,1	12,9	16,4	70,7

инвестиционной активности в стране, коммунальное хозяйство — из-за массовых неплатежей потребителей. Основная масса неплатежей по заработной плате приходится на задолженность длительностью более 3-х месяцев — 73%, что отражает их хронический характер. Здесь также лидируют предприятия названных отраслей в той же последовательности.

Наилучшая ситуация с неплатежами по заработной плате на предприятиях торговли, транспорта и связи, т. е. в отраслях сферы обращения товаров и информации, где она не превышает 64%. В отличие от сферы производства производственные циклы здесь не большие, оборачиваемость оборотных средств выше, а капиталоемкость продукции значительно ниже. Это делает производственные процессы в этих отраслях более устойчивыми в отношении различного рода помех: инфляции, нестабильности экономической ситуации, различного рода внутренних и внешних кризисов.

Все отрасли экономики, кроме предприятий связи, на 1 апреля 1997 года являлись потенциальными должниками. По экономике

республики кредиторская задолженность превысила дебиторскую в 2 раза или на 541,2 млрд. тенге, т. е. предприятия республики в целом были должны больше, чем должны были им. Это стало возможным за счет роста чистой внешней задолженности по товарам и услугам (табл. 6). Долги предприятий республики предприятиям стран СНГ и других стран в 3,5 раза по состоянию на 1.06.97 года превышали долги этих стран предприятиям республики.

За первое полугодие 1997 года остатки просроченной задолженности по ссудам и процентам по ним изменялись крайне неравномерно (табл. 7). Рост просроченной задолженности в одном месяце сопровождался ее уменьшением в следующем месяце.

Структура просроченной ссудной задолженности по виду залога изменилась (табл. 8) Если в январе 1997 года наибольшие остатки просроченной ссудной задолженности имелись по ипотечным — 35,4% и бланковым кредитам — 25,4% кредитам, а наименьшие по ломбардным — 0,3%, то в июле доля ипотечных кредитов снизилась до 30%, бланковых — до 9%, а по ломбардным возросла до 0,6%.

Таблица 6

Превышение кредиторской задолженности над дебиторской по состоянию на 1 июня 1997 года (млрд. тенге)

	Дебиторская задолженность	Кредиторская задолженность	Превышение кредиторской задолженности над дебиторской	
			Всего	В% к деб. зад.
Всего:	524,0	1065,3	541,2	103
Промышленность	270,0	665,1	395,0	146
Сельское хозяйство	20,7	129,3	108,5	523
Транспорт	38,8	41,7	2,9	7
Связь	9,6	4,0	-5,6	-59
Строительство	47,5	54,2	6,6	14
Торговля	13,9	27,8	13,9	101
Другие отрасли	123,5	143,3	19,8	16

Таблица 7

Остатки просроченной задолженности по ссудам клиентов и процентов по ним в 1997 году

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь
Остатки просроченной задолженности (млн. тенге)	17896	18341	18226	18699	17578	19238
Темпы роста по отношению к январю (%)	100,0	102,5	101,8	104,5	98,2	107,5
Темпы прироста к предыдущему месяцу (%)		2,5	-0,6	2,6	-6,0	9,4

Таблица 8

Остатки просроченной задолженности по ссудам клиентов и процентов по ним по виду залога (%)

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Ломбардные	0,3	0,5	0,9	0,8	1,0	0,6
Ипотечные	35,4	35,4	34,2	34,9	35,2	29,8
По кредитным карточкам	1,2	1,1	1,1	1,0	0,3	0,2
Под прочие виды залога	37,7	42,9	53,2	51,0	52,8	60,3
Бланковые	25,4	20,1	10,7	12,3	10,8	9,0

Если по промышленности остатки просроченной ссудной задолженности за текущее полугодие заметно не изменились, то на транспорте, торговле произошло резкое их сокращение. Вместе с тем ее остатки в сельском хозяйстве и по прочим видам деятельности заметно выросли. Это связано с большой сезонностью производства на транспорте, торговле, сельском хозяйстве, других видах деятельности.

Наибольшие остатки просроченной ссудной задолженности сложились в июле текущего года по промышленности — 22%, торговле — 7,8%, сельскому хозяйству — 6,6%, строительству — 4,8%, прочим видам — 57, 9% (табл. 9).

Наибольшие остатки просроченной ссудной задолженности сосредоточены в реальном

секторе — 96%, доля банковского и финансового сектора в ее образовании ничтожна — соответственно 0,5% и 2,3% (табл. 10). Это еще раз свидетельствует о наличии сложной финансово-экономической ситуации в реальном секторе экономики.

Как видно из таблицы 11, остатки просроченной задолженности по ссудам клиентов и процентов по ним имели различную динамику в зависимости от формы собственности.

Наиболее эффективными являются заемщики с однородной формой собственности: частные или государственные. У государственных заемщиков доля просроченной задолженности по ссудам с января по июль 1997 года уменьшилась с 9,5% до 5,2% или на 4,3%, а по частным за тот же период — с 65,8% до 42,8% или на 23%.

Заемщики с общей и смешанной формой собственности являются менее эффективными. Это особенно верно, если доля государства в общей собственности превышает 50 %.

Так, доля заемщиков с общей собственностью в остатках просроченной задолженности

по ссудам и процентам по ним за рассматриваемый период увеличилась с 8,3% до 9,6% или на 1,3%, с долей государства в общей собственности до 50% — почти не изменилась, с долей в общей собственности более 50% — увеличилась с 3,9% до 30,2% или на 26,3%.

Таблица 9

Остатки просроченной задолженности по ссудам клиентов и процентов по ним в разрезе отраслей народного хозяйства (%)

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Промышленность	22,8	22,9	24,2	24,2	26,3	23,4	22,2
Сельское хозяйство				7,7	8,0	6,8	6,6
Транспорт	12,7	12,9	8,8	0,8	0,7	0,5	0,5
Связь	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Строительство	5,5	5,6	5,5	5,6	6,0	5,1	4,8
Торговля	24,1	24,6	18,4	16,1	15,9	11,7	7,8
Непроизводственная сфера	0,3	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1
ИТР	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,2
Прочие виды	34,5	33,7	42,9	45,4	42,8	52,3	57,9

Таблица 10

Остатки просроченной задолженности по ссудам клиентов и процентов по ним в разрезе отраслей внутренней экономики (%)

	1. 02. 97	1. 03. 97	1. 04. 97	1. 05. 97	1. 06. 97
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Сектор нефинансовых организаций	95,9	95,7	96,0	96,0	95,7
Финансовый сектор	0,3	0,6	0,5	0,5	0,5
Национальный Банк РК	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Банки второго уровня	2,6	2,4	2,2	2,1	2,3
Небанковские финансовые учреждения	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Сектор государственного управления	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1
Местные исполн. и предст. Органы	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Сектор домашних хозяйств	1,0	1,1	1,1	1,1	1,4
Сектор некоммерч. учреждений	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Таблица 11

Остатки просроченной задолженности по ссудам клиентов и процентов по ним по формам собственности заемщиков (%)

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Государственная собственность	9,5	8,8	6,4	5,9	5,0	4,2	5,2
Общая собственность	8,3	8,0	7,1	8,0	9,6	9,7	9,6
Общая собственность с долей государства до 50%	12,5	13,2	14,9	15,4	16,2	14,5	12,3
Общая собственность с долей государства более 50%	3,9	4,1	4,4	4,4	4,6	27,8	30,2
Частная собственность	65,8	65,9	67,2	66,3	64,6	43,8	42,8

АНАЛИЗ ПРИЧИН НЕПЛАТЕЖЕЙ

Непосредственными причинами неплатежей в настоящее время являются — общее уменьшение потребительского спроса, низкая качественная и ценовая конкурентоспособность отечественных технологичных товаров, отсутствие у предприятий доступа к дешевым финансовым ресурсам и неудовлетворительный финансовый менеджмент (схема 1). Первый фактор уменьшает потенциальные возможности для расширения объемов производства. Второй — не позволяет отечественным предприятиям в максимальной мере использовать возможности внутреннего рынка для развития, а значит использовать полученную прибыль в качестве основного источника модернизации производства. Третий и четвертый отражаются на приросте массы обязательств, отягощая предприятие непосильными обязательствами или отвлекая его ограниченные ресурсы на второстепенные цели. Остальные факторы являются в большей степени производными от названных. Сюда можно отнести: наличие накопленной просроченной дебиторской задолженности, неплатежеспособность потребителей, снижение темпов роста выпуска продукции в результате потери собственных оборотных средств и т. д.

Взаимные неплатежи предприятий обуславливают вынужденный отказ от финансово-банковского посредничества и могут затруднять управление денежно-кредитной сферой, приводя, в частности, к снижению спроса на банковский кредит, способствуя распространению неэффективных бартерных сделок. Объемы кредиторской и дебиторской задолженности продолжают увеличиваться, но реально сумма долга казахстанских предприятий должна быть ниже, так как часто предприятию, которое задолжало другому, кто-то тоже должен. Так появляются цепочки взаимных неплатежей, которые могут быть значительными. Разрешить эту проблему в республике уже пытались неоднократно. Пример тому — проводившийся в 1994 году взаимозачет задолженностей. Но, как видно из прошлого опыта, это мероприятие не дало желаемых результатов. В результате неизбежной дополнительной кредитной эмиссии было достигнуто лишь временное улучшение положения, что в последующем привело к всплеску инфляции и новому накоплению долгов. Взаимозачет и иная финансовая помощь предприятиям-должникам устраняют симптомы, а не их причины, и более того — придают проблеме хронический и более сложный характер, укрепляя ожидания предприятий-должников финансовой помощи от государства.

Определенную роль в разрешении проблемы неплатежей играет созданный 29 марта 1995 года Реабилитационный банк. Этот банк

поддерживает деятельность крупных неплатежеспособных промышленных предприятий в целях финансово-экономического оздоровления и стабилизации производства. Полученные кредитные ресурсы, направленные на санирование, использовались на финансирование первоочередных мероприятий, в частности, для пополнения собственных оборотных средств, на отчисление платежей в бюджет, оплату труда, погашение задолженности поставщикам и кредитов банка. Анализ результатов финансово-экономического состояния предприятий, находящихся на санации в Реабилитационном банке показал, что никакие кредитные линии не помогут предприятию, если его руководство не научится правильно планировать затраты, организовывать работу и распределять результаты производства. Для решения этих проблем необходимо разработать организационно-методическую и нормативную базы микроэкономического индикативного планирования, которые в настоящее время отсутствуют.

Надо отметить, что проблема просроченной задолженности является общей для большинства стран с переходной экономикой. В России, например, существуют следующие инструменты "расшивки" неплатежей: банковские векселя, банковские векселя под гарантии Минфина и векселя предприятий. Решить существующую проблему неплатежей с помощью банковских векселей, т. е. долговых обязательств, пользующихся доверием банков, не удастся, т. к. банковские векселя являются, по сути, разновидностью кредитования (банк продает свой вексель, либо выдает вексельный кредит, который заемщик в последующем должен погасить деньгами). В результате реальное погашение задолженности просто переносится на более поздний срок. На рынке России такие векселя обращаются лишь в незначительном количестве. Банковские векселя под гарантии Минфина пользуются большей популярностью со стороны банков и охотнее принимаются к оплате, т. к. гарантом их является государство. Реальным плательщиком по этим векселям является Министерство финансов, хотя формально оно лишь гарантирует банку возврат кредита; объемы эмиссии таких векселей значительны. Таким образом, в России государство через дополнительную эмиссию частично закрывает временные "дыры" в бюджете. И, наконец, векселя предприятий. Если векселя банков дают гарантию, то по векселям предприятий получить с эмитента деньги на практике невозможно. Первоначально в России такие векселя эмитировались для проведения платежей по заранее спланированным цепочкам, но часто цепочки рвались, а векселя выходили

на вторичный рынок. Перевыпуск векселей привел к их девальвации — векселя энергосистем, например, можно купить за 20 – 50% от номинала. Тем не менее, несмотря на низкие котировки, по некоторым векселям сложился относительно ликвидный рынок, привлекаемый для брокерских контор.

В Казахстане проводится работа по разрешению проблемы накопившихся неплатежей в виде разработки организационно-правовой базы, касающейся вексельного обращения. Одним из ее итогов стало принятие 28 апреля 1997 г. Закона о вексельном обращении, который заложил организационно-правовые основы разрешения проблемы неплатежей. Создание вторичного рынка неоплаченных требований создаст условия для взаимозачета неплатежей между предприятиями без предоставления кредитов Правительством и Национальным Банком, а также окончательно разрушит иллюзии у предприятий и банков в отношении финансовой поддержки властей предприятий с кредиторской или безнадежной дебиторской задолженностью.

В настоящее время вексельное обращение в республике не сложилось. Как показывает опыт работы банков и предприятий с векселями Продкорпорации и Казахстанэнерго главной проблемой явилось несоблюдение своих обязательств векселедателями и выпуск

необеспеченных векселей. Выпуск необеспеченных векселей Казахстанэнерго создал для банков и предприятий, принимавших их в погашение дебиторской задолженности или в качестве залога по кредитам, массу проблем. Эти векселя до сих пор ходят с ограниченным дисконтом 10 – 15% от номинала, но их реализация в высшей степени проблематична.

В начале лета 1996 г. были открыты две торговые площадки (Казкоммерцбанк, Туранбанк) по покупке и продаже долговых обязательств предприятий. Их функционирование давало возможность банкам и предприятиям, долги которых выставляются на продажу по цене ниже номинала, выкупить их самим, погасив при этом свою задолженность меньшими средствами, либо произвести взаимозачет с наименьшими для себя затратами, что, в свою очередь, повышало вероятность возврата хотя бы части средств кредиторам. Однако из-за отсутствия спроса все они в настоящее время прекратили свое существование. Следовательно, перспективы реализации долговых обязательств через организацию торговых площадок связаны с общим состоянием экономики. Только вступлением экономики страны в стадию устойчивого экономического спроса позволит осуществить комплекс мероприятий по устранению неплатежей в экономике.

ПУТИ РАЗРЕШЕНИЯ ПРОБЛЕМЫ НЕПЛАТЕЖЕЙ

В мировой практике выработаны различные подходы к разрешению проблемы неплатежей. Однако ее сложность требует одновременного применения различных мер. Среди них главное место должно отводиться реформированию отношений собственности в производстве, так как именно с ними связаны глубинные причины зарождения платежного кризиса. Остальные причины являются производными, хотя они могут смягчать или усиливать негативные последствия платежного кризиса.

Сложность проблемы неплатежей не позволяет решить ее "одним махом". Здесь важно не только расчистить экономику от неплатежей, но и локализовать, нейтрализовать основные причины их появления. Таким образом проблема неплатежей имеет двухуровневый характер: первый уровень связан с расчисткой экономики от неплатежей, второй — с устранением и предупреждением основных причин их возникновения.

К мероприятиям первого уровня можно отнести проведение взаимозачета, а второго уровня в сфере реального сектора — реформирование отношений собственности на предприятиях, привлечение к их управлению эффективных собственников, изменение внутренней организации производства, переход на международные стандарты бухучета, внедрение но-

вых форм управления производством; в сфере финансового сектора — ужесточение требований к соблюдению пруденциальных нормативов НБК, капитализации коммерческими банками, страхование депозитов, внедрение системы резервирования части активов, переход на новую систему межбанковских расчетов и новый план счетов, стандартизация кредитов и многие другие, в сфере внешней торговли — проведение умеренной протекционистской политики по отношению к отечественным товаропроизводителям, что касается обеспечения им равных условий выхода на зарубежные рынки и ограждения от неравной конкуренции со стороны транснациональных монополий на внутреннем рынке, в налоговой сфере — приведение ее в соответствии с реальными возможностями производства, что означает необходимость взимания налогов с реальных, а не номинальных доходов предприятий, и индексации не только основных, но и оборотных фондов (иначе вместе с налогами из производства изымаются средства, необходимые для простого воспроизводства, не говоря уже о расширенном) и т. д.

Несмотря на всю важность мероприятий второго уровня для решения проблемы неплатежей, мероприятия первого уровня также имеют немаловажное значение. Это связано с необходимостью первоочередного

создания нормальных исходных условий для развития экономики. В противном случае неплатежи искажают состояние дел в экономике, ухудшают инвестиционный климат в республике, приводят к демпинговой продаже государственных объектов, несмотря на имеющийся дефицит бюджета. Тем самым они препятствуют оптимальному размещению производственных ресурсов общества, отпугивают потенциальных инвесторов, увеличивают стоимость предоставляемых кредитов, снижают выручку от приватизации объектов государственной собственности.

Рассмотрим возможные подходы к решению проблемы неплатежей на первом уровне, суть которых в любом случае сводится к взаимозачету платежных требований. Они отличаются друг от друга только предлагаемым способом организации взаимозачета. Следовательно, вопрос заключается не в том, нужно ли проводить взаимозачет, а в том, как его проводить, на каких условиях. Именно здесь возможны различные подходы к решению проблемы. В общем случае их можно свести к следующим основным подходам к организации взаимозачета:

- 1) централизованный на основе погашения образовавшегося сальдо за счет кредитов центрального банка;
- 2) централизованный на основе использования "расчетных бонов";¹
- 3) централизованный на основе обмена долгов на долю участия в капитале;
- 4) децентрализованный на основе запуска механизма банкротства;
- 5) децентрализованный на основе организации вексельного взаимозачета с использованием обычных векселей;
- 6) децентрализованный на основе организации вексельного взаимозачета с использованием специальных долговых векселей, обеспеченных имуществом предприятия.

Последствия первого подхода Казахстан уже испытал на себе. Следствием такой практики стало раскручивание инфляционной спирали. Вместе с тем, предоставление кредитов предприятиям-должникам способствовало формированию иждивенческих настроений среди руководителей предприятия и стимулировало их к продолжению порочной практики неплатежей в расчете на новую помощь государства. Это привело к быстрому повторному возникновению проблемы неплатежей, но в больших масштабах.

Таким образом при проведении взаимозачета должна решаться не только проблема "расчистки" неплатежей, но и стимулирования товаропроизводителей к более рачительному хозяйствованию.

Также не свободен от недостатков и подход к разрешению проблемы неплатежей на основе использования "расчетных бонов". Его отличием от предлагаемого выше подхода является использование вместо прямых денежных кредитов НБК, тех же кредитов, но в форме суррогата денег — так называемых "расчетных бонов".

Предполагается, что зачисление их на "специальные" счета и использование строго по целевому назначению на погашение задолженности, освободит первый способ от присущего ему недостатка — денежной накачки экономики.

Данный подход является пережитком административного командного способа управления экономикой и не соответствует природе рыночной экономики. В его основе лежит силовой метод решения проблемы, а не использование экономических интересов товаропроизводителей.

Разрешить проблему неплатежей невозможно путем новых санкций и запретов. С точки зрения долгосрочной перспективы необходимо создать условия, делающие невыгодным неплатежи и способствующие укреплению платежной дисциплины на основе экономических, а не административных стимулов.

Третий подход к решению проблемы неплатежей в Казахстане, предложенный группой немецких экспертов, известен в мировой практике как "debt-equity-swap" и представляет несомненный интерес как один из неинфляционных способов. Однако следующие моменты затрудняют его использование в нашей стране:

- Высокие затраты на проведение централизованного взаимозачета. Сюда включаются не только затраты по созданию и содержанию новых управленческих структур — клирингового центра и специального инвестиционного фонда, необходимых при этом подходе, но и на обеспечение вспомогательных условий, таких как: организацию сбора необходимой информации по всей стране, ее проверку, проведение процесса взаимозачета, решение возможных судебных тяжб, претензий предприятий к клиринговому центру.
- Низкая эффективность управления долями имущества множества предприятий-должников одной управленческой структурой в лице клирингового центра. Не спасет положение привлечение даже самых лучших иностранных менеджеров. Это связано с имманентными недостатками любой централизованной системы управления производством, выходящей за рамки одного предприятия, и тем, что сотрудни-

¹ Под централизованными подходами в данной статье понимаются такие, где государство, а не отдельные фирмы играют определяющую роль в организации и проведении взаимозачета.

ки центра не смогут быть компетентными специалистами в разных областях экономики, с которыми им придется столкнуться по долгу службы. К тому же иностранные менеджеры плохо знают особенности нашего рынка и экономики, что будет создавать дополнительные трудности в работе центра. Его низкой эффективности будет способствовать также сложившаяся в Казахстане структура неплатежей. Их преобладающая часть формируется во взаимоотношениях предприятий с госбюджетом и энергопредприятиями, а исключение банков, зарубежных предприятий, населения из процесса взаимозачета и добровольность в его проведении сузит и без того ограниченное "функциональное поле".

- Устранение прямой заинтересованности предприятий в отгрузке продукции платежеспособным потребителям, в выпуске качественной продукции, поиске путей уменьшения неплатежей, поощрение перекладывания материальной ответственности с отсталых предприятий на хорошие. Это связано с обезличенностью результатов централизованного взаимозачета, когда дебиторская задолженность предприятия погашается клиринговым агентством чисто механически — пропорционально их доле в общей сумме чистых требований, выставленных предприятиям — нетто-должникам. Следовательно, тем становится экономически выгодно отгружать продукцию неплатежеспособным потребителям в расчете на то, что другие предприятия не будут делать то же самое. Особенно это привлекательно для предприятий, производящих некачественную продукцию. Они получают благоприятную возможность для ее сбыта неплатежеспособным потребителям, которые в силу своего финансового положения не предъявляют особых требований к ее качеству.

- Создание дополнительного промежуточного управленческого звена между предприятиями дебиторами и кредиторами и получение прямых долей участия в капитале предприятий-должников клиринговым центром, а не предприятиями-кредиторами, будет препятствовать реализации их экономического интереса в улучшении работы первых, хотя те являются их традиционными партнерами, от материального положения которых во многом зависит и их благополучие. Они кровно заинтересованы в улучшении их работы, поскольку неустойчивое финансовое положение последних или их ликвидация непосредственно подрывает их экономические позиции. Иное положение складывается, когда предприятие дебитор получает акции предприятия-должника, в этом слу-

чае оно получает возможность как-то повлиять на ход дела. Поэтому предприятия-дебиторы больше заинтересованы в приобретении прямых прав участия в работе предприятий-кредиторов, чем просто в стоимостном возмещении своих платежных требований со стороны клирингового центра.

- Обезличенность взаимозачета платежей клиринговый центр устранить не может, так как это коренится в его сущности. Остается уповать только на меры внеэкономического принуждения: административный контроль и наказание вплоть до уголовного за соблюдением установленных правил и стандартов, которые, как правило, мало эффективны. Но, даже, 10-кратная сумма штрафов за предоставление неверных данных вряд ли позволит существенно улучшить полноту и качество собираемых данных, если в этом не будут заинтересованы сами предприятия-должники. Предлагаемый механизм клиринга не создает таких предпосылок, ведь предприятия-должники по этой схеме отвечают своим имуществом не перед конкретными дебиторами, а перед их абстрактным воплощением в форме клирингового центра, который в силу своего положения не заинтересован в улучшении их работы.

Для разрешения проблемы неплатежей лучше использовать децентрализованные методы, которые имеют во много раз большую эффективность и не требуют создания излишних и дорогостоящих управленческих структур. Главным преимуществом децентрализованных методов является их стимулирующий и неинфляционный характер, так как они обеспечивают прямую увязку результатов хозяйственной деятельности и не требуют дополнительной денежной эмиссии.

Разрешение кризиса неплатежей путем запуска механизма банкротства типично для развитых стран, но вряд ли применимо в наших условиях. Его широкое применение, учитывая высокую долю неплатежей в ВВП, приведет к массовым банкротствам предприятий и в конечном итоге к парализации всей экономики.

Другим методом является организация вексельного взаимозачета с использованием обычных векселей. Однако, непременным условием их успешного обращения является наличие доверия к их эмитентам. В условиях, когда объем общей просроченной задолженности предприятий в несколько раз превышает размер собственных денежных средств на счетах предприятий, оно как раз то и отсутствует. Это значит, что в таких условиях их обращение вряд ли сложится, поскольку едва ли найдутся охотники для скупки или учета ничем необеспеченных векселей, что

подтверждает неудачная практика функционирования в Казахстане торговых площадок по продаже долгов предприятий.

Наиболее эффективным методом в современных условиях является организация государственно-принудительного вексельного взаимозачета на основе использования специальных долговых векселей, обеспеченных имуществом предприятий должников. Его суть заключается в том, что весь объем долговых обязательств предприятий оформляется в виде специальных переводных векселей, которые законодательно обеспечиваются долей имущества предприятия со всеми вытекающими отсюда правовыми последствиями.

Преимуществами такого подхода являются неинфляционный способ разрешения проблемы неплатежей, отсутствие необходимости в создании дополнительных управленческих структур, преодоление обезличенности взаимозачета. Предприятия-кредиторы получают прямую долю участия в имуществе своих предприятий-должников и естественно у них отпадает заинтересованность в отгрузке продукции неплатежеспособным потребителям. В результате, естественным путем будут создаваться отечественные промышленно-финансовые группы или дзайбацу, основанные на перекрестном владении акциями и по этой причине довольно эффективные. Они препятствуют проникновению иностранного капитала в ключевые отрасли экономики, обладают высокой конкурентоспособностью, так как объединяют технологически и экономически взаимозависимые предприятия. Устранение различных барьеров между предприятиями внутри группы ведет к снижению издержек на производство их продукции и большей мобильности при удовлетворении запросов потребителей.

Для его проведения необходим ряд основных и вспомогательных мероприятий (1/ с. 61 – 62). К основным можно отнести соблюдение правил, обязательных для всех предприятий:

- а) оформление всей взаимной долгосрочной задолженности предприятий в виде векселей;
- б) обеспечение задолженности по векселям пакетами акций или имуществом должников;
- в) установление единых предельных сроков погашения векселей;
- г) использование единого механизма обмена просроченных векселей на доли участия в собственности предприятий-должников.

К обеспечивающим мероприятиям относятся те, которые уменьшают риски работы с такими векселями:

- а) предоставление коммерческим банкам возможности переучета векселей в Нацбанке;
- б) запуск механизма вексельного кредитования;

- в) развитие рынка банковских векселей;
- г) издание специального бюллетеня, содержащего информацию о просроченных векселях, судебных протестах по ним, финансовом положении злостных неплательщиков.

В организации вексельного взаимозачета большая роль должна принадлежать Нацбанку РК. Его участие может заключаться в выполнении функций:

- а) переучета коммерческих векселей;
- б) хранения векселей в областных управлениях Нацбанка для обеспечения контроля за векселедателями и векселедержателями,
- в) надзора за их финансовой устойчивостью;
- г) установления лимитов по вексельному кредитованию;
- д) снижения ставок по банковским кредитам, обеспеченных векселями, относительно ставки рефинансирования.

В целях улучшения состояния просроченной задолженности между предприятиями Нацбанк предлагает осуществить также ряд следующих экономических мер:

Ускорить формирование необходимой законодательно-правовой базы для развития механизма предоставления коммерческого кредита (trade credit), в частности, развитие вексельного обращения, факторинговых и лизинговых операций. Внести изменения в законодательство Казахстана по механизму свопов — конверсии долга на акции, что ускорит процесс приватизации. Банки должны быстро развить систему дисконта переводных векселей (bills of exchange), чтобы в действительности предприятия могли продавать свои требования на вторичном рынке для торговли просроченными задолженностями и улучшать состояние денежных поступлений. В данном случае следует установить экономические нормативы, ограничивающие сумму гарантий, которые могут предоставляться банками (определенный процент от суммы его активов). Кроме того, считаем целесообразным расширить механизм автоматического превышения кредитного лимита (automatic overdraft facilities) некоторых ведущих банков в целях увеличения предоставления кредитов своим клиентам.

Создать благоприятный инвестиционный климат для более активного привлечения отечественных и прямых иностранных инвестиций, сформировать активную конкурентную среду и обеспечить безусловное соблюдение платежной дисциплины.

Ускорить осуществление конкретных организационно-структурных преобразований на микроуровне, связанных с менеджментом и инвестиционной активностью предприятий, которые способны выпускать качественную и конкурентоспособную продукцию. Стимулиро-

вать использование собственного сырья внутри страны для выпуска готовой продукции, осуществлять постепенный переход к выпуску более технологичных товаров и замене ввоза зарубежных товаров на их собственное производство в случае, если для этого имеются благоприятные внутренние условия.

Широко освещать в прессе точную и достоверную информацию о финансовом состоянии неблагополучных предприятий, с целью предотвращения будущих неплатежей.

Дифференцированные меры по решению проблемы неплатежей:

- по отношению к государственным предприятиям: своевременная и полная оплата выполненных госзаказов; приватизация государственных предприятий, которые не являются естественными монополистами или общественно значимыми; отказ от моратория долгов приватизируемых предприятий;
- по отношению к частным предприятиям: переход их в руки эффективных собственников с помощью дальнейшего развития фондового рынка; совершенствования механизма санации и банкротства неплатежеспособных предприятий;
- по отношению к населению, следует погасить долги государства и предприятий по заработной плате, пенсиям, пособиям, что позволит им в свою очередь погасить свою задолженность за коммунальные услуги и электроэнергию.

Важность своевременной оплаты государством своих заказов на товары и услуги

связана со значительной долей государственного сектора в производстве товаров и услуг и ролью государства в рыночной экономике как ее гаранта. Ненадлежащее исполнение им своих обязательств может вызвать цепную реакцию неплатежей по всей экономике. Необходимость приватизации тех государственных предприятий, которые не являются естественными монополиями или выполняют специфические социальные и экономические функции связана с превосходством на конкурентных рынках товаров и услуг частных предприятий.

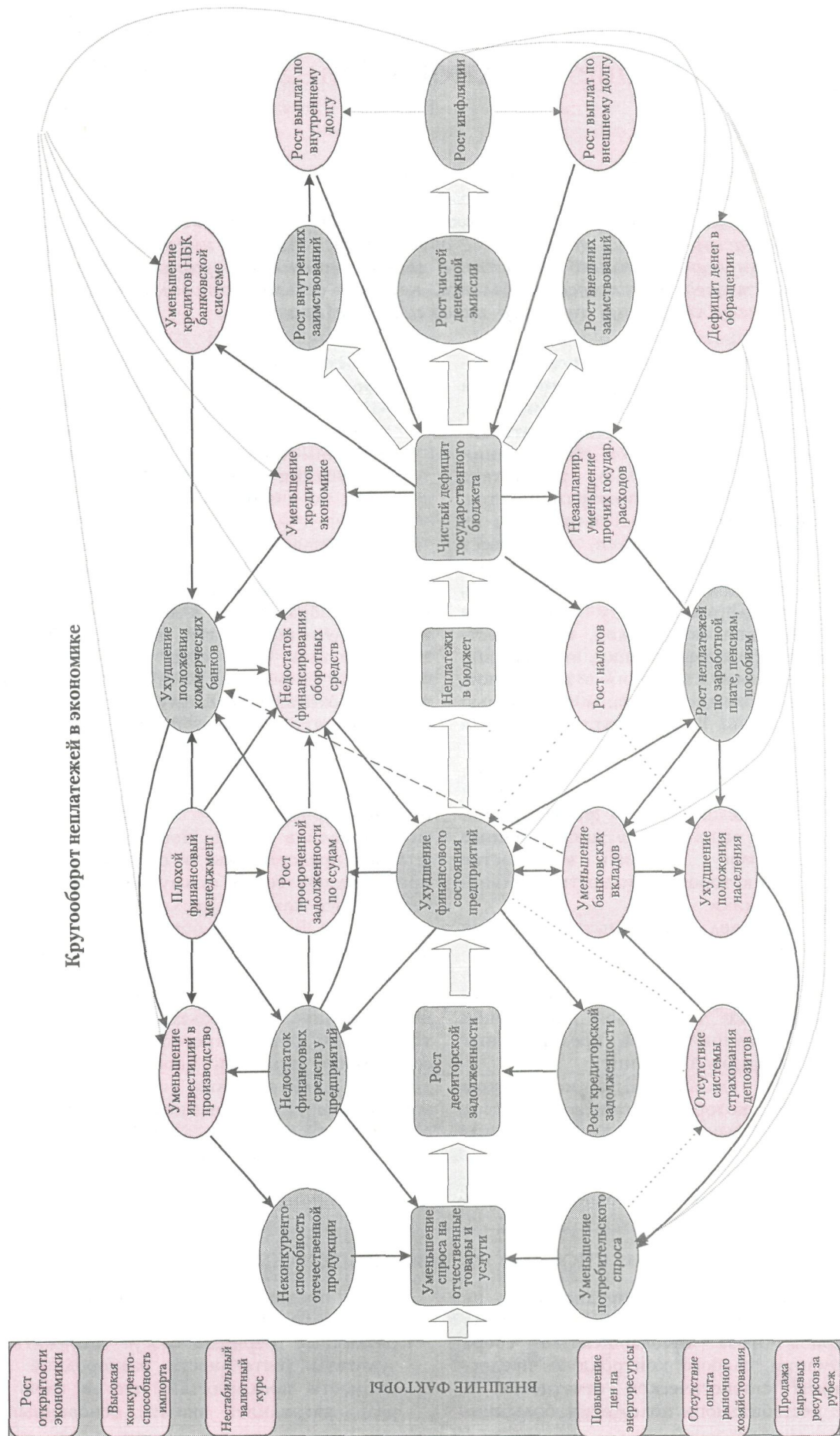
Развитие фондового рынка и совершенствование механизма санации и банкротства несостоятельных предприятий облегчит их переход в руки эффективных собственников. Это очень важно в условиях Казахстана, где первоначальная приватизация была осуществлена поспешно и не всегда продуманно.

Погашения долгов перед населением по заработной плате, пенсиям и пособиям позволит ему рассчитаться за электроэнергию и коммунальные услуги, а значит погасить значительную часть задолженности топливно-энергетическому сектору. Это даст импульс его развитию, предотвратит развал социальной инфраструктуры, позволит существенно замедлить рост тарифов на тепло и электроэнергию.

Перечисленные экономические меры по решению проблемы неплатежей требуют конкретных действий на определенном промежутке времени и, как показывает мировая практика, нелогично ожидать сиюминутных результатов.

Литература:

1. Стратегия и неотложные задачи преобразования машиностроения в Российской Федерации (доклад ИЭ РАН). – Вопросы экономики, № 11, С. 48 – 72.
2. Назаров В. К. Концепция возможных путей решения проблемы неплатежей. НБК, 1997 г.
3. Группа советников профессора А. Хоффмана «Механизм проведения клиринга неплатежей в Казахстане». – DIV, Берлин, 1997, 12 с.
4. Трищ А. Г. Результаты внедрения системы вексельного обращения в России, 1996.
5. Назарова А. Клиринг как метод решения проблемы неплатежей. – Қаржы Қаражат – Финансы Қазақстан, № 2, 1996, С. 82 – 83.



Оценка активности реальной экономики на основе сводного финансового баланса предприятий

Данияр Акишев, Арман Набиев

В настоящее время, когда основой разработки и реализации управленческих решений является оперативная информация о состоянии управляемого объекта и его окружения, необходимо сконцентрировать усилия на объективной оценке имеющихся результатов функционирования всего народного хозяйства. В данный момент информацию можно получить с помощью показателей бухгалтерского баланса, который остается основным и единственным источником данных для анализа текущего положения предприятий.

В условиях трансформации народного хозяйства возникают определенные трудности при анализе реального сектора экономики, связанные с тем, что старая система статистики, базирующаяся на тотальном обследовании хозяйствующих субъектов, в результате объективных причин постепенно разрушается, а формируемая новая система, базируемая на системе национальных счетов, не несет ответственности за предоставление показателей, по которым можно адекватно оценивать деятельность предприятий. Эту функцию в странах с рыночной экономикой, как известно, выполняют фондовые рынки, непрерывно фиксирующие любые изменения в деятельности крупнейших компаний страны с помощью фондовых индексов. В предыдущей статье в «Экономическом обозрении» № 10-11 1996 г. была сделана попытка создать такой индекс, однако, время показало, что при отсутствии естественной среды реального функционирования фондового рынка такие искусственные показатели не могут служить в качестве постоянных индикаторов активности реально-го сектора экономики.

В этой статье делается попытка создания методики формирования сводного финансового баланса Республики Казахстан (СФ-баланс), основанного на систематизации и агрегировании всех основных показателей финансовой деятельности предприятий и представлении их в единой балансовой таблице.

Основным и единственным источником информации, на которой формировался свод этого баланса, были статистические формы Нацстатагентства:

- 1) «Состав средств предприятий (организаций), источники их образования» (данные

представлены по кварталам с 1994 г. по 1996 г.).

- 2) «Основные финансовые показатели деятельности предприятий и организаций по отраслям экономики и в разрезе областей Республики Казахстан» (данные представлены по кварталам с 1994 г. по 1996 г.).

Представленный СФ-баланс, как и обычный бухгалтерский баланс предприятий — это группировка хозяйственных средств и источников их образования в денежном выражении на определенную дату в сумме по всем предприятиям, то есть это обобщенный баланс предприятий всей экономики. При этом необходимо отметить, что если баланс представляет основную форму бухгалтерской отчетности, которая характеризует хозяйственную деятельность предприятия, то группировка показателей в общей сумме способна отразить финансовое состояние анализируемой отрасли в целом. Показатели СФ-баланса (статьи) представлены в обобщенном виде и представляют собой сумму одноименных статей баланса каждого предприятия.

Статьи СФ-баланса организованы и классифицированы в рамках логически связанной структуры, с тем чтобы облегчить их использование для самых различных целей, включая анализ последних тенденций, а также разработку прогнозов. То есть при составлении подобной формы баланса преследовалась цель создания системы макроэкономических индикаторов, позволяющих оценить состояние предприятий экономики в целом. Данный СФ-баланс построен на основе стандартных статей обычного бухгалтерского баланса предприятий.

НЕДОСТАТКИ СФ-БАЛАНСА И СПОСОБЫ ИХ ЭЛИМИНИРОВАНИЯ

- 1) Состав отчитывающихся предприятий не постоянен и может изменяться из периода в период из-за несовершенства сбора информации, слабого контроля за предоставлением статистической отчетности, а также нестабильного положения большин-

ства предприятий. В связи с этим, показатели полученного СФ-баланса за различные периоды могут отражать результаты деятельности разнородной совокупности предприятий, что, в свою очередь, затрудняет анализ, основанный на

сравнении данных показателей за ряд временных периодов. Однако, признание того факта, что полное изменение всего состава отчитывающихся предприятий за короткий период невозможно, позволяет допустить утверждение, что данная выборка предприятий остается более или менее однородной в течение небольшого количества периодов и сравнение показателей СФ-баланса в краткосрочном периоде имеет смысл.

- 2) Так как информация по основным показателям финансовой деятельности предприятий собирается не оперативно, то составление СФ-баланса на текущую дату не представляется возможным и запаздывает в среднем на несколько месяцев. Данный СФ-баланс составлен по данным на конец 1996 года.
- 3) Небольшой удельный вес отчитывающихся предприятий из общего количества предприятий (около 27%) позволяет представить неполный обзор отрасли. Но так как эта часть представлена наиболее крупными и значимыми предприятиями республики, совокупная доля основных фондов которых составляет около 80% от общей суммы фондов, имеющаяся информация об их деятельности может дать довольно точное представление о состоянии соответствующих секторов и тенденций их развития, что представляется достаточным при поставленной задаче.
- 4) Существует еще один недостаток. В балансе должно поддерживаться постоянное равенство общей величины показате-

лей актива и пассива. Это равенство обусловлено тем, что и в активе, и в пассиве показывается одна и та же масса средств, только в разных группировках: в активе — по видам и размещению, в пассиве — по источникам. На практике суммы актива и пассива, как правило, не балансируются, в основном потому, что информация по некоторым статьям вообще не отражается в балансе, так как Национальное статистическое агентство Министерства экономики и торговли Республики Казахстан собирает не все показатели (данные) баланса предприятий, а только выборочные. Чтобы иметь представление о том, какую долю в балансе составляют неучтенные статьи, а также ошибки, допущенные при сборе информации, по аналогии с платежным балансом в СФ-балансе введена статья «ошибки и пропуски» или «разница между суммами баланса». В данной статье указывается доля разницы (ошибки) в процентах к общей сумме актива или пассива СФ-баланса в зависимости от того, какая сумма является наибольшей. Соответственно данная статья показывается в той или иной стороне СФ-баланса. Ниже (Рисунок 1) отображен график, демонстрирующий суммы актива и пассива СФ-баланса за период 1994 – 1996 гг. По размеру разрыва между данными кривыми можно судить о величине соответствующей ошибки, которая варьирует в интервале от 3% до 20% (см. табл. 1 – 2).

Рисунок 1

Динамика сумм актива и пассива СФ-баланса



ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ ПОСТРОЕНИЯ СФ-БАЛАНСА

Сводный баланс представляет способ обобщения и экономической группировки хозяйственных средств (экономических ресурсов) и источников (капитала) на определенную дату и в денежной оценке. Для свода всей отчетности, представляемой Национальным статистическим агентством, используется стандартная форма изображения баланса. СФ-баланс построен в соответствии с требованиями международных стандартов. Он строится в виде двусторонней таблицы. Левая сторона — актив, правая — пассив и акционерный капитал.

Под активами СФ-баланса понимаются

«ресурсы всей экономики, которые дают определенное представление об ее потенциале по генерированию будущих ресурсов», или «будущая экономическая выгода, воплощенная в том или ином активе». В актив СФ-баланса включаются статьи, в которых показываются определенные группы элементов хозяйственного оборота, объединенные в зависимости от стадий кругооборота средств. Статьи актива расположены по степени ликвидности, то есть они ранжируются в прямой зависимости от того, с какой быстротой данная часть имущества приобретает в хозяйственном обороте денежную форму.

Таблица 1

Годовой СФ-баланс Республики Казахстан по всем отраслям экономики
(на 31.01.96 г) (тыс. тенге)

Активы (Состав средств)			Пассивы (Источники образования средств)		
Оборотный капитал	начало года	конец года	Обязательства	начало года	Конец года
Денежные средства	14640268	23053286	Краткосрочные		
Краткосрочные финансовые вложения	3919764	3534516	кредиты и займы	35891629	40123943
Расчеты с дебиторами	438441262	526885699	Расчеты с кредиторами	663567067	828032581
Наличие тмз	247610930	340795776	Прочие краткосрочные пассивы	17033835	2212459
Прочие оборотные активы	16624532	34899355	Кредиты банков для работников	348503	536418
Основной капитал			Долгосрочные кредиты и займы	122571641	272591451
Основные средства	1619200707	1765146038	Акционерный капитал		
Незавершенные капвложения	228605211	236561880	Уставный фонд	164211731	260635184
Предоплата и расходы, отложенные на будущие периоды			Фонды и резервы	929681929	904724605
Долгосрочные финансовые вложения	5944581	11721836	Целевое финансирование	32105830	38312480
Нематериальные активы			Доходы будущих периодов и резервов	23316446	12196616
Нематериальные активы	50182129	6736986	Ошибки и пропуски	636440773	589969635
Итого активов	2625169384	2949335372	Итого пассивов	2625169384	2949335372
			Доля ошибок и пропусков в общей сумме баланса, в %	24	20

Таблица 2

СФ-баланс Республики Казахстан по всем отраслям
(за 3 квартал 94 г.) (тыс. тенге)

Активы (Состав средств)			Пассивы (Источники образования средств)		
Оборотный капитал	начало года	конец года	Обязательства	начало года	Конец года
Денежные средства	2009578	8379676	Краткосрочные		
Краткосрочные финансовые вложения	220108	1177617	кредиты и займы	3483608	2101218
Расчеты с дебиторами	9221907	79606373	Расчеты с кредиторами	23401355	229637406
Наличие тмз	20008761	192383212	Прочие краткосрочные пассивы	707691	4685633
Прочие оборотные активы	1036214	12684154	Кредиты банков для работников	нет данных	нет данных
			Долгосрочные кредиты и займы	1125218	4628068

Продолжение таблицы 2

Активы (Состав средств)			Пассивы (Источники образования средств)		
Оборотный капитал	начало года	конец года	Обязательства	начало года	Конец года
Основной капитал			Акционерный капитал		
Основные средства	15790322	32089982	Уставный фонд	8562209	20491123
Незавершенные капвложения	2866038	19927923	Фонды и резервы	7768713	38037869
Предоплата и расходы, отложенные на будущие периоды			Целевое финансирование	611494	8345609
Долгосрочные финансовые вложения	168067	1096629	Доходы будущих периодов и резервов	457456	8392672
Нематериальные активы			Ошибки и пропуски	5236640	12312434
Нематериальные активы	33389	195466			
Итого активов	51354384	347541032	Итого пассивов	51354384	347541032

Доля ошибок и пропусков

в общей сумме баланса, в % 10 4

На первом месте указываются наиболее ликвидные активы — денежные средства и краткосрочные финансовые вложения. На последнем месте находятся долгосрочные финансовые вложения.

Если актив СФ-баланса раскрывает предметный состав имущественной массы экономики в целом, то пассив СФ-баланса имеет иное назначение. Он показывает, во-первых, какая величина средств (капитала) вложена в экономику и, во-вторых, кто и в какой форме участвовал в создании имущественной массы экономики.

Важным моментом при этом является группировка обязательств, которые прежде всего различаются по категориям отношения участников формирования обязательств к капиталу: одни из них являются обязательствами перед собственниками производственных единиц в экономике, другие — перед третьими лицами (кредиторами, банковской системой и др.). Такое деление обязательств в СФ-балансе имеет большое значение при определении срочности их погашения, другими словами, изымаемости источников средств. В то время как обязательства перед собственниками составляют практически постоянную часть баланса, не подлежащую погашению во время развития экономики, обязательства второго вида (заемные средства) имеют ту или иную срочность своего погашения, и периодически бывает известна часть средств, имеющих своим источником эти обязательства.

Обязательства перед собственниками в свою очередь подразделяются на два вида. Одни возникают в момент первоначального взноса собственников при создании новых

субъектов и последующих дополнительных взносах, но взносов извне, ни в какой мере не связанных с внутренними процессами функционирования экономики; такие источники называются уставным капиталом. Другие обязательства перед собственниками — те, что превышают взносы над уставным капиталом, и являются накоплением средств в результате оставления в экономике части полученной прибыли. Эта часть обязательств находит отражение в таких статьях пассива баланса, как «Фонды и резервы», «Целевое финансирование». Оба вида обязательств перед собственниками объединяются общим понятием «акционерный капитал». Последний, как отмечалось выше, состоит из двух основных частей: капитал, который получает предприятие от акционеров, пайщиков, и капитал, который оно генерирует в процессе своей деятельности. Такая детализация собственного капитала имеет большое практическое значение.

Другой составной частью пассива являются внешние обязательства (пассивы), которые подразделяются на долгосрочные и краткосрочные. С хозяйственной точки зрения пассивы — это источник имущества (актива); с юридической — сумма долгов в экономике. Поэтому понятия «заемные средства (капитал)» и «внешние обязательства» тождественны.

Статьи пассива баланса группируются, как и в активе, по определенной системе, а именно по степени срочности возврата обязательств. В СФ-балансе статьи пассива располагаются в порядке понижающейся возвратности. Первое место занимают краткосрочные кредиты и займы, за ними следуют остальные статьи.

ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

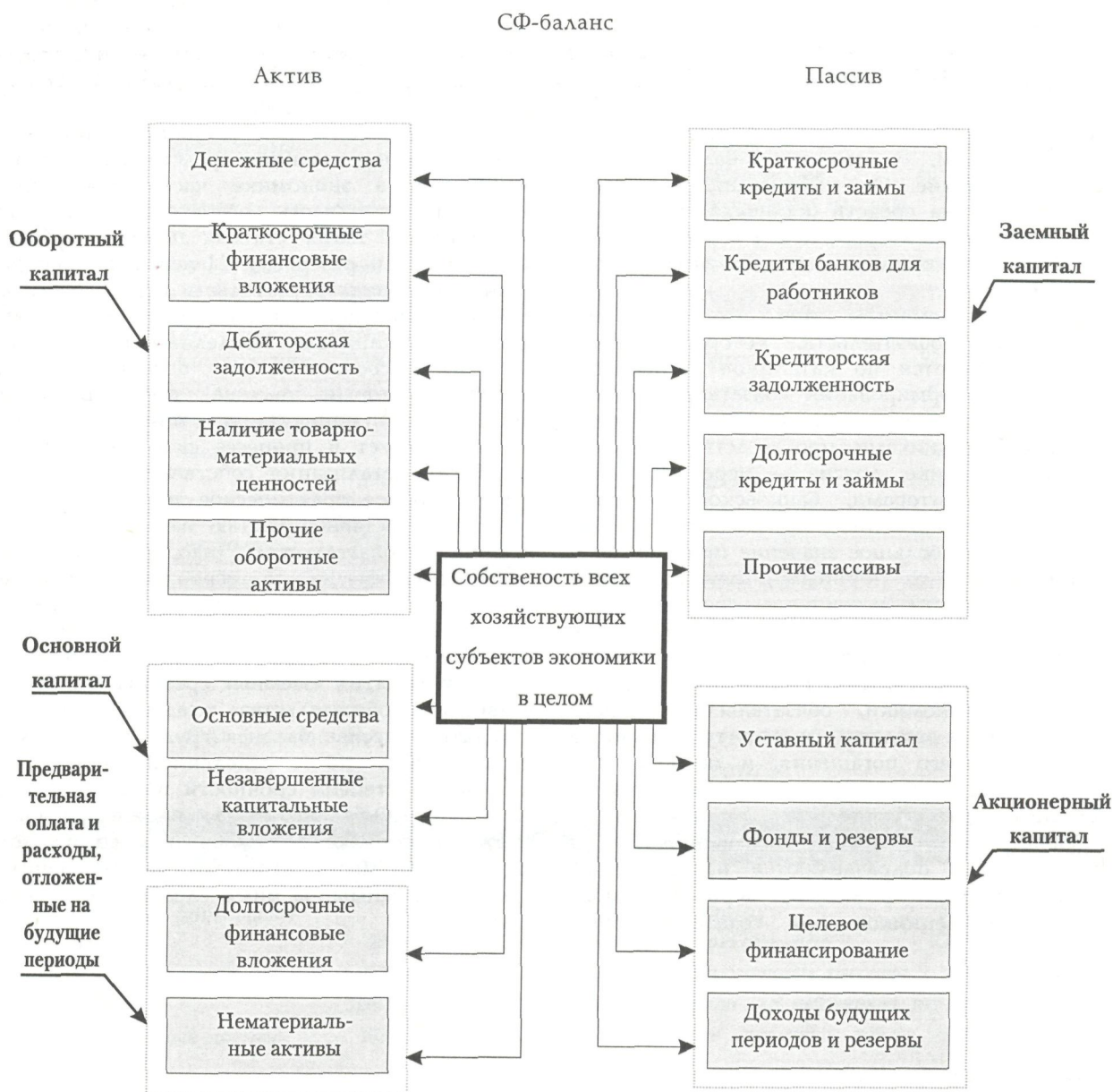
При разработке СФ-баланса для более точного обзора состояния деловой активности экономики и осуществления финансового анализа в качестве дополнительных показателей предлагается использовать данные, не получившие отражение непосредственно в самом СФ-балансе и не выделенные в отдельную схему. Данные показатели рассчитаны на основе представленных статистических форм.

В основном, это сведения о формировании прибыли, которые дополняют и развивают информацию, представленную в СФ-балансе в виде окончательно оформленного результата. В качестве статей, отражающих основные финансовые результаты, представлены: балан-

совая прибыль, прибыль от реализации продукции (работ и услуг), выручка от реализации продукции (работ, услуг), себестоимость реализации продукции.

Таким образом, СФ-баланс в схематичном виде (Рисунок 2) позволяет представить основные принципы, легшие в его формирование. И хотя, на первый взгляд, может показаться, что процесс агрегирования и систематизации был сопряжен чисто с механическим сводом, в действительности, проведенная работа носила исследовательский характер и не могла быть осуществлена без определенных знаний западного финансового анализа и особенностей системы отчетности предприятий плановой экономики.

Рисунок 2



ФИНАНСОВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ И МЕТОДЫ ИХ РАСЧЕТА НА ОСНОВЕ СФ-БАЛАНСА.

При принятии определенных решений на основании СФ-баланса возникают трудности выбора необходимой информации, которая отразит объективное положение в требуемом секторе. Для того, чтобы оценить действительное положение в экономике страны, необходимо выбрать показатели, которые были бы рассчитаны на основе сравнения их другими показателями.

Одной из целей данной работы является оценка финансовых результатов и финансового состояния экономики в прошлом, которое отражено в СФ-балансе, на момент анализа, а также оценка будущего потенциала состояния экономики. Анализ должен строиться на основе сравнения показателей данного отчетного периода с данными предшествующих периодов. Необходимо отметить, что данные СФ-баланса представляют обобщенные показатели в целом по отраслям, которые являются абсолютными значениями и не могут быть показательными при осуществлении анализа.

Если бухгалтерский баланс предприятия в рыночной экономике служит основным источником информации для финансового анализа, то обобщенный СФ-баланс может также представлять объект анализа.

Поэтому на основе данных СФ-баланса предусматривается расчет финансовых коэффициентов, подобных коэффициентам, рассчитываемых при анализе обычных бухгалтерских балансов.

Финансовые коэффициенты представляют собой относительные показатели финансового

состояния экономики. Они рассчитываются в виде отношений абсолютных показателей финансового состояния или их линейных комбинаций. Анализ таких коэффициентов заключается в сравнении их значений с нормативными величинами, а также в изучении их динамики за отчетный период и за ряд лет. Для СФ-баланса более значимым будет анализ коэффициентов в динамике за ряд лет, так как нормативные величины не могут быть сравнимы с коэффициентами СФ-баланса, вследствие неполноты информации и имеющихся недостатков такого баланса (см. выше). Но на основании подобных сопоставлений возможно спрогнозировать будущие значения коэффициентов.

Для точной и наиболее полной характеристики состояния экономики и тенденций ее изменения на основе СФ-баланса достаточно сравнительно небольшого количества финансовых коэффициентов. При выборе необходимо чтобы каждый из этих показателей отражал наиболее существенные стороны состояния предприятий экономики.

Все предлагаемые коэффициенты рассчитаны по данным за период 1994 – 1996 гг.

Система относительных финансовых коэффициентов по экономическому смыслу подразделена на группы:

- показатели рентабельности экономики;
- показатели оценки ликвидности активов баланса;
- показатели деловой активности;
- показатели оценки рыночной устойчивости.

1. Оценка рентабельности предприятия

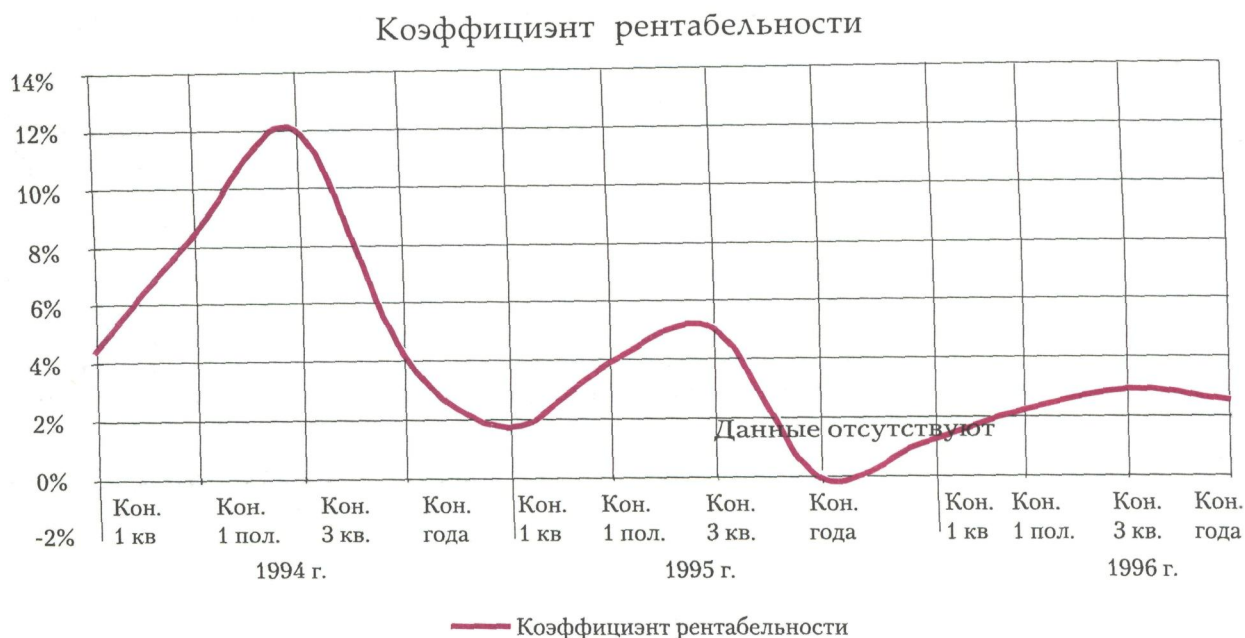
Показатели рентабельности являются наиболее обобщенной характеристикой эффективности экономики и происходящих в ней хозяйственных процессов. В процессе расчетов был выбран один наиболее обобщающий показатель рентабельности, который имеет особенное значение в казахстанской практике.

1.1. Коэффициент рентабельности экономики = валовая (балансовая) прибыль / стоимость основных производственных и оборотных материальных активов

Данный показатель отражает способность экономики воспроизводить прибыль при имеющихся экономических ресурсах (активах) и дает представление о ее потенциале в данное

время, а также позволяет оценить необходимость генерирования будущих ресурсов с целью извлечения из них прибыли. Необходимо отметить, что при рентабельности производства имеет значение прежде всего балансовая прибыль. Это утверждение исходит из определения рентабельности, которое означает способность в процессе производства получить больше средств, чем было вложено. Существование прибыли свидетельствует о рентабельности производства. Второстепенное значение имеет показатель чистой прибыли. На приведенном графике приводится динамика коэффициента рентабельности. Большие значения свидетельствуют о большей рентабельности экономики.

Рисунок 3



2. ОЦЕНКА ЛИКВИДНОСТИ АКТИВОВ СФ-БАЛАНСА (ОЦЕНКА ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ).

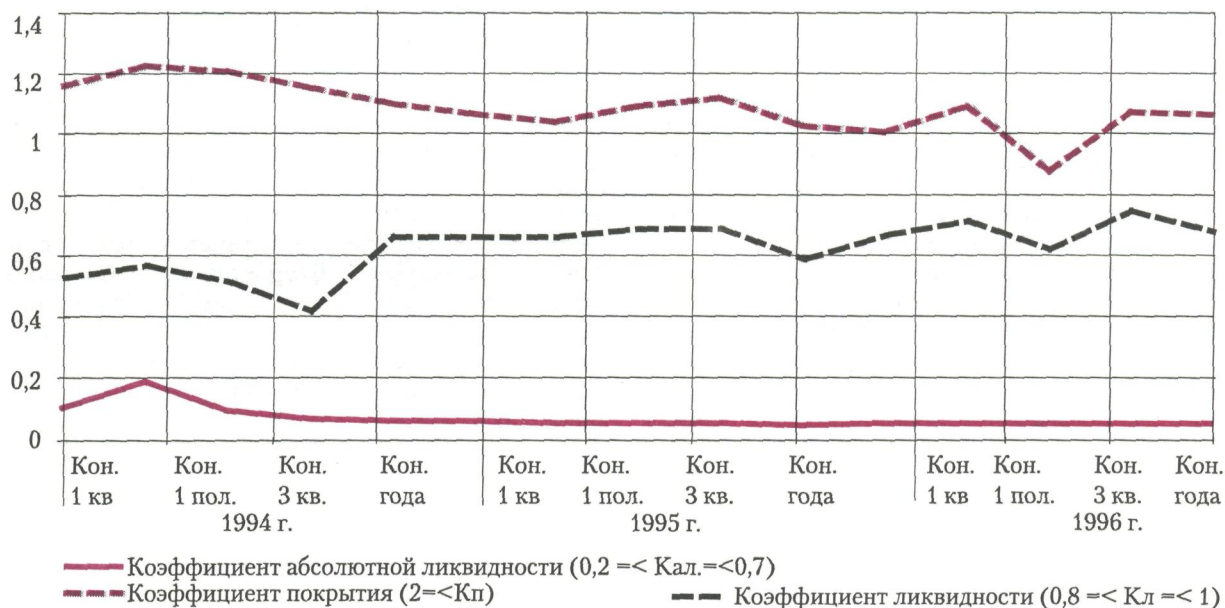
Данная группа показателей дает представление о возможностях экономики в плане погашения внутренних и внешних краткосрочных обязательств, возникающих в процессе ее хозяйственной деятельности, или, другими словами, какова возможность всех предприятий в республике оперативно покрыть крат-

косрочные обязательства в случае их общего банкротства или закрытия.

Это показатели платежеспособности экономики. В процессе расчетов было выбрано три показателя, различающиеся набором ликвидных средств, рассматриваемых в качестве покрытия краткосрочных обязательств (см. Рисунок 4).

Рисунок 4

Динамика коэффициентов неплатежеспособности



2.1. Коэффициент абсолютной ликвидности (Кал) = наиболее ликвидные активы (денежные средства и краткосрочные финансовые вложения) / кредиторская задолженность и краткосрочные кредиты и займы

Данный коэффициент равен отношению величины наиболее ликвидных активов к сумме наиболее срочных обязательств и краткосрочных пассивов. Он показывает, какую часть краткосрочной задолженности все предприятия экономики смогут погасить в ближайшее время. Обычно, нормальным ограничением данного показателя является промежуток 0,2 — 0,5.

2.2. Коэффициент критической оценки (лакмусовая бумажка) Ккл = ликвидные активы / краткосрочные обязательства

В состав ликвидных средств добавляются дебиторская задолженность и прочие активы и не показываются товароматериальные ценности. Данный коэффициент отражает прогнозируемые платежные возможности экономи-

ки при условии своевременного проведения расчетов с дебиторами. $Ккл \geq 1$.

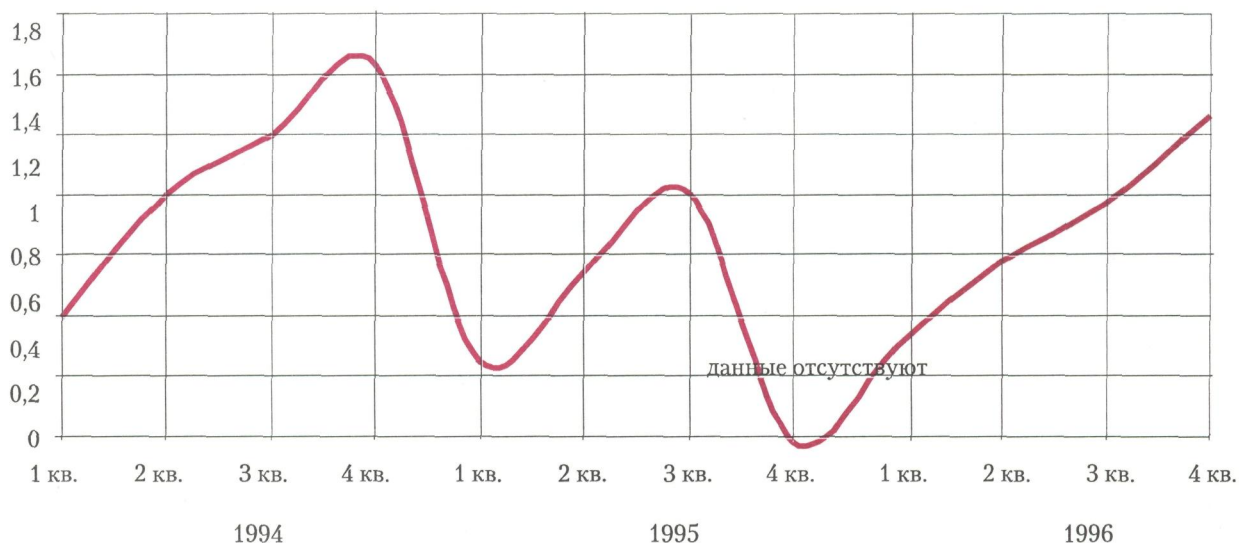
2.3. Коэффициент текущей ликвидности (коэффициент покрытия) Ктл = оборотный капитал / краткосрочные обязательства.

Коэффициент покрытия показывает платежные возможности народного хозяйства, оцениваемые при условии не только своевременных расчетов с дебиторами и благоприятной реализации готовой продукции, но и продажи прочих элементов материальных оборотных средств. Уровень коэффициента зависит от отрасли производства и ряда других факторов. Нормальным считается ограничение $Ктл \geq 2$.

Данная группа коэффициентов представлена () на одном графике, вследствие их однородности и приблизительно одинаковых значений. Значения данных показателей можно сравнивать как с нормативными величинами, так и в динамике.

Рисунок 5

Оборачиваемость всех оборотных активов



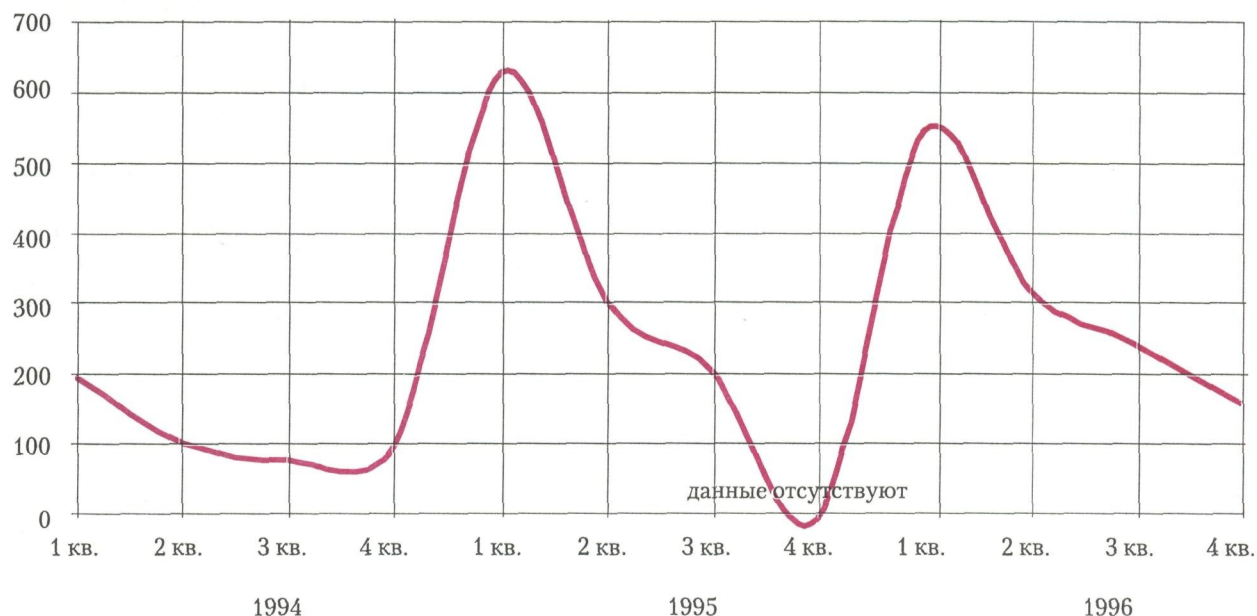
3.2. ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ = ДЕБИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ / ВЫРУЧКА ОТ РЕАЛИЗАЦИИ ПРОДУКЦИИ, РАБОТ, УСЛУГ

Анализ статей дебиторской задолженности также основывается на сравнении с выручкой от реализации продукции. Данный показатель отражает не совсем объективную картину, так как точный анализ дебиторской задолженности

может быть сделан путем определения «возраста» всех счетов дебиторов, что невозможно из-за отсутствия такой информации. Результатом является количество дней обращения дебиторской задолженности (см. Рисунок 6).

Рисунок 6

Оборачиваемость дебиторской задолженности



4. ОЦЕНКА РЫНОЧНОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

Коэффициенты рыночной устойчивости во многом базируются на показателях рентабельности, эффективности управления и деловой активности. Приведенные ниже показатели необходимо рассматривать в динамике.

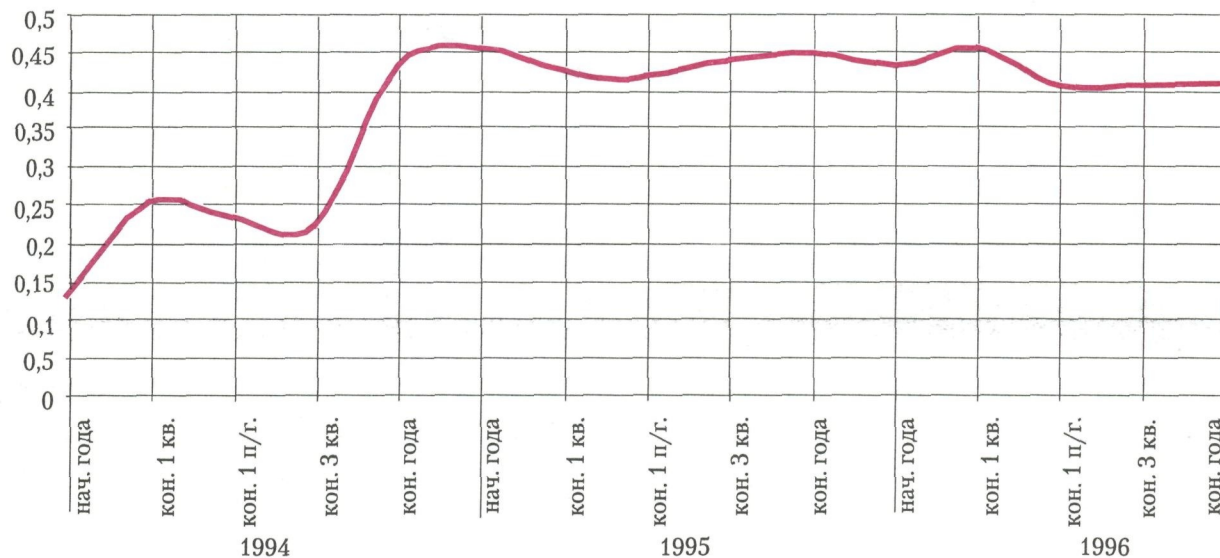
4.1. Коэффициент автономии = источники собственных средств / общий итог баланса

Данный коэффициент показывает отношение источников собственных средств в общем итоге баланса. Примерное нормальное значение

коэффициента автономии $K_a \geq 0,5$. Выполнение этого ограничения свидетельствует о том, что все обязательства предприятий экономики (долги экономики) могут быть покрыты собственными средствами, находящимися в экономике. Рост этого коэффициента свидетельствует об увеличении финансовой независимости экономики в масштабах всех предприятий, а также и о возможном снижении риска финансовых затруднений в будущем (Рисунок 7).

Рисунок 7

Коэффициент автономии



— Коэффициент автономии = Источники собственных средств / Всего активов (средств)

4.2. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств (леверажное соотношение) = обязательства в экономике / собственные средства

Данный показатель отражает состояние заемных средств в экономике, а также ее возможности по погашению данных обязательств собственными средствами. Нормальным ограничением считается Кзс (1).

Рисунок 8



4.3. Коэффициент кредиторской задолженности (в%) = кредиторская задолженность / общая сумма обязательств

Этот коэффициент в некоторой степени отражает состояние платежных отношений в экономике республики. Высокая доля кредиторской задолженности в общих обязательствах

предприятий экономики свидетельствует о наличии проблем, связанных осуществлением расчетов и платежей (см. Рисунок 9). В будущем необходимо делать ссылку на долю просроченной задолженности в общей сумме кредиторской задолженности.

Рисунок 9



Оценивая результаты формирования СФ-баланса, можно говорить о том, что на его основе возможно создание системы относительных показателей, наглядно демонстрирующих существующие тенденции состояния экономики.

Итак, вышеприведенный способ формирования СФ-баланса и рассчитанные на его основе финансовые коэффициенты высветили различные проблемы, связанные с состоянием реальной экономики. Здесь, важно отметить, что полезность любого коэффициента зависит от точности финансовой отчетности и получаемых на ее основе прогнозов. Качество коэффициентов не может быть лучше качества данных и полученных на их основе предположений. Возможности применения временных трен-

дов и отраслевых сопоставлений могут быть серьезно ограничены различиями в базе данных. Но тем не менее получен определенный результат и данные, которые могут охарактеризовать в целом негативное финансовое состояние предприятий посредством полученных значений относительных коэффициентов.

Поэтому, пока еще не созрели соответствующие условия для устранения всех существующих проблем, имеет смысл продолжать поиски подобных показателей на основе использования всех источников информации, которые смогут охарактеризовать активность экономики. В связи с этим Управление планирует представить подробный анализ полученных цифровых данных в следующих работах.

Литература:

Needles, Anderson, Caldwell, Financial & Managerial Accounting, 1988 by Houghton Miffling Company

Апробация методики модели краткосрочных экономических колебаний IS-LM

Ай-Гуль Сейтенова, Бейбит Конурбаева, Тоты Калиаскарова (Нацбанк)
Жаксыбек Кулекеев, Даметкен Каирова, Алия Айтказина (Нацстатагентство)

В настоящей статье описываются результаты апробации методики определения равновесного уровня ставки рефинансирования с помощью модели краткосрочных экономических колебаний, известной в экономической теории как IS-LM модель. Целью исследования является закладка методического фундамента для определения уровней ставок вознаграждения (интереса) Нацбанка с помощью методов и моделей, применяемых в практике Центральным банком развитых стран. Представляя первые результаты работы в этом направлении, мы хотим подчеркнуть, что эконометрические модели, и в частности IS-LM модель, не разрабатываются раз и навсегда, а постоянно находятся в состоянии корректировки и доработки. С течением времени одни переменные становятся более существенными для оцениваемого фактора, другие, напротив, утрачивают свое влияние, хотя с теоретической точки зрения все они статистически значимы. Из-за невысокой мощности статистических тестов модели (в силу недостаточной длины рядов исходных данных), в первое время достоверность прогнозов будет недостаточно высокой. По мере накопления данных и совершенствования статистики национальных счетов, статистическая значимость и прогностическая ценность модели будут повышаться, что позволит усилить практическую ценность исследований в области процентной политики НБК. Данные результаты являются дальнейшим развитием работ по построению макроэкономической модели Казахстана, фундамент которой был заложен консультантами НБК от USAID Полом Кристофером и Стивеном Леворном в 1995 – 1996гг.

В целях анализа возможных причин краткосрочных колебаний ВВП и ставки рефинансирования принято использовать IS-LM модель, составляющими которой являются кривые IS и LM. Кривая IS задает равновесные значения ставки рефинансирования и дохода на рынке товаров и услуг (рынке заемных средств), а кривая LM — на денежном рынке. Пересечение кривых IS и LM дает равновесие одновременно на денежном рынке и рынке товаров и услуг. Конструктивно модель IS-LM

состоит из двух основных блоков: счетов национального дохода и монетарного. Блок счетов национального дохода моделирует взаимосвязи между совокупным спросом, частным потреблением, инвестициями, государственным расходами, экспортом и импортом. Монетарный блок моделирует взаимосвязь между спросом и предложением денег.

Теоретические основы построения IS-LM модели, а также описание используемых исходных данных приведены в Приложении 1.

1. ОПИСАНИЕ БЛОКА НАЦИОНАЛЬНЫХ СЧЕТОВ

Основой блока национальных счетов является структурное уравнение:

$$Y = CN + I + G + X - IM, \quad (3)$$

где CN — частные потребления,
I — инвестиции,
G — государственные расходы,
X — экспорт и
IM — импорт.

Для решения данного уравнения такие переменные, как частное потребление, инвестиции, экспорт и импорт определялись при помощи поведенческих функций, а государственные расходы задавались как экзогенная переменная.

Уровень частного потребления CN связан отрицательно с реальной ставкой рефинансирования R и положительно с располагаемым доходом DIS. Реальный располагаемый доход DIS рассчитывается как разность между реальным доходом Y и реальными налогами T. Построенная поведенческая функция частного потребления выглядит следующим образом:

$$CN = 16955,98 + 0,43 * DIS - 93,47 * R. \quad (4)$$

Регрессия объясняет изменение располагаемого дохода на 42%, что вполне приемлемо для данной длины динамических рядов (Приложение 2, табл. 1).

Уровень инвестиции I положительно связан с внутренней экономической активностью Y, в качестве которого мы использовали совокупный доход, и отрицательно связан с реальной ставкой рефинансирования R. Установлена следующая поведенческая модель инвестиций:

$$I = -3418,14 + 0,31 * Y(-1) - 36,2 * R(-2), \quad (5)$$

где Y(-1) — совокупный доход с лагом 1,
R(-2) — ставка рефинансирования с лагом 2.

Коэффициент при ставке рефинансирования R(-2) определяет крутизну кривой IS. Чем выше данный коэффициент, тем кривая IS является более пологой. Модель объясняет изменение инвестиций на 46% (Приложение 2, табл. 2).

В качестве факторов, влияющих на объемы

экспорта, выбраны реальный валютный курс E и внешняя экономическая активность A . В качестве последней рассматривается показатель оценки влияния динамики изменения зарубежного спроса в странах — основных торговых партнерах республики на состояние казахстанского экспорта с учетом структуры последнего (рассчитан как произведение нормализованных удельных весов торговли каждой страны-партнера в общем товарообороте страны на базисный индекс роста ВВП).

Для экспорта была получена следующая поведенческая модель:

$$X = 3574,8 + 8841,56 * A + 977,74 * E(-1) - 774,9 * E(-2) - 84,4 * E(-3), \quad (6)$$

где $E(-1)$, $E(-2)$, $E(-3)$ — реальный валютный курс с лагами 1, 2, 3.

Регрессия объясняет изменение объемов экспорта на 44% (Приложение 2, табл. 3).

Объем импорта зависит от двух факторов

— внутренней экономической активности Y и реального валютного курса E . В качестве показателя внутренней экономической активности, как и для инвестиций, использован совокупный доход Y .

Поведенческая модель импорта имеет следующий вид:

$$IM = 17664,2 - 0,7 * IM(-3) + 0,28 * Y(-4) - 712,02 * E + 678,49 * E(-3), \quad (7)$$

где $IM(-3)$ — реальный импорт с лагом 3, $Y(-4)$ — совокупный доход с лагом 4, $E(-3)$ — реальный валютный курс с лагом 3.

Регрессия объясняет изменение объемов импорта на 58% (Приложение 2, табл. 4). Малая величина t -статистик при реальном валютном курсе E и реальном валютном курсе E с лагом 3 указывает на то, что реальный валютный курс на данном этапе не является значимым фактором при определении объемов импорта.

2. ОПИСАНИЕ МОНЕТАРНОГО БЛОКА

В модель спроса на реальные деньги RM в качестве факторов включены совокупный доход Y и ставка рефинансирования R :

$$RM = 11087,2 - 0,07 * RM(-3) + 0,03 * Y - 38,69 * R, \quad (8)$$

где $RM(-3)$ — спрос на деньги с лагом 3.

Данная модель объясняет изменение спроса на деньги на 37% (Приложение 2, табл. 5). Низкий показатель доли объясненной части в регрессионной зависимости обусловлен корот-

кой длиной динамического ряда. Тем не менее, согласно t -статистике, влияние на денежный спрос денежного спроса с лагом 3 и реальной ставки рефинансирования R относительно значимо. Реальный совокупный доход Y на данном этапе не оказывает значимого влияния на денежный спрос. Об этом свидетельствует низкое значение t -статистики. Мы ожидаем, что при удлинении динамического ряда данная связь станет значимой.

3. ПОСТРОЕНИЕ IS-LM МОДЕЛИ

На предыдущем этапе были построены все необходимые компоненты IS-LM модели и теперь можно приступить к ее окончательному конструированию.

Решив систему уравнений (3) — (7) относительно переменных Y и R , сформируем модель IS:

$$Y = \alpha_1 - 93,47 * R, \quad (9)$$

где

$$\alpha_1 = -551,56 - 36,20 * R(-2) + 0,31 * Y(-4) + 0,43DIS + G + 8841,56 * A + 712,02 * E + 977,74 * E(-1) - 774,90 * E(-2) - 686,88 * E(-3) + 0,69 * IM(-3). \quad (10)$$

Уравнение (9) задает IS, которая в нашем случае представляет собой прямую линию с отрицательным наклоном.

Кривая LM получается из уравнения (8):

$$0,03 * Y = \alpha_2 + 38,69 * R, \quad (11)$$

где

$$\alpha_2 = -11087,20 + RM + 0,07 * RM(-3). \quad (12)$$

В нашем случае LM также представляет собой прямую линию, но уже с положительным наклоном.

Итак, модель IS-LM задается системой уравнений (9), (11). Решение этой системы уравнений (точка пересечения кривых IS-LM) задает только одну комбинацию национального дохода Y и ставки рефинансирования R , при которой как рынок денег, так и рынок товаров, находятся в равновесии.

На рис. 1 показаны кривые IS и LM и определяемые ими равновесные значения реального выпуска и реальной ставки рефинансирования для трех моментов времени прогнозного периода. Каждый из этих периодов времени характеризуется своими кривыми IS и LM. Точки их пересечения задают равновесные состояния обоих рынков (рис. 1, табл. 1). Несмотря на малую прогностическую значимость модели, обусловленную недостаточной длиной рядов данных, результаты представляются не противоречащими экономической интуиции и присущей нашей экономике сезонности совокупного выпуска. Так, четвертому кварталу 1996 г. соответству-

ет самый большой выпуск, в первом квартале 1997 г. он сильно падает, а во втором квартале он снова растет. Из табл. 1 видно, что в первом и во втором квартале 1997 г. ставки рефинансирования были завышены по отношению к равносному их значению.

Необходимо отметить, что кривые IS и LM были построены исходя из разработанно-

го сценария поведения экзогенных переменных (Приложение 3). Изменение данного сценария, то есть изменение поведения какой-либо из экзогенных переменных, приводит к смещению кривой IS или LM. Примеры последствий такого рода изменений приводятся в следующем разделе.

Рисунок 1

Поквартальное динамическое прогнозирование равновесия с помощью IS-LM модели

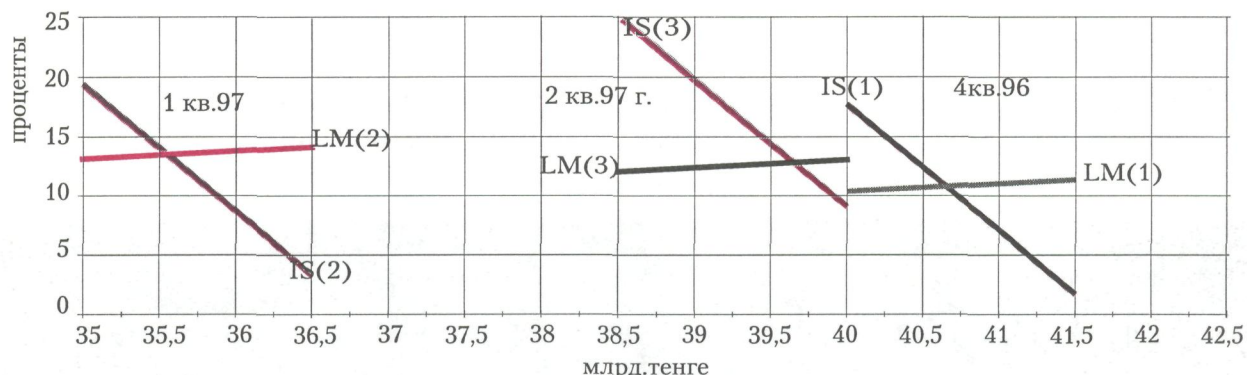


Таблица 1.

Поквартальная динамика: равновесные совокупный реальный доход и реальная ставка рефинансирования

Интервал времени	Равновесный реальный доход, млрд. тенге	Реальная равновесная ставка рефинансирования, %	Равновесный номинальный доход, млрд. тенге	Номинальная равновесная ставка рефинансирования, %	Фактическая (среднемесячная) ставка рефинансирования, %
4 кв. 1996	40,65	10,8	408,01	35,65	34,33
1 кв. 1997	35,55	13,59	367,48	32,26	35,00
2 кв. 1997	39,65	12,82	422,26	20,87	29,67

4. ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ НА ВЫПУСК С ПОМОЩЬЮ IS-LM МОДЕЛИ (НА ПРИМЕРЕ ВАЛЮТНОГО КУРСА)

В настоящем разделе на прогнозных данных 2 квартала 1997 года и на примере изменения валютного курса рассматривается способность IS-LM модели быть применимой для оценки влияния изменения экзогенных переменных на равновесный выпуск и ставку рефинансирования, то есть возможность исследовать с ее помощью предполагаемые причины экономических колебаний.

В таблице 2 приведены семь вариантов значений номинального и реального валютных курсов на конец года, а также рассчитанные для этих вариантов значения реальных равновесных ставок рефинансирования R^* и реальных равновесных совокупных доходов Y^* . Для наглядности результатов мы построили результирующий график (рис. 2). На этом графике

изображены одна кривая LM и семь кривых IS. Изменение валютного курса не меняет положения кривой LM, поэтому она одинакова для всех семи вариантов, однако меняет положение кривой IS. При увеличении валютного курса (тенге к доллару) кривая IS сдвигается вправо, причем большему изменению соответствует больший сдвиг. Так, кривые IS(1), IS(2), IS(3), IS(4) для вариантов 1, 2, 3, 4 с близкими друг к другу значениями валютного курса почти сливаются, сохраняя однако соответствие величины сдвига величине изменения валютного курса. Первые четыре варианта задают заниженные (по отношению к ориентиру НБК) значения валютного курса, последние два варианта — завышенные, а вариант 5, со значением 80 тенге за доллар на конец 1997 г.,

соответствует ориентиру НБК. Точки пересечения кривой LM с каждой из кривых IS(1), IS(2), IS(3), IS(4), IS(5), IS(6), IS(7) определяют равновесные значения реальной процентной ставки R^* и реального совокупного дохода Y^* по каждому из вариантов.

Как видно из рис. 2, при прочих равных условиях и при сохранении существующих тенденций развития экономики (преобладание экспортоориентированной добывающей промышленности) реальное удешевление национальной валюты приводит к увеличению реального выпуска и реальной ставки рефинансирования,

подчеркнем, при прочих равных условиях. Однако это увеличение реального выпуска является временным (до истощения природных ресурсов) и будет происходить за счет подавления развития других отраслей экономики. Ориентация на увеличение экспорта и, соответственно, совокупного выпуска за счет занижения стоимости национальной валюты может явиться одной из предпосылок для развития голландской болезни, зрелой стадии которой присуще обратное явление — завышение стоимости национальной валюты.

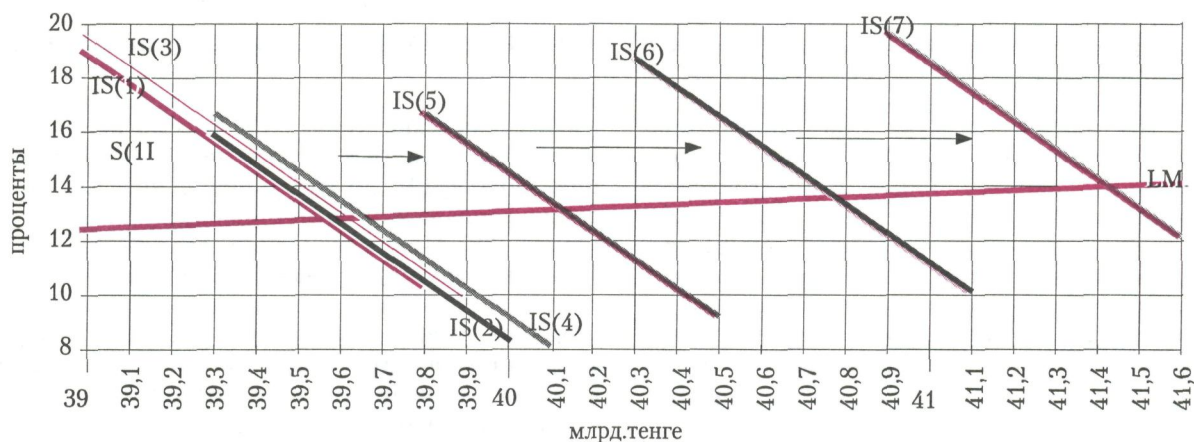
Таблица 2

Равновесные значения реальных ставок рефинансирования и реального совокупного дохода для различных значений номинального валютного курса по прогнозу за 2 кв. 1997 г.

Вариант	Номинальный валютный курс тенге/долл.	Реальный валютный курс тенге/долл.	Равновесное значение реального совокупного дохода Y^* , млрд. тенге	Соответствующее значение номинального дохода Y^* , млрд. тенге, во 2 кв. 1997г.	Номинальный совокупный доход Y^* , в годовом выражении, млрд. тенге	Равновесное значение реальной ставки рефинансирования R^* , %	Равновесное значение номинальной ставки рефинансирования, %
1	75,92	6,06	39,57	421,39	1722,17	12,77	20,82
2	76,16	6,08	39,59	421,54	1722,33	12,78	20,83
3	76,92	6,14	39,63	422,01	1722,79	12,81	20,86
4	77,42	6,18	39,66	422,32	1723,11	12,82	20,87
5	80	6,38	40,13	427,33	1728,12	13,14	21,19
6	85	6,78	40,78	434,24	1735,02	13,56	21,61
7	90	7,18	41,43	441,15	1741,93	13,99	22,04

Рисунок 2

Анализ влияния изменения валютного курса на реальный выпуск и реальную ставку рефинансирования при помощи IS-LM модели



Литература:

1. Мэнкью. Макроэкономика. Москва, МГУ, 1994 г.
2. D. N. Gujarati. Basic Econometris. 3 ed., Singapore, 1995.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1.

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ И ОПИСАНИЕ ДАННЫХ

1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ.

Модель IS-LM позволяет анализировать возможные причины краткосрочных колебаний ВВП, инфляции и других экономических показателей на основе взаимодействий совокупного спроса и совокупного предложения. Двумя частями модели IS-LM являются кривые IS и LM. Кривая IS задает равновесные значения ставки процента и дохода на рынке товаров и услуг (рынке заемных средств), а кривая LM – на денежном рынке. Пересечение кривых IS и LM дает равновесие одновременно и на рынке товаров и услуг, и на денежном рынке.

В равновесном состоянии открытой экономики совокупный доход Y равен внутренним запланированным расходам, которые определяются как сумма потребления C_n , инвестиции I , государственных расходов G и чистого экспорта $X - Im$:

$$Y = C_n + I + G + X - Im.$$

Как известно, планируемое потребление C_n является функцией располагаемого дохода:

$$C_n = C_n(Y - T),$$

где Y – совокупный доход,

T – налоги.

Инвестиции I есть функция процентной ставки R :

$$I = I(R).$$

Экспорт есть функция валютного курса E и внешней экономической активности A :

$$X = X(E, A).$$

Импорт есть функция валютного курса E и внутренней экономической активности, в качестве которой выбран совокупный доход Y :

$$Im = Im(E, Y).$$

Следовательно, равновесие на рынке товаров и услуг формализуется в виде уравнения:

$$Y = C_n(Y - T) + I + G + X(E, A) - Im(E, Y). \quad (1)$$

Кривая IS есть связанные пары точек (Y, R) , которые являются решениями уравнения (1). Более низкая норма процента повышает плановые инвестиции, увеличивая тем самым равновесный уровень совокупного дохода. Повышение нормы процента приводит к уменьшению уровня инвестиций, и соответственно к снижению уровня национального дохода. Таким образом, в уравнении (1) зависимость совокупного дохода от нормы процента отрицательная (наклон кривой IS отрицательный).

Кривая LM задает зависимость от дохода значений процентной ставки, уравнивающей спрос и предложение на денежном рынке. Согласно теории предпочтения ликвидности на величину спроса на деньги M влияют ставка процента R и уровня дохода Y

$$(M/P)^d = L(R, Y) \quad (2)$$

таким образом, что величина спроса на реальные денежные запасы $(M/P)^d$ обратно пропорциональна реальной ставке процента R и прямо пропорциональна реальному совокупному доходу Y . Уравнение (2) задает кривую LM, которая имеет положительный наклон.

Модель IS-LM есть система уравнений (1) и (2), графически она задается наложением графиков IS и LM. Решение системы уравнений (1) и (2) (или, что то же самое, пересечение кривых IS и LM) дает единственную комбинацию национального дохода и нормы процента, при которой рынок денег и рынок товаров одновременно находятся в положении равновесия.

ОПИСАНИЕ ДАННЫХ

Исходными данными являются квартальные значения следующих макропоказателей:

- валовой внутренний продукт по категориям затрат в текущих рыночных ценах,
- дефляторы конечного потребления,
- ставка рефинансирования,
- валютный курс тенге/доллар,
- внешняя экономическая активность,
- денежная масса,
- индекс потребительских цен.

Соответствующие динамические ряды охватывают период с 1 квартала 1994 года по 3 квартал 1996 года. Выбор первого квартала 1994 года в качестве начала отсчета динамического ряда обусловлен тем, что в середине ноября 1993 года был введен в обращение казахстанский тенге, и с этого периода республика начала осуществлять независимую экономическую политику. Таким образом, первый квартал 1994 года является началом

отчета квартальных данных в денежном выражении. Выбор третьего квартала 1996 года в качестве конца временного интервала обусловлен запаздыванием в получении статистических данных.

Для приведения данных к сопоставимому виду выбрана общая методическая база оценки, в качестве которой использован первый квартал 1994 года. Все макроэкономические показатели, которые используются в моделях, представлены в реальных значениях.

Реальная ставка рефинансирования R рассчитана по формуле Фишера [1]:

$$R = \frac{i - \pi}{1 + \pi},$$

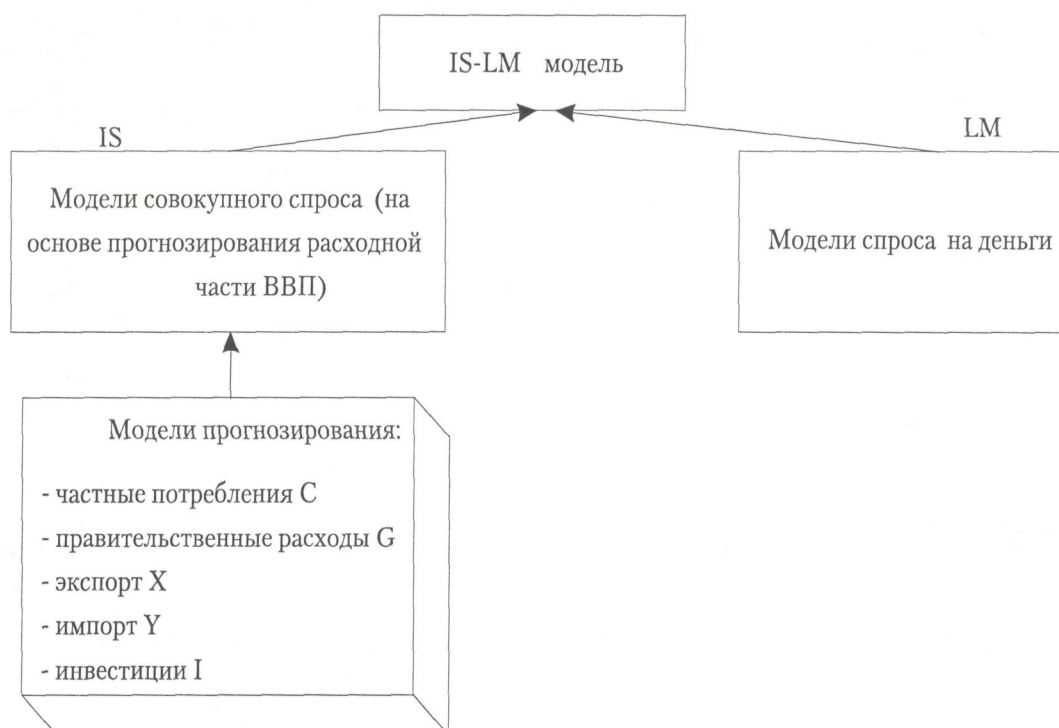
где i – номинальная годовая ставка рефинансирования,
 π – годовая инфляция.

Необходимым условием корректности статистической модели является стационарность факторных переменных, которые присутствуют в регрессии. Если исходные данные нестационарны, увеличивается вероятность ошибок в прогнозах.

Для анализа данных были использованы методы описательной статистики и статистических тестов. В целом, из числа протестированных факторов в регрессионных моделях мы можем использовать реальные значения большинства показателей. Следует иметь в виду, из-за минимальной допустимости длины исследуемых динамических рядов снижены мощности тестов.

Рисунок 1

Модели краткосрочных экономических колебаний



ПРИЛОЖЕНИЕ 2

Статистические характеристики регрессий IS-LM модели

Таблица 1

Основные статистические характеристики модели частного потребления

Переменные	Коэффициент	t-статистика	Вероятность
DIS	0,43	1,45	0,18
R	-93,47	-2,33	0,05
C	16 955,98	1,59	0,15
Тестовые статистики по модели			
R-квадрат	0,54	Mean dep. var	32 787,88
Поправл. R-квадрат	0,42	S. D. dep. var	6 987,37
S.E.R	5 301,55	F-статистика	4,69
Статистика Дарбина-Уотсона	2,19	Вероят. (F-стат.)	0,05

Таблица 2

Основные статистические характеристики модели инвестиции

Переменные	Коэффициент	t-статистика	Вероятность
Y(-1)	0,31	1,58	0,17
R(-2)	-36,20	-1,38	0,22
C	-3 418,14	-0,49	0,65
Тестовые статистики по модели			
R-квадрат	0,60	Mean dep. var	8 125,41
Поправл. R-квадрат	0,46	S. D. dep. var	4 060,84
S. E. R	2 982,35	F-статистика	4,42
Статистика Дарбина-Уотсона	2,46	Вероят. (F-стат.)	0,07

Таблица 3

Основные статистические характеристики модели экспорта

Переменные	Коэффициент	t-статистика	Вероятность
A	8 841,56	1,81	0,17
E(-1)	977,74	0,82	0,47
E(-2)	-774,90	-0,78	0,49
E(-3)	-8,40	-0,02	0,99
C	3 574,80	0,82	0,47
Тестовые статистики по модели			
R-квадрат	0,76	Mean dep. var	14 822,38
Поправл. R-квадрат	0,44	S. D. dep. var	1 962,70
S. E. R	1 465,86	F-статистика	2,39
Статистика Дарбина-Уотсона	2,70	Вероят. (F-стат.)	0,25

Таблица 4

Основные статистические характеристики модели импорта

Переменные	Коэффициент	t-статистика	Вероятность
IM(-3)	-0,69	-0,92	0,45
Y(-4)	0,28	1,57	0,26
E	-712,02	-0,15	0,90
E(-3)	678,49	0,39	0,73
C	17 664,19	0,65	0,58
Тестовые статистики по модели			
R-квадрат	0,86	Mean dep. var	16 825,30
Поправл. R-квадрат	0,58	S. D. dep. var	2 304,20
S. E. R	1 492,91	F-статистика	3,07
Статистика Дарбина-Уотсона	1,16	Вероят. (F-стат.)	0,26

Таблица 5

Основные статистические модели спроса на деньги

Переменные	Коэффициент	t-статистика	Вероятность
RM(-3)	-0,07	-2,77	0,04
Y	0,03	0,41	0,70
R	-38,69	-1,72	0,15
C	11 087,20	4,43	0,01
Тестовые статистики по модели			
R-квадрат	0,61	Mean dep. var	10 243,68
Поправл. R-квадрат	0,38	S. D. dep. var	1 020,60
S. E. R	805,13	F-статистика	2,62
Статистика Дарбина-Уотсона	2,26	Вероят. (F-стат.)	0,16

ПРИЛОЖЕНИЕ 3

Разработка сценария денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики

Для реализации модели был разработан сценарий поведения экзогенных переменных на прогнозируемый период, в соответствии с допущением о сохранении существующих тенденций развития экономики для большинства из них, для чего были использованы некоторые разработанные в Управлении поведенческие модели и методы экспоненциально-го сглаживания. Исключением являются допущение о трехпроцентном приросте для переменных правительственных расходов и дефлятора ВВП. Прогнозы реальной и номинальной

денежной массы (рис. 13, 14) были сделаны на основании модели денежного спроса (8).

Разработанные сценарии поведения экзогенных переменных (фактическая и прогнозная динамика) приведены в табл.1 и на рис.1-15, где сплошной линией отмечены фактические значения, а пунктирной - прогнозные.

В таблице 1 приведены прогнозные значения частного потребления C_n , инвестиций I , государственных расходов G , экспорта X , импорта Im , реальных денег R_m , совокупного дохода Y (результатирующий показатель).

Таблица 1.

Прогноз реального совокупного дохода, его компонентов и реальных денежных средств, в млн.тенге

	C_n	I	G	X	Im	Y	R_m
1996:04	32646,31	8821,70	2177,07	15658,07	18652,26	40650,89	10929,53
1997:01	27265,82	8472,82	2242,38	13683,14	16118,19	35545,97	10739,65
1997:02	27921,68	7167,38	2309,65	15561,02	13304,76	39654,97	10875,82
1997:03	31432,23	8335,39	2378,94	16272,03	15863,16	42555,43	10704,06
1997:04	31758,75	9258,90	2450,31	15531,03	17699,61	41299,39	10990,92

Рисунок 1

Прогноз реальной ставки
рефинансирования R

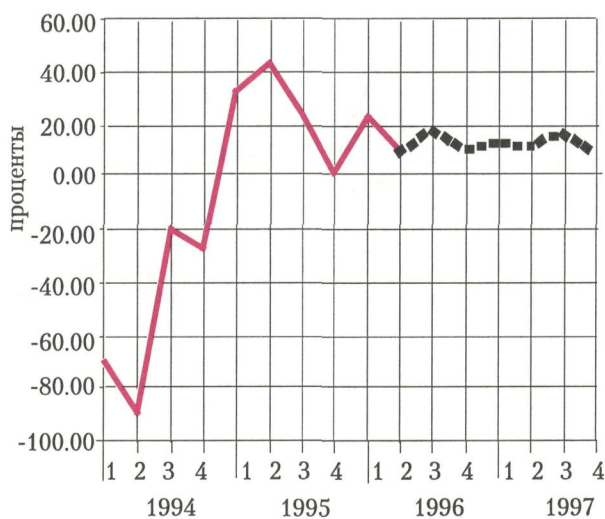


Рисунок 2

Прогноз внешней экономической
активности A

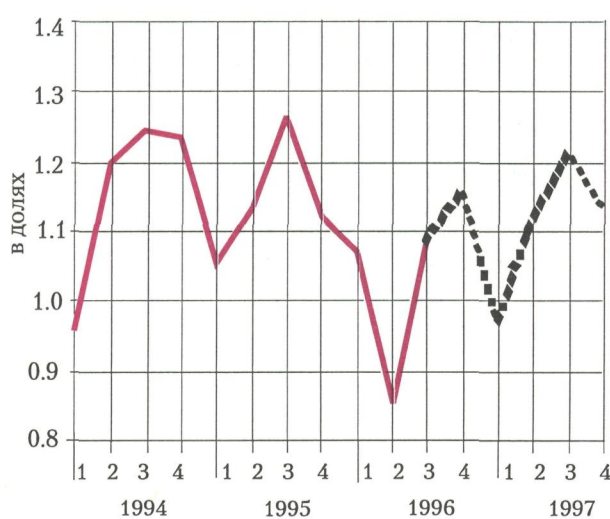


Рисунок 3

Прогноз располагаемого дохода Dis

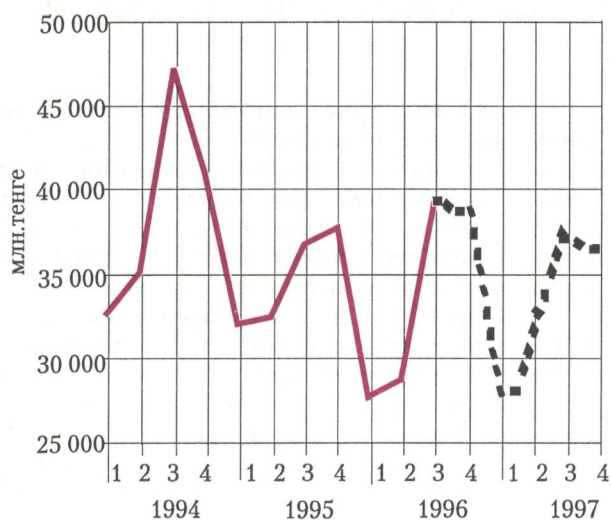


Рисунок 4

Прогноз валютного курса Е
(тенге/доллар)

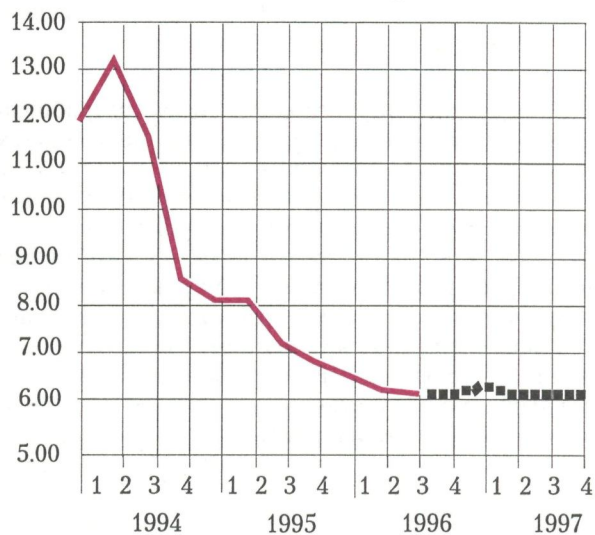


Рисунок 5

Динамика государственных
расходов G

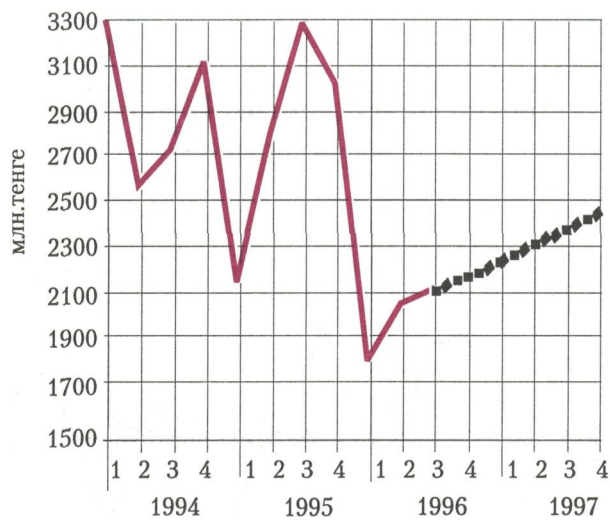


Рисунок 6

Прогноз частного потребления Сп
млн. тенге

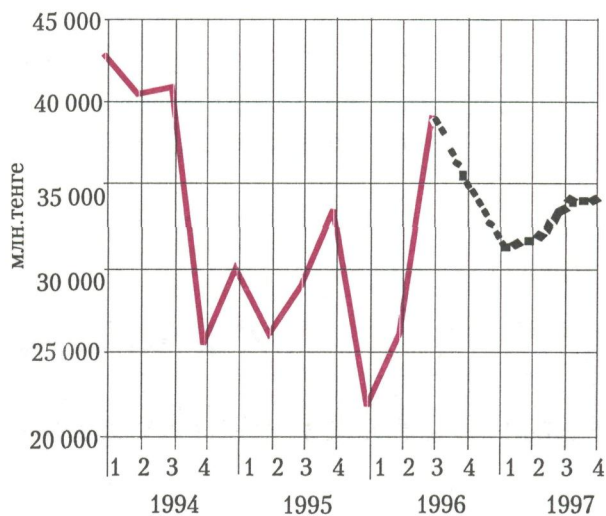
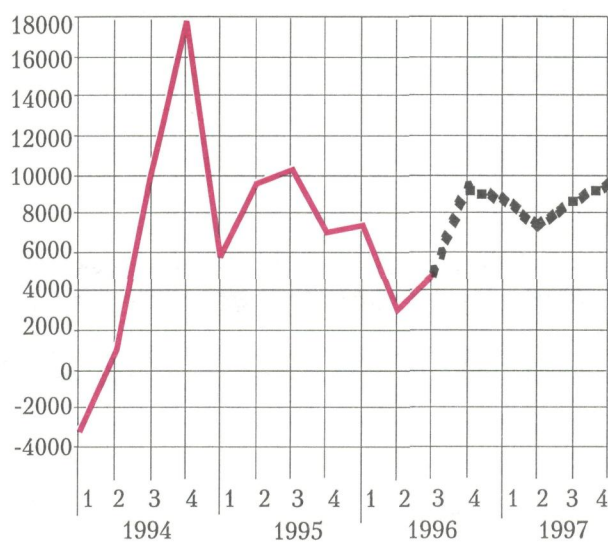


Рисунок 7

Рисунок 8

Прогноз инвестиций I
(млн. тенге)



Прогноз экспорта X
(млн. тенге)

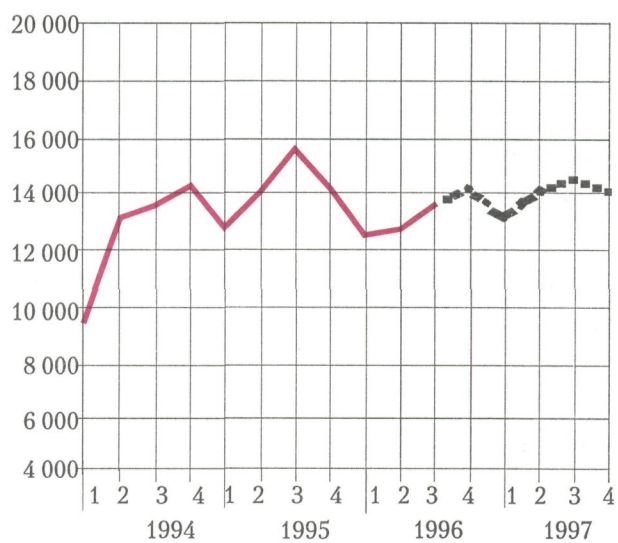
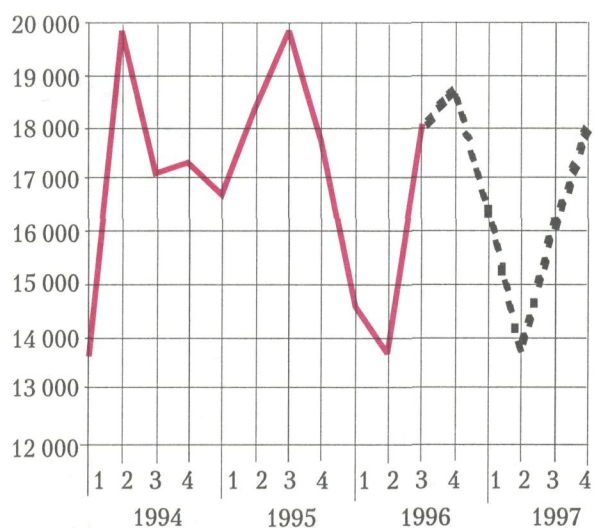


Рисунок 9

Рисунок 10

Прогноз импорта Im
(млн. тенге)



Прогноз совокупного дохода Y
(млн. тенге)

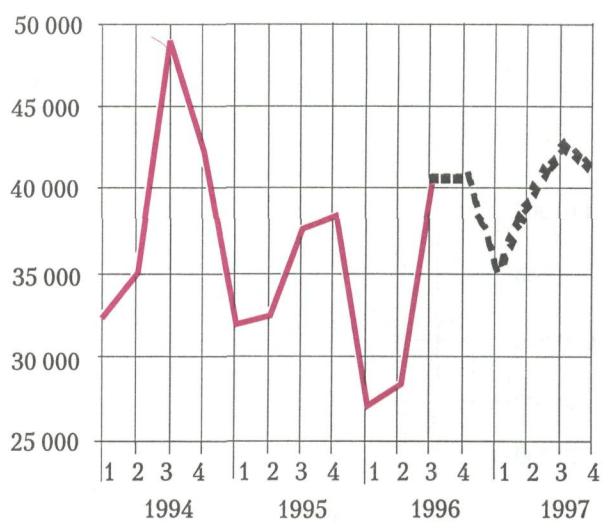


Рисунок 11

Прогноз номинального ВВП NGDP
(млн. тенге)

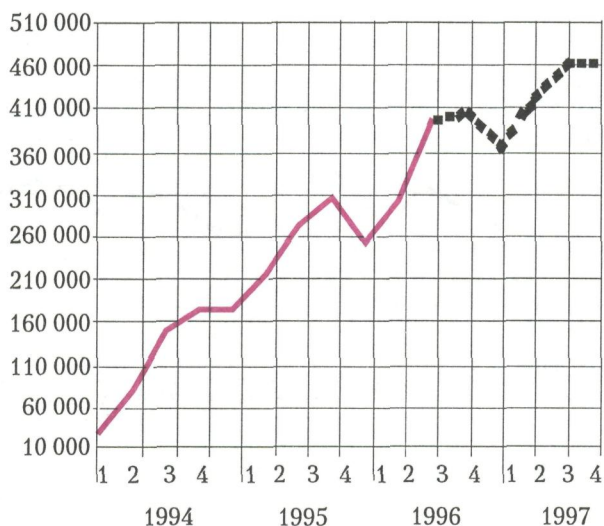


Рисунок 12

Прогноз реальной денежной массы
Rm (млн. тенге)

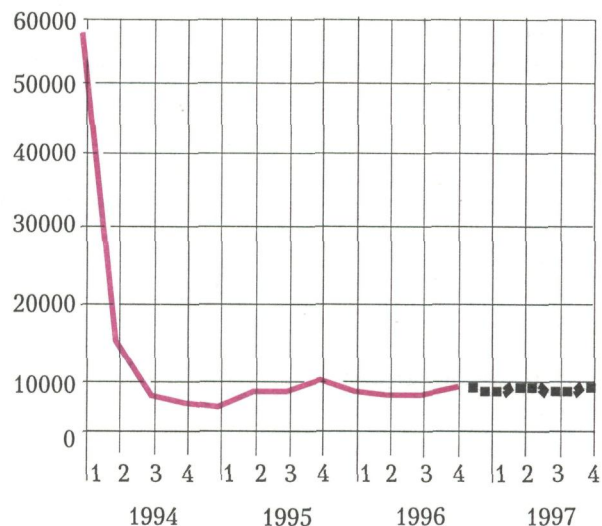


Рисунок 13

Прогноз денежной массы M2
(млн. тенге)

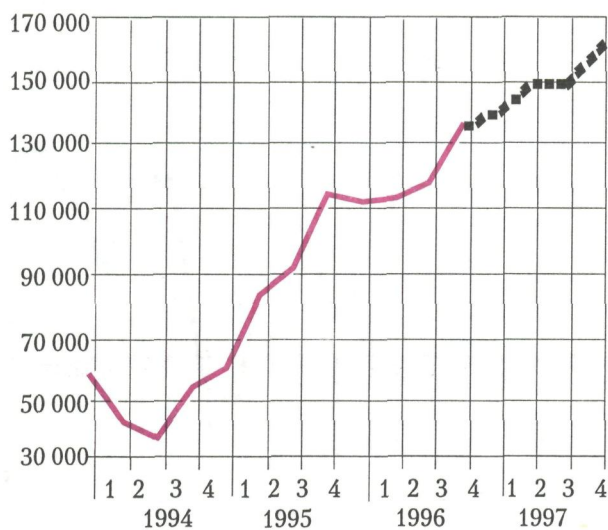
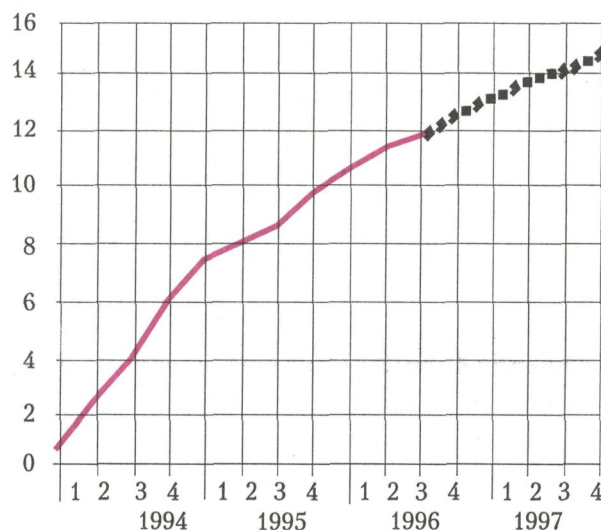


Рисунок 14

Прогноз базисного индекса
потребительских цен CPI194



Қазақстан Ұлттық Банкінің мерзімді басылымдары

Периодические издания Национального Банка Казахстана

Қазақстан Ұлттық Банкінің
Хабаршысы

Апта сайын қазақ тілінде шығатын ресми мерзімді басылым. Бұл басылымда Қазақстанның банк жүйесі мен қаржы рыногының жағдайы туралы жедел ақпараттар, Ұлттық Банктің республика ішіндегі және одан тыс жерлердегі қызметі, Қазақстанның банк жүйесінің қызметін реттейтін Ұлттық Банктің нормативтік және құқықтық актілері, Қазақстанның төлем балансы мен сыртқы қарызы туралы тоқсан сайын мағлұматтар беріліп отырады. Қазақстан Ұлттық Банкінің Хабаршысы екінші деңгейдегі банктердің, республикалық министрліктер мен ведомстволардың, шетел банктерінің, сондай-ақ басқа да заңды және жеке тұлғалардың оқырман қауымына арналған.

Официальное еженедельное издание на русском языке. Содержит оперативную информацию о текущем состоянии банковской системы и финансовых рынков в Казахстане, официальные сообщения о деятельности Нацбанка внутри республики и за ее пределами, нормативные и правовые акты Нацбанка, регулирующие деятельность банковской системы, статистику платежного баланса и внешнего долга Казахстана (ежеквартально).

Рассчитан на широкий круг читателей: банки второго уровня, республиканские министерства и ведомства, зарубежные банки, и другие юридические и физические лица.

Вестник
Национального Банка Казахстана

Қазақстан Ұлттық Банкі
Статистикалық
Бюллетень

Ай сайын қазақ, орыс және ағылшын тілдерінде шығатын, экономиканың және банк жүйесінің жағдайына шолу жасаумен бірге халықаралық статистика жөнінде мәліметтермен қоса кең түрдегі статистикалық ақпараттар берілетін басылым. Қазақстан Ұлттық Банкінің Статистикалық Бюллетені қызмет бабында банк статистикасының мәліметтерін пайдаланатын оқырман қауымға, сондай-ақ екінші деңгейдегі банктерге, шет ел банктеріне арналған.

Ежемесячное издание на казахском, русском и английском языках, содержащее обширную статистическую информацию, включающую в себя обзор состояния экономики и банковской системы, международной статистике.

Рассчитан на широкий круг читателей, использующих в своей работе данные банковской статистики, а также банки второго уровня, зарубежные банки.

Национальный Банк Казахстана
Статистический
Бюллетень

Жүргізіліп жатқан ақша-кредит және валюта саясаты, есеп айырысу саласы саясатының тиімділігіне талдау жасау жөніндегі мақалалардан тұратын тоқсан сайын қазақ және орыс тілдерінде шығарылатын талдамалық басылым.

Басылым қызметі Қазақстан Республикасының қаржы-кредит жүйесімен байланысты мамандарға арналған.

Специальное ежеквартальное аналитическое издание на казахском и русском языках, содержащее статьи по анализу эффективности проводимой денежно-кредитной и валютной политике, политики в области расчетов.

Издание предназначено для специалистов, чья деятельность связана с финансово-кредитной системой Республики Казахстан.

Қазақстан Ұлттық Банкі
Экономикалық
Шолу

Национальный Банк Казахстана
Экономическое
Обозрение

ПО ВОПРОСАМ ПОДПИСКИ ПРОСЬБА ОБРАЩАТЬСЯ ПО АДРЕСУ:

Казахстан, 480100, Алматы, пр. Достык, 44, офис 89 «а», тел. (3272) 50-35-88, 50-35-89, 50-35-33 факс 50-35-87

Официальный эксклюзивный дистрибьютор Информационное Агентство «EconoMix Data»