



НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА

ВКЛАД ЭФФЕКТА БАЛАССА-САМУЭЛЬСОНА В ДИНАМИКУ РЕАЛЬНОГО ОБМЕННОГО КУРСА ТЕНГЕ

Департамент платежного баланса

Экономическое исследование №2024-02

Тұрабай Б.Ә.,
Алмагамбетова М.Х.,
Ускенбаев А.Б.

Экономические исследования и аналитические записки Национального Банка Республики Казахстан (далее – НБРК) предназначены для распространения результатов исследований НБРК, а также других научно-исследовательских работ сотрудников НБРК. Экономические исследования распространяются для стимулирования дискуссий. Мнения, высказанные в документе, выражают личную позицию авторов и могут не совпадать с официальной позицией НБРК.

Вклад эффекта Баласса-Самуэльсона в динамику реального обменного курса тенге

Февраль 2024 года

NBRK – WP – 2024 – 02

© Национальный Банк Республики Казахстан

Любое воспроизводство представленных материалов допускается только с разрешения авторов

Содержание

1. Введение	5
2. Обзор литературы	7
3. Эмпирический анализ	9
4. Выводы	16
5. Список использованной литературы	18

Вклад эффекта Баласса-Самуэльсона в динамику реального обменного курса тенге

Тұрабай Б.Ә.¹, Алмагамбетова М.Х.², Ускенбаев А.Б.³

Аннотация

НБРК продолжает цикл исследований, посвященных анализу внешнего сектора экономики Казахстана. В рамках данной работы на основе метода векторной авторегрессии (VAR model) проведена эмпирическая оценка наличия эффекта Баласса-Самуэльсона на динамику РОК тенге в отношении валют основных торговых партнеров Казахстана, а также определены причины полученных результатов.

Ключевые слова: реальный обменный курс, эффект Баласса-Самуэльсона, производительность труда, торгуемый и неторгуемый сектора экономики, экспорт, инфляция, конкурентоспособность, «Голландская болезнь», фискальная политика.

Классификация JEL: E24, E31, E58, E62.

¹ Тұрабай Бердібек Әлназарұлы – главный специалист управления анализа внешнего сектора Департамента платежного баланса Национального Банка Республики Казахстан
E-mail: Berdibek.Turabai@nationalbank.kz.

² Алмагамбетова Меруерт Хайырбекқызы – начальник управления анализа внешнего сектора Департамента платежного баланса Национального Банка Республики Казахстан
Email: Meruyert.Almagambetova@nationalbank.kz

³ Ускенбаев Азат Бекболатович – директор Департамента платежного баланса Национального Банка Республики Казахстан
Email: Azat.Uskenbayev@nationalbank.kz

1. Введение

Реальный обменный курс (далее – РОК) отражает покупательскую способность национальной валюты, показывая фундаментальное изменение её конкурентоспособности по отношению к валютам стран-торговых партнеров. Его укрепление может оказывать негативное влияние на темпы экономического роста, привести к потере ценовой конкурентоспособности товаров местного производства и, как следствие, удорожанию экспорта продукции среднего и высокого переделов, а также удешевлению импорта для внутренних потребителей. Ослабление РОК может обусловить снижение эффективности производства и качества товаров, а также ухудшение благосостояния населения.

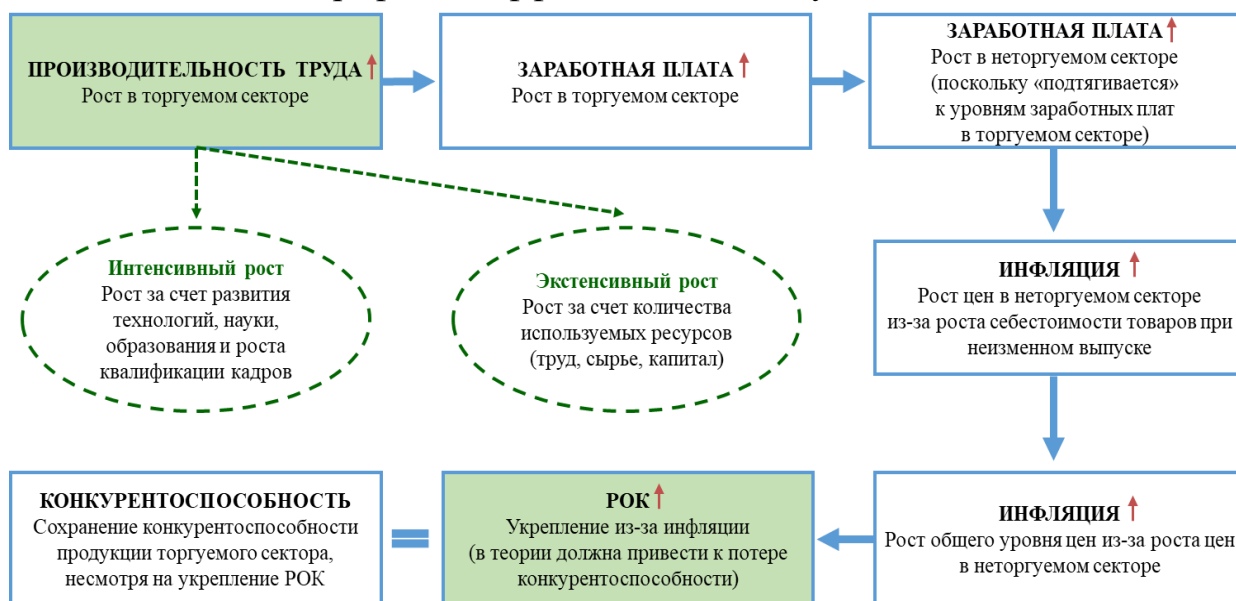
Для углубления оценки влияния РОК на показатели макроэкономической устойчивости нарастает необходимость дальнейшего изучения причин изменения РОК и оценки связи РОК казахстанского тенге с фундаментальными факторами, определяющими его долгосрочную динамику.

Укрепление реального обменного курса может наблюдаться как за счет качественного улучшения экономики, так и за счет накопления дисбалансов в ней. Согласно **теории Balassa B. & Samuelson P.**, в **развивающихся** странах фундаментальное отклонение РОК от своего равновесного уровня в сторону **укрепления** является следствием более быстрого **роста производительности труда** в стране по сравнению с торговыми партнерами. Пошаговый механизм проявления эффекта Баласса-Самуэльсона выглядит следующим образом.

При росте производительности труда в торгуемом секторе⁴ повышаются заработные платы работников данного сектора. Сложившийся вследствие этого диспаритет между оплатой труда в торгуемой и неторгуемой отраслях обуславливает «подтягивание» заработных плат неторгуемого сектора к уровням торгуемого. Однако, такое «стремление» приводит к росту себестоимости товаров и услуг, не обеспеченному увеличением выпуска (например, в нефтедобывающих регионах рост заработных плат работников нефтяного сектора приводит к росту заработных плат в остальных отраслях). Спровоцированный таким образом рост цен в неторгуемом секторе повышает общий уровень цен в экономике. Рост цен (более высокая инфляция), в свою очередь, при несоразмерном ослаблении номинального обменного курса или его неизменности приводит к укреплению РОК, не влияющему на конкурентоспособность торгуемого сектора, цены на которые определяются на мировых рынках. Однако, такое укрепление влияет на конкурентоспособность неторгуемого сектора (график 1).

⁴ Торгуемые сектора экономики – сектора, участвующие в международной торговле. Спрос на товары и услуги торгуемых секторов определяется спросом и предложением как на мировом рынке, так и внутри страны. В неторгуемых секторах экономики цены определяются балансом спроса и предложения на внутреннем рынке.

График 1. Эффект Баласса-Самуэльсона



Примечание: составлено авторами.

Целью проведенного исследования является проверка наличия эффекта Баласса-Самуэльсона на динамику РОК тенге к валютам основных торговых партнеров Казахстана, а также определение причин того или иного исхода при проверке данной гипотезы.

Работа состоит из введения, обзора литературы, результатов эмпирического анализа и полученных выводов. Результаты эмпирического анализа охватывают взаимосвязь РОК тенге к валютам трех основных торговых партнеров (Еврозона, Россия, Китай) с дифференциалами производительностей труда рассматриваемых стран (зон).

2. Обзор литературы

Динамика реального обменного курса и факторы, влияющие на его формирование, представляют большой интерес для экономистов, финансовых аналитиков, научного сообщества, населения, бизнеса и органов, реализующих экономическую политику. В данном контексте, понимание монетарными и фискальными органами степени влияния различных переменных на реальный обменный курс является основой проведения эффективной макроэкономической политики.

Одним из ключевых факторов, объясняющих динамику реального обменного курса, является дифференциал производительностей труда между торговыми партнерами. Согласно Balassa B. & Samuelson P. (1964), фундаментальное отклонение реального обменного курса от своего равновесного уровня в развивающихся странах объясняется ростом производительности труда в стране более быстрыми темпами по сравнению с другими торговыми партнерами. Опережающий рост производительности труда в секторе торгуемых товаров приводит к повышению заработных плат данного сектора, что, в свою очередь, отражается в росте заработных плат и цен в неторгуемом секторе, при условии совершенной мобильности трудовых ресурсов, и, как следствие, в укреплении реального курса.

Экономисты МВФ Clark & MacDonald (1998) первыми среди макроэкономистов структурировали долгосрочные макроэкономические показатели для объяснения циклического поведения реального обменного курса (BEER – behavioral equilibrium exchange rate). Авторы на основе эконометрических методов оценили влияние условий торговли, относительной цены на неторгуемые товары, запаса чистых иностранных активов, показателя премии за риск, а также разницы процентных ставок в качестве индикаторов краткосрочных взаимосвязей.

L.Komerak & M.Melecky (2007) на основе подхода Clark & MacDonald (1998) оценили краткосрочные и среднесрочные отклонения реального обменного курса чешской кроны от её равновесного уровня. Первоначальная спецификация поведенческой модели в качестве потенциальных фундаментальных факторов, определяющих реальный обменный курс чешской кроны по отношению к евро (немецкой марке), включала дифференциал производительностей труда между Чехией и Германией, прямые иностранные инвестиции, условия торговли, открытость экономики, чистые иностранные активы, государственное потребление и разницу в реальных процентных ставках. Оценки равновесного обменного курса на основе поведенческих факторов показали, что основными детерминантами, определяющими динамику отклонения, являются разница в производительностях труда, разница в реальных процентных ставках, условия торговли и чистые прямые иностранные инвестиции. Согласно оценкам авторов, во всех трех использованных методах

увеличение разницы производительностей труда между Чешской Республикой и Германией приводит к укреплению реального обменного курса чешской кроны.

Исследователи Национального Банка Республики Беларусь Н.Л. Мирончик и П.В. Банцевич (2015) на основе широко применяемой в других исследованиях методологии построения модели поведенческого равновесного обменного курса попытались объяснить тренд в динамике реального эффективного обменного курса (далее – РЭОК) белорусского рубля на основе эффекта Баласса-Самуэльсона. Авторы рассматривали не только разницу в росте производительностей труда в Республике Беларусь и России, но и дифференциал ростов реальных заработных плат в двух странах.

В результате эмпирического анализа авторами выявлено, что долгосрочная эластичность РЭОК белорусского рубля по дифференциалу производительностей труда в Республике Беларусь и России отрицательная, а дифференциалу реальных заработных плат – положительная. Отрицательная взаимосвязь между РЭОК белорусского рубля и дифференциалом производительностей труда означает, что рост дифференциала производительностей труда способствует обесценению РЭОК белорусского рубля. Это свидетельствует об отсутствии эффекта Баласса-Самуэльсона и объясняется исследователями обратной долгосрочной зависимостью РЭОК белорусского рубля от мировых цен на нефть.

3. Эмпирический анализ

В целях проверки гипотезы о наличии эффекта Баласса-Самуэльсона в Казахстане были разработаны **три поведенческие модели** РОК тенге. На основе построенных эконометрических моделей было проверено влияние роста производительности труда⁵ в сравнении с основными торговыми партнерами Казахстана – Еврозоной, Россией, Китаем – на укрепление реальных обменных курсов тенге к евро, рублю и юаню (таблица 1).

Таблица 1. Спецификация поведенческих моделей

Тип модели	Переменные моделей	Обозначение	Период	Источники данных
1. VAR модель для РОК тенге/евро	РОК тенге/евро	RER_EA	1кв.2001 – 1кв.2023 (периодичность – ежеквартальная)	НБРК
	Дифференциал индексов производительности труда ⁶ между Казахстаном и Еврозоной	DPT_EA		БНС АСПР РК, Eurostat
2. VAR модель для РОК тенге/рубль	РОК тенге/рубль	RER_RU	1кв.2001 – 2кв.2023 (периодичность – ежеквартальная)	НБРК
	Дифференциал индексов производительности труда между Казахстаном и Россией	DPT_RU		БНС АСПР РК, Росстат
3. VAR модель для РОК тенге/юань	РОК тенге/юань	RER_CH	1кв.2001 – 4кв.2021 (периодичность – ежеквартальная)	НБРК
	Дифференциал индексов производительности труда между Казахстаном и Китаем	DPT_CH		БНС АСПР РК, Thomson Reuters

Примечание: составлено авторами.

Выводы, сделанные на основе эмпирического анализа, представлены ниже.

1. Эффект Баласса-Самуэльсона на динамику РОК тенге к евро подтверждается.

Согласно результатам эконометрической оценки, увеличение дифференциала между производительностями труда в Казахстане и в Еврозоне, при прочих равных условиях, способствует **укреплению** РОК тенге/евро: взаимосвязь положительная и значимая (уравнение 1).

$$\text{RER_EuroArea} = 0,15 * \text{RER_EA}(-1) + 0,32 * \text{DPT_EA}(-1) - 0,03 - 6,29 * \text{Dummy} \quad (1)$$

Таким образом, эмпирически, эффект Балласа-Самуэльсона **подтверждается**: укрепление РОК тенге/евро обуславливается более быстрым

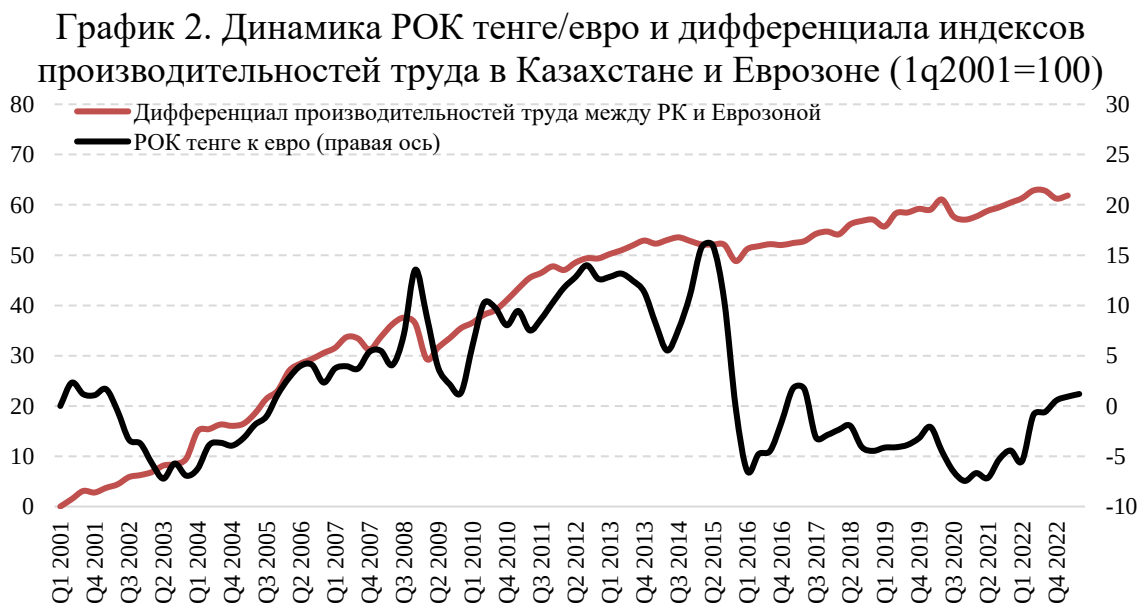
⁵ В эконометрические модели в качестве объясняющей переменной также были включены заработные платы. Однако, в связи с незначимостью коэффициентов, заработные платы на этапе моделирования были исключены из регрессионных уравнений.

⁶ «Производительность труда» в данной работе рассчитана как «ВВП на численность занятого населения».

ростом производительности труда в Казахстане по сравнению с Еврозоной (плюсовой знак перед коэффициентом).

Эмпирическое подтверждение укрепления РОК тенге к евро за счет эффекта Баласса-Самуэльсона обосновано рядом **причин**.

Первая из них – «эффект догоняющего роста»⁷. Так, темпы роста производительности труда в Казахстане были выше по сравнению с развитыми странами Еврозоны (график 2). Более быстрый рост экономики Казахстана, в основном, обусловлен благоприятными ценами на сырье, разработкой новых месторождений полезных ископаемых и расширением добычи на уже существующих.



Примечание 1: здесь и далее для возможности интерпретации данных в качестве темпов роста, переменные были логарифмированы и умножены на 100.

Примечание 2: здесь и далее снижение индекса РОК означает обесценение тенге, а рост – его укрепление.

Примечание 3: составлено авторами.

Вторая причина – нефтедоллары, поступающие вследствие роста выпуска торгуемого сырьевого сектора, «подкармливают» **неторгуемый** сектор экономики.

Классический и менее существенный прямой эффект оказывается на частный неторгуемый сектор, когда выросшие заработные платы, и, как следствие, расходы работников сырьевой отрасли стимулируют рост цен в неторгуемом секторе. Рост цен, при этом, не обеспечивается ростом выпуска в неторгуемом секторе.

В Казахстане косвенное, но более существенное, влияние нефтедолларов на неторгуемый и торгуемый несырьевой (готовые товары) сектора оказывается через **фискальный канал**. Так, при росте доходов сырьевых экспортеров растут

⁷ Эффект догоняющего роста предполагает, что экономика развивающейся страны растет значительно быстрее, чем в развитых странах.

и поступления в Национальный фонд Республики Казахстан (далее – НФРК). Бюджетные средства, направляемые из НФРК в экономику, не всегда используются эффективно и рационально. Вследствие этого, рост выпуска неторгуемого и торгуемого несырьевого секторов имеет **«бумажный эффект»**: трансферты и другие изъятия из НФРК «подкармливают» экономику, наращивая инфляцию без интенсивного улучшения ее структуры.

В дополнение к этому, такой рост инфляции возмещается государством посредством увеличения расходов государственного и квазигосударственного секторов, тем самым накручивая инфляционную спираль и приводя к укреплению реального обменного курса.

Третья причина укрепления РОК тенге/евро за счет роста производительности заключается в том, что рост сырьевого экспорта обуславливает **не только** рост производительности труда в виде «ВВП/занятость», но и укрепление РОК за счет **обменного курса**.

Рост ВВП Казахстана, в основном, обеспечивается экспортом нефти и других сырьевых товаров (доля сырья и товаров первичной обработки в казахстанском экспорте в среднем с 2016 года составляет 92%). Цены на торгуемые Казахстаном товары определяются на мировых рынках в свободно конвертируемых валютах – долларах США и евро. Так как номинальный курс тенге к евро формируется через кросс-курс тенге к доллару США, номинальная стоимость тенге к евро является отражением динамики тенге к доллару США.

Рост поступлений экспортной валютной выручки на внутренний валютный рынок в результате увеличения выпуска (ВВП) в торгуемом секторе, при прочих равных условиях, обуславливает **укрепление номинального обменного курса** или его **стабильность**, позволяя тем самым наращивать активы государства в иностранной валюте. Таким образом, вышеприведенное эмпирически подтвержденное укрепление РОК тенге/евро на фоне более высокой инфляции в Казахстане также является следствием укрепления или недостаточного ослабления номинального обменного курса тенге.

В итоге, эмпирическое подтверждение укрепления РОК тенге к евро за счет эффекта Баласса-Самуэльсона может быть следствием высокой инфляции в Казахстане в совокупности с укреплением или относительно несущественным ослаблением номинального курса тенге. Такое укрепление РОК тенге/евро не влияет на конкурентоспособность основной доли торгуемого сектора – на сырьевую отрасль, поскольку доходы и затраты отрасли формируются в иностранной валюте.

Однако, укрепление реального курса тенге **влияет** на оставшуюся часть торгуемого сектора – на **экспорт готовых товаров**, а также на **производство продукции высокого передела**, ориентированное на внутреннее потребление. Это обусловлено тем, что себестоимость таких товаров, преимущественно, определяется внутренними факторами («Голландская болезнь»). Данный факт

лишний раз подтверждает важность стерилизации нефтяных доходов и контрциклической фискальной политики.

2. Эффект Баласса-Самуэльсона на динамику РОК тенге к рублю не подтверждается.

Согласно результатам эмпирического анализа, взаимосвязь между дифференциалом производительностей труда в Казахстане и России с РОК тенге/рубль **отрицательная** (ожидаемый знак – плюсовой) и **незначимая**. Это показывает, что укрепление РОК тенге/рубль **не обуславливается** эффектом Баласса-Самуэльсона (уравнение 2).

$$\text{RER_RU} = 0,07 \cdot \text{RER_RU}(-1) - 0,21 \cdot \text{DPT_RU}(-1) - 0,26 + 3,52 \cdot \text{Dummy} \quad (2)$$

И Казахстан, и Россия являются развивающимися экономиками. Однако, производительность труда в Казахстане растет более быстрыми темпами, чем в России (график 3). При этом, такой положительный дифференциал является менее существенным по сравнению с дифференциалом производительностей труда между Казахстаном и Еврозоной.

График 3. Динамика РОК тенге/рубль и дифференциала индексов производительностей труда в Казахстане и России (1q2001=100)



Примечание: составлено авторами.

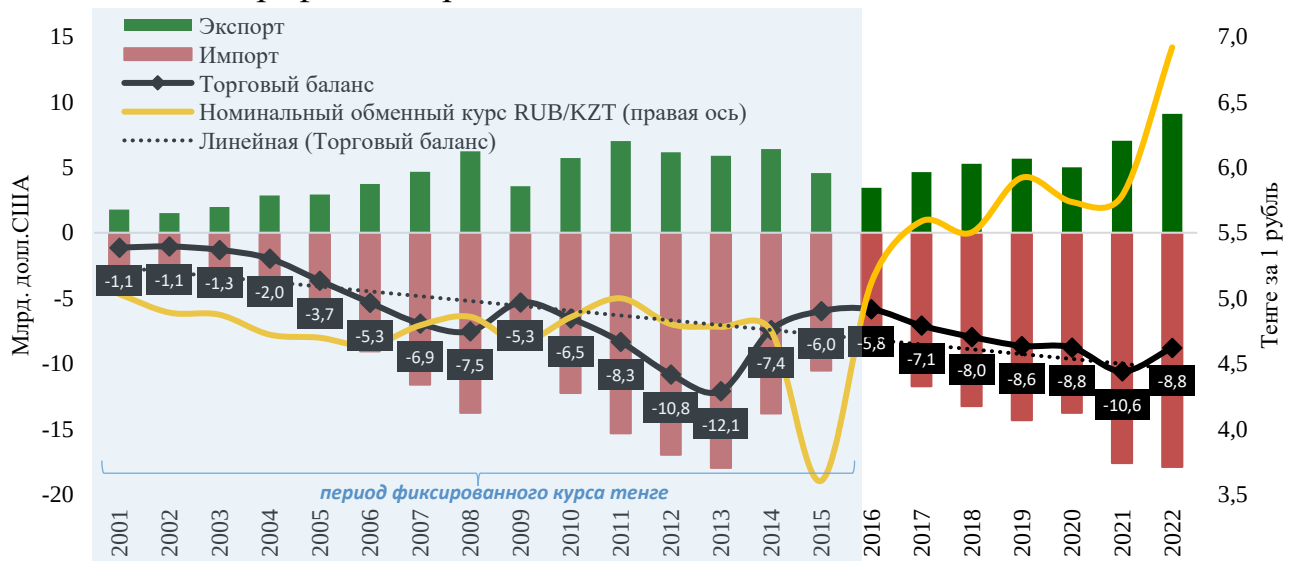
Опережающие темпы роста производительности труда в Казахстане по сравнению с Россией, как и в случае с Еврозоной, в основном, обусловлены увеличением выпуска в нефтяном секторе, в первую очередь за счет трех крупных месторождений. Более точная оценка производительностей труда двух стран возможна за счет исключения из расчетов нефтяного сектора экономики. Однако, эта задача усложняется отсутствием данных по ненефтяному ВВП.

Таким образом, как эконометрический, так и визуальный анализ, базирующиеся на **общей** производительности труда (т.е. на совокупном ВВП нефтяного и ненефтяного секторов), свидетельствуют о том, что опережающие

темпы роста производительности труда в Казахстане сопровождаются не укреплением, а ослаблением реального обменного курса тенге к рублю (для реализации эффекта Баласса-Самуэльсона **должно быть наоборот**).

Такой тренд на реальное ослабление тенге к рублю, согласно экономической теории, должен был привести к сокращению потребления импорта из России и росту экспорта в Россию. Однако, исторический импорт из России рос высокими темпами, тогда как экспортные поставки в Россию росли умеренно. В результате, торговый баланс с Россией остается в зоне дефицита (график 4).

График 4. Торговый баланс Казахстана с Россией



Источник: БНС АСПиР РК, КГД МФ РК, НБРК.

Динамика, помимо курсового фактора, также обусловлена тарифными и нетарифными мерами регулирования в рамках ЕАЭС. В условиях недостаточности объемов казахстанского производства, страны ЕАЭС получают конкурентные преимущества по сравнению с товарами из третьих стран.

Еще одной возможной причиной невыполнения условия Баласса-Самуэльсона для РОК тенге/рубль является **искажение** исторической динамики **номинального курса** тенге к рублю.

В течение долгого времени в Казахстане действовал режим **фиксированного** обменного курса (до августа 2015 года), в России – режим **управляемого плавания** (до ноября 2014 года). Это ограничивало курсообразование на основе спроса и предложения в реальной экономике, приводя к накоплению дисбалансов во внешней торговле. В период действия фиксированного режима номинальный обменный курс рубль/тенге не ослабевал, несмотря на углубление торгового дефицита до исторического максимума в размере 12 млрд. долл. США в 2013 году (график 4).

Таким образом, историческая динамика номинального обменного курса рубль/тенге не полностью отражает ситуацию в реальной экономике, что может

являться причиной смещенной оценки при проверке наличия эффекта Баласса-Самуэльсона⁸.

Отсутствие эффекта Баласса-Самуэльсона на РОК тенге/рубль также может быть следствием возможного **предопределения** уровня РОК тенге/рубль другими факторами, такими как цена на нефть, условия торговли, дифференциал реальных процентных ставок, которые не рассматриваются в рамках данной работы.

3. Эффект Баласса-Самуэльсона на динамику РОК тенге к юаню не подтверждается.

Согласно результатам эмпирического анализа, взаимосвязь между РОК тенге/юань и дифференциалом производительностей труда в Казахстане и Китае подтвердилась: коэффициент перед переменной «дифференциал производительностей труда» плюсовой и значимый (уравнение 3).

$$\text{RER_CH} = 0,04 * \text{RER_CH}(-1) + 0,18 * \text{DPT_CH}(-1) + 0,17 - 6,78 * \text{Dummy} \quad (3)$$

Китай, также как и Казахстан, относится к развивающимся странам. При этом, производительность труда в Китае растет **динамичнее**, чем в Казахстане (график 5). Следовательно, эффект Баласса-Самуэльсона **выполняется для Китая**: опережающий темп роста производительности труда в Китае по сравнению с Казахстаном способствует укреплению РОК юань/тенге (обратная от РОК тенге/юань).

График 5. Динамика РОК тенге/юань и дифференциала индексов производительностей труда в Казахстане и Китае (1q2001=100)



Примечание: составлено авторами.

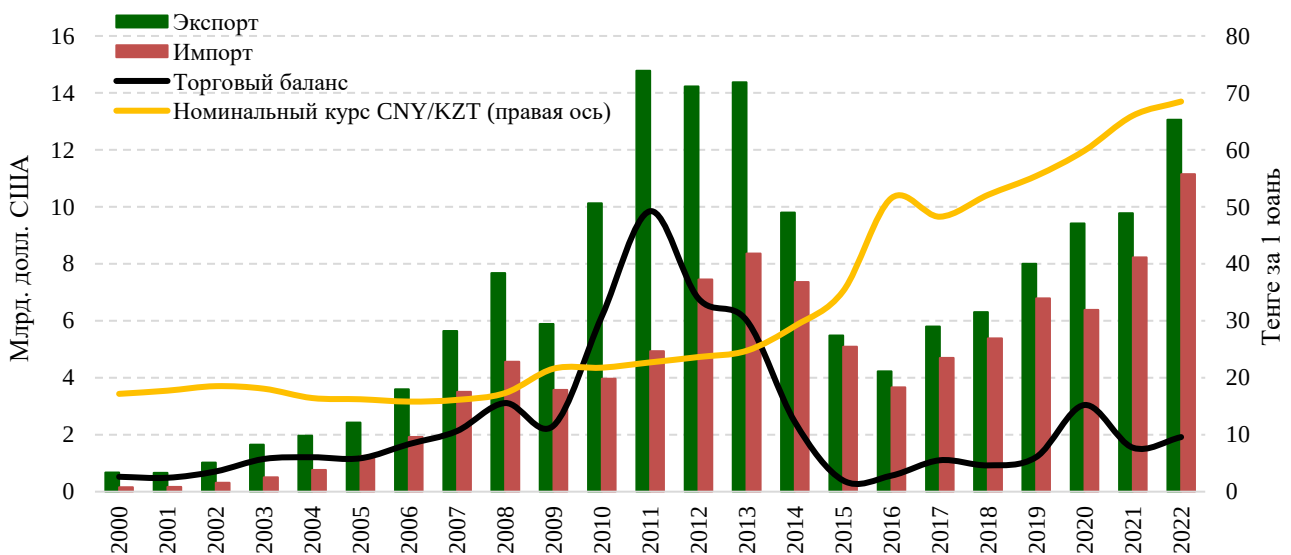
⁸ Наличие эффекта Баласса-Самуэльсона на РОК тенге/рубль было проверено на данных с 2015 года. Результаты (значимость и знак перед коэффициентом) были аналогичны результатам, полученным на основе данных с 2001 года.

Более быстрый рост производительности труда в Китае по сравнению с Казахстаном косвенно подтверждается структурой и динамикой торговли двух стран.

Экспорт Китая очень диверсифицирован, что подтверждается его поставками в Казахстан: в 2021 году Китай экспортировал в Казахстан 3121 товарную позицию (6 знаков ТНВЭД). В свою очередь, диверсификация казахстанского экспорта незначительна: в тот же год Казахстан экспортировал в Китай 354 наименования товаров.

В целом, экспорт Казахстана в Китай показывает динамичный рост. Однако, периоды роста экспортных поставок совпадают с ростом импорта, что обуславливает слабо положительный торговый баланс (график 6).

График 6. Торговый баланс Казахстана с Китаем



Источник: БНС АСПиР РК, КГД МФ РК, НБРК.

4. Выводы

РОК может укрепляться как за счет качественного улучшения экономики, так и за счет накопления дисбалансов в ней. Эффектом Баласса-Самуэльсона называется укрепление РОК развивающихся стран ввиду роста **инфляции в неторгуемом секторе** («подтягивание» заработных плат неторгуемого сектора к торгуемому) за счет более быстрого роста **производительности труда в торгуемом секторе** страны по сравнению со странами-партнерами.

В Казахстане наличие эффекта Баласса-Самуэльсона **подтверждается** во взаимоотношениях с **Евразийской**, куда транспортируется большая часть казахстанского экспорта⁹: более высокий рост торгуемого сырьевого сектора Казахстана по сравнению с Евразийской влияет на **рост инфляции в неторгуемом и торгуемом несырьевом** (товары высокого передела) **секторах** и, как следствие, **приводит к укреплению РОК** тенге к основным свободно конвертируемым валютам – евро и доллару США.

Вышеупомянутый рост инфляции в неторгуемом и торгуемом несырьевом (товары высокого передела) секторах Казахстана, в основном, происходит за счет **фискального канала**. Так, при росте доходов сырьевых экспортеров растут и поступления в НФРК. Бюджетные средства, направляемые из НФРК в экономику, используются не всегда эффективно и рационально. Вследствие этого, рост выпуска неторгуемого и торгуемого несырьевого секторов имеет **«бумажный эффект»**: трансферты и другие изъятия из НФРК «подкармливают» экономику, наращивая инфляцию без интенсивного улучшения ее структуры.

В дополнение к этому, такой рост инфляции возмещается государством посредством увеличения расходов государственного и квазигосударственного секторов, тем самым **накручивая инфляционную спираль** и приводя к укреплению реального обменного курса.

«Подкармливание» неторгуемого сектора экономики нефтедолларами способствует концентрации производственных факторов (труд и капитал) в данном секторе, не требующем особых усилий, не имеющем высокой добавленной стоимости и не ориентированном на международную торговлю. Это, в свою очередь, приводит к снижению привлекательности высокопроизводительных торгуемых секторов экономики и дестимулирует экономических агентов и государство предпринимать попытки, направленные на качественное улучшение производственных процессов.

Таким образом, укрепление РОК тенге/евро вследствие роста цен в неторгуемом секторе не влияет на конкурентоспособность основной доли

⁹ Во взаимоотношениях Казахстана с Китаем эффект Баласса-Самуэльсона выполняется не для Казахстана, а для Китая: опережающий темп роста производительности труда в Китае по сравнению с Казахстаном способствует укреплению РОК юань/тенге (обратная от РОК тенге/юань).

торгуемого сектора – на сырьевую отрасль, поскольку доходы и затраты отрасли формируются, в основном, в иностранной валюте.

Однако, укрепление реального курса тенге влияет на оставшуюся часть торгуемого сектора – на **экспорт готовых товаров**, а также на **производство продукции высокого передела**, ориентированное на внутреннее потребление. Это обусловлено тем, что себестоимость таких товаров, преимущественно, определяется внутренними факторами («Голландская болезнь»). Данный факт лишний раз подтверждает важность стерилизации нефтяных доходов и контрциклической фискальной политики.

Классический эффект Баласса-Самуэльсона подразумевает укрепление РОК за счет **качественного улучшения в торгуемом секторе** экономики, например, за счет повышения сложности товаров, внедрения инноваций, повышения квалификации трудовых ресурсов. Подтверждение эффекта Баласса-Самуэльсона в Казахстане в кейсе «РОК тенге/евро» имеет **технический характер** поскольку «бум» в экспорте не сопровождается повышением сложности торгуемой продукции, обеспечиваясь лишь сырьевыми товарами¹⁰.

Реальный обменный курс **отражает структуру и степень развития экономики**. Он не является основным фактором, определяющим конкурентоспособность производимых страной товаров и услуг. Поэтому макроэкономическая политика должна быть направлена на **повышение эффективности** мер по развитию секторов с высокой добавленной стоимостью.

¹⁰ Согласно исследованию «Анализ результативности мер по импортозамещению и диверсификации», проведенному АО «Университет КАЗГЮУ имени М.С. Нарикбаева» в рамках выделенного НБРК гранта, **участие Казахстана в глобальных цепочках добавленных стоимостей (ГЦС) сокращается**. Результаты анализа показали, что в 2004-2008 годы участие Казахстана в ГЦС было достаточно интенсивным и составило более **45%**. По итогам 2018 года рассматриваемый показатель составил до **42%**. Традиционными секторами со сравнительно высоким участием в ГЦС являются добыча полезных ископаемых, производство энергоресурсов, горнодобывающая промышленность, производство резиновых и пластмассовых изделий, производство основных металлов.

5. Список использованной литературы

1. P.A. Samuelson. Theoretical Notes on Trade Problems. The Review of Economics and Statistics, May, 1964, Vol. 46, No. 2 (May, 1964), pp. 145-154
2. B. Balassa. The Purchasing-Power Parity Doctrine: A Reappraisal. Journal of Political Economy, Dec., 1964, Vol.72, No.6, pp. 584-596
3. P. Clark, R. MacDonald: Exchange Rates and Economic Fundamentals: A Methodological Comparison of BEERs and FEERs. IMF Working Paper, 1998, №67, p.38
4. L. Komarek, M. Melecky, The Behavioral Equilibrium Exchange Rate of the Czech Koruna. Working paper series, Czech National Bank, 2005, №5, p.24
5. Н.Л. Мирончик, П.В. Банцевич. Модели поведенческого равновесного обменного курса белорусского рубля. Национальный Банк Республики Беларусь, Банковский вестник, 2015
6. П. Трунин, Д. Князев, Е. Кудюкина. Анализ факторов динамики обменного курса рубля. Научные труды, Ин-т экономической политики им. Е.Т. Гайдара, Москва, 2010, №144Р, 68 с.
7. Айтуар А. и др. Анализ результативности мер по импортозамещению и диверсификации, 2022
8. Atsushi Iimi. Exchange Rate Misalignment: An Application of the Behavioral Equilibrium Exchange Rate (BEER) to Botswana. IMF Working Paper, WP/06/140, 15-19
9. Driver R.L, Westaway P.F. Concepts of equilibrium exchange rates. Bank of England, Working Paper no. 248, 2004, 38-39
10. Гурвич Е., Соколов В. Оценка вклада эффекта Балассы-Самуэльсона в динамику реального обменного курса рубля. МИЭФ ГУ - Высшая школа экономики, 2007, 2-3