

## Валютна стратегія конструктивізму у Казахстані

**АНОТАЦІЯ.** Стратегія конструктивізму є однією із найефективніших для країн, що знаходяться на перетині інтересів великих гравців у глобальній економіці. Сучасне валютне реформування та принципи позиціонування Казахстану можуть стати яскравим прикладом того, як потрібно проводити внутрішню політику забезпечення інтересів соціально спрямованої держави, включаючи дефініції валютного механізму. Всі заходи та дії центрального банку та уряду завжди були виважені, послідовні та передбачувані: дотримувалася логіка та економічне обґрунтування у курсовій політиці при паралельному проведенні лібералізації валютного ринку.

**КЛЮЧОВІ СЛОВА.** Валютна стратегія, стратегія конструктивізму, валютний механізм, лібералізація валютного ринку, валютне регулювання.

### Вступ

Поєднання інструментарію валютного механізму за різних умов у глобальній економіці з метою забезпечення національних економічних інтересів на перше місце виводить валютні стратегії, які базуються на фундаментальних чинниках, таких як: рівень економічної могутності (через розширення доступу на світові товарні ринки), фінансової (через наявність конвертованої національної валюти та значні обсяги активів) та політичної могутності, наявність достатнього рівня міжнародних резервів для утримання стабілізаційного поля тощо.

Однак країни, які в глобальній економіці можуть лише спостерігати за тим, як великі гравці видозмінюють «правила гри» і відчують уже на собі їх результат, намагаються убезпечити себе від впливу значних коливань зовнішніх факторів і тим самим відстояти власні економічні інтереси. Відповідно стратегію, яку вони обирають, – є конструктивізм, що базується на чіткій послідовності використання інструментів валютного ме-

<sup>1</sup> **Луцишин Зоряна Орестівна** – д.е.н., професор кафедри світового господарства і міжнародних економічних відносин, Інститут міжнародних відносин Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Сфера наукових інтересів: дослідження проблем фінансової глобалізації, міжнародні валютно-фінансові відносини, питання фінансової математики, геоekonomіки, кон'юнктури міжнародного фінансового ринку, міжнародної фінансової безпеки. E-mail: zor\_lu@ukr.net

**Співак Інна Віталіївна** – к.е.н., заступник начальника управління – начальник відділу макроекономічного аналізу та короткострокового прогнозування, Національний банк України. Сфера наукових інтересів: дослідження проблем глобальної економіки, валютної політики та валютного механізму, питання глобальної монетарної економіки та системи валютного регулювання. E-mail: sunny\_inna@ukr.net

ханізму адекватно до розвитку макроекономічних процесів. Прикладом країни, яка найбільш ефективно використовує стратегію конструктивізму є Казахстан.

### Основна частина

Глобальна криза 2008 – 2009 років підтвердила, що обрана політична, соціально-економічна і зовнішньополітична модель розвитку країни прийнята у 1997 році на основі Стратегії розвитку Казахстану до 2030 року, довела свою ефективність<sup>2</sup>. За роки, які минули з моменту прийняття Стратегії-2030, держава увійшла до п'ятірки тих країн світу, що найбільш динамічно розвиваються.

В результаті за підсумками 2012 року Казахстан увійшов до числа 50 найбільших економік планети за обсягом ВВП. Починаючи з 1997 року обсяг національної економіки зріс з 1,7 трильйона тенге до 28000 млрд тенге в 2011 році. ВВП країни зріс більш ніж у 16 разів. З 1999 року щорічний приріст ВВП Казахстану склав 7,6% і обігнав передові країни, що розвиваються. ВВП на душу населення виріс більш ніж у 7 разів – з 1 500 доларів США в 1998 році до 12 тисяч доларів США в 2012 році (рис. 1).

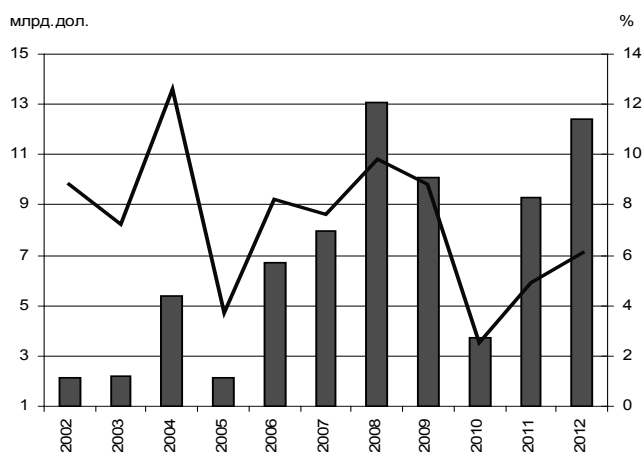


Рис. 1 Прямі іноземні інвестиції, нетто – потік (млрд. дол.) та їх % до ВВП

Джерело: Національний банк Казахської Республіки [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nationalbank.kz/?&switch=kazakh>

<sup>2</sup> Послание Президента Республики Казахстан – лиреда нации Н. А. Назарбаева народу Казахстана Стратегия «Казахстан-2050» Новый политический курс состоявшегося государства – 2012 год [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.adilet.gov.kz/ru/taxonomy/term/293>

Казахстан із самого початку став лідером у СНД за обсягом залучених прямих іноземних інвестицій на душу населення – у 2012 році 9200 доларів США.

Однак вже у 2012 році Казахстан чітко усвідомлював загрозу нової світової дестабілізації. У Посланні Президента Республіки Казахстан зазначалося, що «Глобальна економічна система може дати серйозний збій уже в 2013–2014 роках, виклимати, зокрема, обвал світових цін на сировину. Для нас подібний сценарій є вкрай небажаним. Можлива рецесія в ЄС і / або США може привести до зниження потреб розвинених країн у сировинних ресурсах. Потенційний дефолт хоча б однієї держави єврозони може спровокувати «ефект доміно» і поставити під питання збереження наших міжнародних резервів і стабільність наших експортних поставок. Скорочення валютних резервів посилює тиск валютних курсів та інфляції, що знову ж таки може негативно вплинути на соціально-економічну ситуацію». «Економічна політика нового курсу – всеосяжний економічний прагматизм на принципах прибутковості, повернення від інвестицій і конкурентоспроможності. ...Враховуючи несприятливу ситуацію в світовій економіці повинні будемо забезпечити захист доходів кожного казаха і утримувати прийнятний для економічного зростання рівень інфляції. Це не просто макроекономічний питання, це питання соціальної безпеки країни. І це – головне питання роботи Національного Банку та Уряду вже починаючи з 2013 року». Поряд з цим «просування національних інтересів і зміцнення регіональної та глобальної безпеки», а завданням виступає знову ж таки на засадах прагматизму «диверсифікація зовнішньої політики, розвиток економічної та торговельної дипломатії для захисту і просування національних економічних і торгових інтересів»<sup>3</sup>.

Важливу роль у такій системі займають і валютні механізми забезпечення інтересів держави. Так, відповідно до статті 56 Закону Республіки Казахстан «Про Національний банк Республіки Казахстан», Національний Банк Казахстану встановлює офіційний курс національної валюти Республіки Казахстан до іноземних валют згідно з переліком, що визначається Правлінням Національного Банку Казахстану. При цьому, згідно з рішенням Технічного комітету з грошово-кредитної політики Національного Банку РК від 23.05.03 року № 21, а також Прес-релізу «Про механізм встановлення офіційного курсу тенге до

<sup>3</sup> Послание Президента Республики Казахстан – лидера нации Н. А. Назарбаева народу Казахстана Стратегия «Казахстан-2050» Новый политический курс состоявшегося государства – 2012 год [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.adilet.gov.kz/ru/taxonomy/term/293>

іноземних валют» від 06.06.03 року № 013, з 9 червня 2003 року ринкові курси, встановлені наказом / постановою, також є офіційними курсами Національного Банку Казахстану відповідно до повноважень, визначених статтею 56 Закону Республіки Казахстан «Про Національний банк Республіки Казахстан».

Таким чином, у даний час офіційний курс тенге не відрізняється від ринкового курсу обміну валют, визначеного в порядку, передбаченим наказом / постановою, і публікується на інформаційному сайті Національного Банку як офіційний (ринковий) курс обміну валют.

Крім того, у зв'язку із введенням у дію нового Податкового кодексу, ринковий курс обміну валют визначатиметься в порядку, встановленому наказом Міністра фінансів Республіки Казахстан від 28 січня 2009 року № 36 і постановою Правління Національного Банку Республіки Казахстан від 26 січня 2009 року № 4 «Про встановлення порядку визначення та застосування ринкового курсу обміну валют».

Однак у період введення національної валюти — тенге зберігався істотний дефіцит золотовалютних резервів. Політика фіксованого обмінного курсу національної валюти не змогла б вирішити проблему підтримки внутрішньої стабільності тенге і стримати темпи її девальвації в умовах стрімко зростаючого попиту на іноземну валюту, що породжувався певним ступенем недовіри населення до тенге.

З метою формування ліквідного валютного ринку і підтримки оборотності тенге в інші іноземні валюти з січня 1994 року для всіх підприємств була тимчасово введена обов'язковий продаж 50 % виручки від експорту товарів (робіт, послуг). При цьому даний порядок не поширювався на новостворені підприємства за участю іноземного капіталу. Дана норма з 10 червня 1995 була знижена до 30 %, а з 4 серпня 1995 року скасована. Приводом тому було одночасне зниження темпів девальвації тенге по відношенню до долара США, зростаюча довіра до тенге, а також введення нових прибутковіших фінансових інструментів. У цих умовах було прийнято рішення про перехід на режим регульованого плаваючого обмінного курсу з метою подальшого зниження темпів інфляції і девальваційних очікувань.

Наслідки російської фінансової кризи 1998 року призвели до прискорення темпів девальвації тенге і особливо різких коливань курсу тенге на ринку готівкової іноземної валюти. При цьому значна девальвація національних валют у країнах — торгових партнерах Казахстану і, перш за все, в Росії зумовила подорожчання тенге в реальному вираженні і сприяла зниженню конкурентних позицій казахстанського експорту.

Введення у квітні 1999 року режиму вільного плаваючого обмінного курсу тенге до іноземних валют викликало необхідність підтримання рівноважного стану фінансового ринку, тим самим Національний банк повторно застосував практику встановлення зобов'язання для експортерів про обов'язковий продаж 50 % виручки від експорту товарів (робіт, послуг). Одночасно з цим було вжито заходів щодо збереження тенгових вкладів фізичних осіб у комерційних банках і збереженню тенгових активів пенсійних фондів.

Усе це, в кінцевому рахунку, сприяло збільшенню пропозиції іноземної валюти на валютному ринку і подоланню кризової ситуації, вихід з якої при супутніх сприятливих умовах на світових товарних ринках дозволив уже в листопаді 1999 року скасувати вимогу про продаж частини експортної валютної виручки.

У той же час продовжують діяти інші заходи адміністративного контролю над операціями, пов'язаними з використанням іноземної валюти, закріплені законодавством у сфері валютного регулювання та контролю. Законом Республіки Казахстан «Про валютне регулювання», прийнятим в 1993 році, було визначено перелік поточних валютних операцій, що здійснювалися без обмежень. Усі інші операції були віднесені до операцій, пов'язаних з рухом капіталу, за якими Національний банк мав право вводити обмеження.

Система валютного регулювання у свою чергу ґрунтується на Конституції Республіки Казахстан і складається із Закону Республіки Казахстан «Про валютне регулювання та валютний контроль» та інших нормативних правових актів Республіки Казахстан.

Стабілізація ситуації після фінансової кризи дозволила збільшити увагу до розширення лібералізації валютного режиму. Зокрема, велика увага приділялася Концепції лібералізації валютного режиму (схваленій Постановою Правління НБРК від 11.09.2002 г. № 369), ініційованої Національним Банком Республіки Казахстан, у якій була запропонована поетапна лібералізація валютного режиму, що передбачала повне скасування валютних обмежень на рух капіталу і перехід до повної конвертованості тенге по поточних і капітальних операціях до 2007 році.

Збереження обмежень на вивіз капіталу резидентами викликало б дисбаланс потоків капіталу в економіці і могло б призвести до низки негативних наслідків:

— при збереженні політики вільного плаваючого обмінного курсу можлива надлишкова пропозиція іноземної валюти чини-

тиме тиск на обмінний курс у бік його номінального, а значить, і реального подорожчання. Це, за інших рівних умов, негативно позначиться на конкурентоспроможності підприємств обробної промисловості;

— погіршення конкурентоспроможності не сировинного сектора економіки призведе до посиленню галузевої концентрації економіки, що, в кінцевому рахунку, зробило б економіку Казахстану ще вразливішою до впливу цінових зовнішніх шоків, і створило б додаткові складнощі при досягненні довгострокових цілей економічної політики;

— при збереженні стабільного реального курсу тенге купівля Національним банком надлишку іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку призвела б до зростання грошової маси. У результаті чого, або виникнуть труднощі з підтриманням низьких темпів інфляції, якщо збільшення пропозиції грошей не буде компенсовано зростанням реального попиту на них; або Національний банк буде нести збитки по обслуговуванню боргових інструментів, за допомогою яких грошова маса буде стерилізуватися.

Досягнення відносно стійкості платіжного балансу в середньостроковій перспективі дозволяє переключити акцент політики валютного регулювання з жорсткого контролю над відтоком капіталу на завдання підвищення ефективності залучення та використання фінансових коштів, за допомогою вирішення таких питань:

1. Створення умов для диверсифікації інвестиційного портфеля з метою досягнення оптимальної прибутковості і диверсифікації ризиків інвесторів вимагає розширення переліку інструментів і можливостей для вкладення коштів, у тому числі в іноземні активи.

2. Розширення економічного потенціалу республіки за рахунок прямих інвестицій в іноземні комерційні підприємства, з метою виробничо-господарської діяльності, що має сприяти збільшенню виробничої бази вітчизняних підприємств, проникненню на нові перспективні ринки і скорочення транзакційних витрат.

3. Розвиток внутрішнього фондового ринку і поява нових, складніших інструментів інвестування неможливо без активнішої участі нерезидентів.

4. Залучення валютних коштів нефінансовим сектором має бути обґрунтоване не тільки потребою у позикових коштах, але і можливістю підприємства своєчасно обслуговувати зовнішню заборгованість, тобто його платоспроможністю.

5. Створення механізму контролю і стримування спекуляцій з боку не фінансових організацій — великих учасників валютного ринку, і нерезидентів, з подальшим скасуванням існуючих обмежень на придбання іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку.

6. Скорочення адміністративних обмежень і вимог щодо зовнішньоторговельних операцій резидентів, одночасно з підвищенням ефективності контролю над сумлінністю їх проведення.

Послідовна лібералізація валютного режиму істотно знизить трансакційні витрати при проведенні економічно важливих операцій і створить умови для здійснення таких операцій ширшим колом резидентів.

Довгострокова мета лібералізації полягала у сприянні досягненню сталого економічного зростання шляхом поступового скасування існуючих обмежень валютного режиму<sup>4</sup>.

Відповідно до Програм лібералізації валютного режиму в Республіці Казахстан на 2003—2004<sup>5</sup> роки, а також на 2005—2007<sup>6</sup> роки, на 1 січня 2007 року в Казахстані реалізовано принципи повної конвертованості національної валюти: скасовано ліцензування операцій руху капіталу і відкриття рахунків в іноземних банках, знято обмеження на конверсійні операції юридичних осіб на внутрішньому валютному ринку, введено нову схему контролю виконання вимоги репатріації валюти.

Разом з тим, ураховуючи наявні ризики зовнішніх шоків, Законом Республіки Казахстан від 13 червня 2005 року «Про валютне регулювання та валютний контроль» передбачено механізм оперативного реагування у разі загрози економічній безпеці Республіки Казахстан і стабільності її фінансової системи.

А саме, якщо ситуація не може бути вирішена іншими заходами економічної політики, Законом передбачена можливість короткочасного введення окремих валютних обмежень у рамках спеціального валютного режиму, таких як:

1) вимога відкрити банківський депозит без сплати винагороди в розмірі, що визначається як відсоток від суми валютної операції, в уповноваженому банку або Національному Банку на встановлений строк;

<sup>4</sup> Концепция либерализации валютного режима в Республике Казахстан: Одобрена постановлением Правления Национального Банка Республики Казахстан от 11.09.2002 г. № 369. — [Электронный ресурс] — Режим доступа: [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)

<sup>5</sup> Программа либерализации валютного режима в Республике Казахстан на 2003—2004 годы: Утверждена Постановлением Правительства Республики Казахстан от 29.01.2003 г. № 103. — [Электронный ресурс] — Режим доступа: [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)

<sup>6</sup> Программа либерализации валютного режима в Республике Казахстан на 2005—2007 годы: Утверждена Постановлением Правительства Республики Казахстан от 25.06.2004 г. № 705. — [Электронный ресурс] — Режим доступа: [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)

2) вимога отримати спеціальний дозвіл Національного Банку для проведення валютної операції;

3) вимога обов'язкового продажу іноземної валюти, отриманої резидентами Республіки Казахстан;

4) обмеження щодо використання рахунків в іноземних банках, встановлення терміну повернення валютної виручки і лімітів на обсяги, кількість і валюту розрахунку з валютних операцій.

Спеціальний валютний режим може бути введений Президентом Республіки Казахстан після спільних консультацій з Урядом і Національним Банком на строк не більше одного року. До теперішнього часу даний захисний механізм Республікою Казахстан не застосовувався.

І так, відповідно до норм Закону Республіки Казахстан «Про валютне регулювання та валютний контроль», який набрав чинності з 01.01.2007 року (із змінами та доповненнями станом на 24.12.2012 року), були здійснені такі зміни:

— скасовано вимогу репатріації валюти за експортно-імпортними операціями у встановлений термін, термін репатріації визначається, виходячи з умов контракту;

— скасовано режим ліцензування за операціями, пов'язаними з рухом капіталу, відкриттям рахунків за кордоном, інвестицій за кордон та операцій з цінними паперами, встановлено вимоги щодо надання інформації у рамках режимів реєстрації та повідомлення;

— введено нову спрощену схему експортно-імпортного валютного контролю, в якій спрощено процедури паспортизації зовнішньоторговельних угод, виключено зайві адміністративні бар'єри і елементи бюрократичного тягаря;

— знято обмеження на цілі купівлі іноземної валюти юридичними особами — резидентами.

З початку 2007 року валютний контроль здійснюється за такими основними напрямками:

1. Контроль за дотриманням порядку здійснення платежів і переказів грошей із валютних операцій на основі інформації, що подається при здійсненні валютних платежів і переказів через уповноважені банки, для цілей фінансового моніторингу.

2. Контроль за репатріацією валютної виручки з експорту та невикористаного авансу за імпортними операціями (експортно-імпортний валютний контроль) у строки, що визначаються експортером або імпортером самостійно, виходячи з умов зовнішньоторговельного контракту.

3. Контроль за своєчасним і достовірним наданням відомостей у рамках режимів валютного регулювання — реєстрації та



повідомлення — у цілях отримання інформації про характер і природу проведеної угоди.

Слід зазначити, що у Казахстані основні положення Закону «Про валютне регулювання» в основному співпадають із положеннями нормативних актів інших країн СНД. Це стосується обов'язкового здійснення операцій з іноземною валютою через уповноважені банки (та інші фінансові заклади) та обов'язкове зарахування на рахунок в уповноважених банках іноземної валюти, що отримана резидентом. Проте до числа відмінних особливостей належить згадування про регулювання відкритої валютної позиції банків. Установлені ліміти відкритої валютної позиції на думку Агентства фінансового нагляду (АФН) Казахстану є заходом щодо обмеження валютного ризику банків, а зниження лімітів валютних позицій є одним з непрямих інструментів, що обмежує ріст ризиків, що пов'язані із зростанням зовнішнього запозичення. АФН вважає, що воно, як наглядовий орган, має право втручатися в політику зовнішнього запозичення у цілях прогнозування і запобігання ймовірності виникнення системних криз, у тому числі пов'язаних з ризиком втрати ліквідності. Тобто, якщо банк бере короткі гроші, наприклад, до трьох років, а кредитує довгі проекти — зараз іпотечні кредити, наприклад, даються на 10–20 років, то це найголовніший сигнал для регулятора. Він збирається приймати регулюючі заходи до банків, якщо навіть негативний геп складе 10 %. Моніторинг валютної ліквідності дозволить АФН проаналізувати і оцінити кумулятивний позитивний або негативний (у разі перевищення валютних зобов'язань над валютними активами) валютний розрив. Міжнародний валютний фонд і Всесвітній банк лімітні валютні позиції, що діяли у Казахстані, вважали завищеними, тому їх зниження — процес природний і необхідний.

Нові законодавчі правила, прийняті у 2007 році, створили умови для того, щоб тенге став вільноконвертованою валютою. В умовах зростання тиску на обмінний курс національної валюти тенге за 2006–2009 роки Національний Банк прикладав значні зусилля щодо забезпечення стабільності обмінного курсу і збереженню неявного коридору в межах 117–123 тенге за долар США (120 тенге + / -2 %). Це дозволило забезпечити економічну і фінансову стабільність. Однак, необхідність збереження поточного рівня золотовалютних резервів і підтримка конкурентоспроможності вітчизняних виробників вимагали перегляду підходів до валютної політики з боку Національного Банку.

З 4.02.2009 року Національний банк іде від підтримки тенге в колишньому неявному коридорі, і новий коридор обмінного курсу знаходиться на рівні 150 тенге за долар з коливанням  $\pm 3\%$  або 5 тенге.

Основними причинами коригування коридору стали:

— зниження цін на нафту. Нафта займає близько 60 % усього експорту Казахстану і служить основним джерелом валютної виручки на фінансовому ринку. Зниження вартості нафти більш ніж у 3 рази за друге півріччя 2008 року змусило переглянути курсові орієнтири. Звичайно, у разі відновлення зростання цін на нафту або підвищення цінових рівнів передбачалася адекватна зміна курсу національної валюти в бік зміцнення;

— девальвація національних валют у країнах — торговельних партнерах Казахстану і в країнах, економіка яких залежить від експорту сировини. Для прикладу, за період з початку 2008 року по січень 2009 року девальвація національних валют до долара США склала в Росії 44 %, у Білорусі — 28 %, в Україні — 53 %, у Великобританії — 38 %, у Єврозоні — 13 %, у Норвегії — 28 %, у Бразилії — 31%, в Австралії — 27 %, у Канаді — 26 %. У результаті за 11 місяців 2008 року зміцнення реального ефективного обмінного курсу тенге відносно валют країн торгових партнерів склало 13 %, а з урахуванням даних січня 2009 року — 16 %. З 2000 по 2008 рік зміцнення реального курсу тенге склало 30 %. Для забезпечення конкурентоспроможності вітчизняних товаровиробників необхідне відповідне корегування обмінного курсу. Досвід Казахстану 1998 року і початку 1999 років, а також інших країн, що зіткнулися з погіршенням конкурентоспроможності, засвідчив неефективність інших заходів підтримки товаровиробників, крім девальвації національної валюти. Рівень одномоментної девальвації тенге не перевищив 23 %, що нижче середнього рівня девальвації національних валют в інших країнах регіону. Це, з одного боку, дозволило відновити конкурентоспроможність, з іншого, послужило додатковим чинником, що обмежує подальше ослаблення курсу тенге;

— банки другого рівня, що мають найбільше навантаження з обслуговування зовнішнього боргу в поточні роки, отримали реальну державну підтримку і повинні функціонувати без порушення пруденційних нормативів. Більш того, держава вживає жорсткі заходи зі скорочення зовнішніх активів банківської системи, що знаходяться за кордоном, щоб забезпечити виконання зобов'язань за зовнішнім боргом банківського сектора;

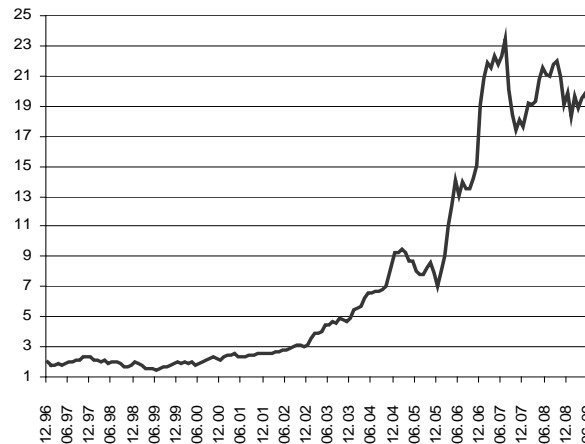


Рис. 2. Валові міжнародні резерви, млрд. дол. США на кінець періоду

Джерело: Національний банк Казахської Республіки – [Електронний ресурс] – Режим доступу: [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)

— Збереження золотовалютних резервів Національного Банку (рис. 2). Починаючи з IV кварталу 2008 року по 4 лютого 2009 року, Національний Банк витратив 6 млрд. дол США для забезпечення стабільності на валютному ринку і підтримки обмінного курсу в поточному діапазоні.

Реалізація програми лібералізації в республіці привела до зниження витрат учасників зовнішньоекономічної діяльності, пов'язаних з виконанням вимог валютного законодавства, до стимулювання експансії казахстанського капіталу за кордон, до більш активного використання інструментів хеджування ризиків, пов'язаних із змінами курсів валют, товарних цін і процентних ставок.

З 01.07.2010 року набув чинності Митний кодекс Митного союзу, який змінив правила ввезення товарів з-за кордону до країн МС. 30.01.2012 року набрав чинності Закон Республіки Казахстан «Про ратифікацію Договору про порядок переміщення фізичними особами готівкових грошових коштів та (або) грошових інструментів через митний кордон Митного союзу» за № 389 (далі — Договір). Договір, підписаний главами держав — учасників Митного союзу 05.07.2010 року у м. Астані, встановлює єдиний порядок для ввезення або вивезення фізичними особами готівкових грошових коштів та (або) грошових інструментів через кордони держав — учасників Митного союзу в треті країни. Для громадян Республіки Казахстан прийнятий Договір дав наступні переваги в порівнянні з діючим порядком: поріг обов'язкового декларування валюти збільшений до еквіва-

10 тисяч доларів США, переміщення готівкових коштів, дорожніх чеків і цінних паперів між державами — членами Митного союзу здійснюється без обмежень, не вимагається подання документів, що підтверджують легальність походження, при вивезенні готівкової іноземної валюти на суму понад еквівалент 10 тисячам доларів США в треті країни.

Казахстан є одночасно і активним членом Єдиного економічного простору (далі — ЄЕП). Так, у рамках ЄЕП було узгоджено і валютну політику, яка покликана зміцнити національні валюти Казахстану, Білорусії і Росії. У рамках формування правової бази ЄЕП Казахстан, Росія і Білорусія розробили проект тристоронньої угоди про узгоджені принципи валютної політики, схвалений урядом Казахстану. Очікувалося, що реалізація валютної політики на обумовлених принципах підвищить ефективність взаємних розрахунків у національних валютах, підвищить довіру до них і забезпечить тим самим посилення ролі національних валют і подальше підвищення ліквідності національних валютних ринків. Хоча і усвідомлювалося, що існує потенційна загроза, яка може виникнути в ході реалізації цієї угоди, — «втрати суверенітету у проведенні валютної політики в перспективі»<sup>7</sup>.

Зокрема, угода визначає принципи, що забезпечують поетапність зближення підходів до формування та проведення валютної політики. Угода складається з чотирьох основних блоків, перший — це координація курсової політики, яка включає такі поняття, як пряме і взаємне котирування національних валют, створення умов для розширення використання національних валют у взаємних розрахунках, створення умов для розміщення резервів центральних банків у валюти країн ЄЕП. Другий блок — гармонізація валютного регулювання і вимоги валютного контролю. Третій блок угоди стосується взаємодії державних органів, що здійснюють валютний контроль, включаючи обмін інформацією, і четвертий блок стосується можливості тимчасового введення валютних обмежень у випадку проблем у платіжному балансі та інших загроз економічній безпеці.

На засіданні правління Національного банку 25 лютого 2011 року прийнято рішення про скасування коридору коливань обмінного курсу тенге і повернення до режиму керованого плаваючого обмінного курсу тенге з 28 лютого 2011 року<sup>8</sup>. Відмова

<sup>7</sup> Согласованная валютная политика ЕЭП укрепит нацвалюты Казахстана, Белоруссии и РФ — Нацбанк РК — 07/12/2010. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://economy/20101207/974692.html>

<sup>8</sup> Казахстан отказался от валютного коридора для тенге — 28 февраля 2011. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.vestikavkaza.ru/news/33524.html>

лютного коридору на користь керованого плавання дозволила тенге зміцнитися на рівноважному, «комфортному» для економіки рівні, збільшити золотовалютні активи і забезпечити довгострокову стабільність на валютному ринку.

Валютний коридор, введений як тимчасовий захід, спрямований на стабілізацію ситуації на валютному ринку і зниження девальваційних очікувань населення, в умовах посилення тенденції до зміцнення тенге втратив свою необхідність. Це обумовлено сприятливою ціною кон'юнктурою на основні позиції казахстанського експорту на світових ринках і станом платіжного балансу.

Із 02 вересня 2013 року Національний банк Казахстану перейшов до використання механізму фіксації національної валюти до мультивалютного кошика у складі долара США, євро та російського рубля. Підстава для здійснення заходу: перехід до гнучкого курсоутворення та режиму таргетування інфляції (рис. 3).

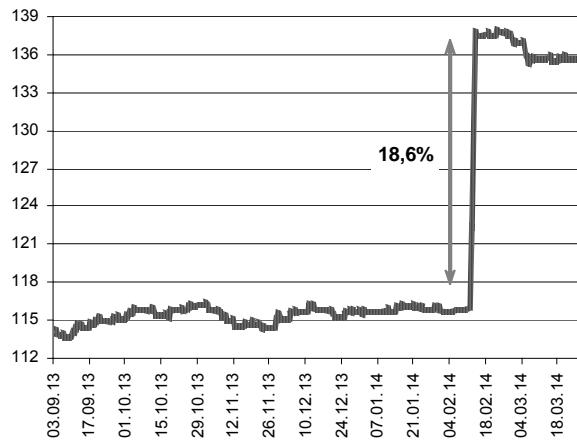


Рис. 3. Динаміка мультивалютного кошика

Джерело: Національний банк Казахської Республіки – [Електронний ресурс] – Режим доступу: [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)

Структура мультивалютної корзини визначена в таких пропорціях: частка долара США – 70 %, євро – 20 %, російського рубля – 10 %. Вартість мультивалютної корзини розраховується як середньозважене геометричне величини обмінних курсів тенге до долара США, євро, російського рубля на задану дату, тобто за такою формулою:

$$MBK = USD^{0.70} * EUR^{0.20} * RUB^{0.10} \quad (1)$$

где USD – курс тенге до долара США;

EUR – курс тенге до євро;  
 RUB – курс тенге до російського рубля.

Для розрахунку офіційної вартості мультивалютного кошика, вираженого в тенге, використовуються середньозважений біржовий курс тенге до долара США, що склався на ранковій (основній) сесії фондової біржі станом на 11-00 годин, курси тенге до євро та російського рубля, розраховані з використанням крос-курсу до долара США, станом на 15-00 годин. Як операційний орієнтир вартість мультивалютної корзини розраховується регулярно протягом кожного дня і за підсумками кожної сесії торгів на KASE.

За оперативними даними валовий внутрішній продукт країни у 2013 році зріс на 6,0 %<sup>9</sup>. Зростання економіки було забезпечено за рахунок внутрішніх джерел – обсяги інвестицій в основний капітал зросли на 6,5 % (найвищий показник в пост-кризовому періоді). Відзначено приріст споживання з боку домашніх господарств вище 16,1 % (за підсумками 9 місяців 2013 року), що зробило сприятливий вплив на розвиток сфери послуг. Зростання у сфері послуг склало 107,6 %, в результаті внесок виробництва послуг у приріст валового внутрішнього продукту склав близько 65 %. Дефіцит республіканського бюджету склав 2,1 % до валового внутрішнього продукту. Інфляція склала 4,8 %, що на 1,2 % нижче рівня 2012 року (рис. 4).

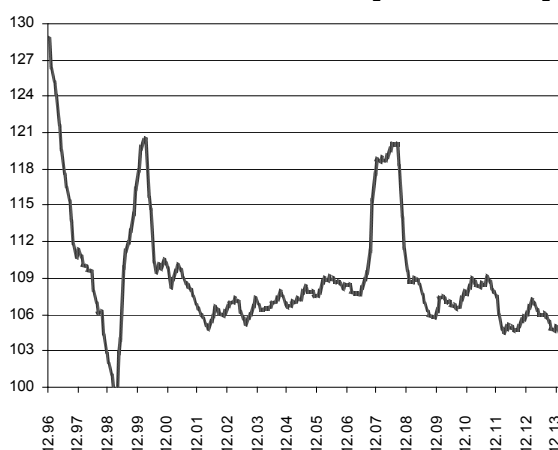


Рис 4. Індекс споживчих цін в річному вимірі, %

Джерело: Національний банк Казахської Республіки – [Електронний ресурс] – Режим доступу: [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)

<sup>9</sup> Заявление Правительства Республики Казахстан и Национального Банка Республики Казахстан об основных направлениях экономической политики на 2014 год. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.nationalbank.kz/?docid=1211&switch=russian>

Покращились показники фінансового сектора. Обсяги кредитування економіки за 2013 зросли на 13,4 %, депозити збільшилися на 12,2 %. У 2013 році Standard & Poor's підтвердило суверенні кредитні рейтинги Казахстану на рівні «BBB + / A – 2», прогноз «Стабільний».



Рис. 5 Валові міжнародні резерви та активи Національного фонду, млрд. дол. США на кінець періоду

Джерело: Національний банк Казахської Республіки – [Електронний ресурс] – Режим доступу: [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)

Міжнародні резерви країни за 2013 рік зросли на 10,5 % і склали 95,2 млрд. дол. США, в тому числі активи Національного фонду в іноземній валюті виросли на 21,8 % до 70,5 млрд. дол. США (рис. 5).

За 2013 зовнішньоторговельний оборот зменшився на 1,1 %. За підсумками року за попередньою оцінкою Національного Банку профіцит поточного рахунку платіжного балансу склав 117,6 млн. дол. США

В той же час, на початку 2014 року відбулася разова девальвація казахського тенге на 20 %. Тиск на обмінний курс тенге почався ще в середині 2013 року як наслідок послаблення російського рубля. Відповідно така девальвація була і вимушена, і превентивний захід Національного банку і уряду Казахстану у відповідь на ситуацію на світових фінансових і товарних ринках, а також у країнах – торговельних партнерах Казахстану. Економіка Казахстану тісно інтегрована в глоба-

льну економіку. І події, які відбувалися протягом усього 2013 року і на початку 2014 року, створювали макроекономічний фон, який міг негативно позначитися на казахській конкурентоспроможності.

По-перше, у 2013 році відбувалося значне зміцнення долара по відношенню до валют низки країн, таких як Аргентина, Туреччина, Бразилія, Чилі, Росія, Білорусь, Індія, Індонезія і ПАР. На тлі скорочення програм кількісного пом'якшення в США і виникло у зв'язку з цим перетікання капіталу із країн, що розвиваються, у країни розвинені, а з початку 2014 року тенденція зміцнення долара тільки посилилася.

По-друге, зберігалася невизначеність щодо обмінного курсу російського рубля. Так, у результаті зміни підходів Центрального банку Росії до політики обмінного курсу в 2013 році російський рубль послабився на 7 % по відношенню до долара. У січні 2014 року ця тенденція продовжилася.

По-третє, тривожним сигналом для Казахстану був стан платіжного балансу республіки. Незважаючи на те, що рахунок поточних операцій залишається позитивним, спостерігається зростання імпорту. Головним чином це відбувається за рахунок споживчих товарів. У результаті поточний рахунок платіжного балансу в 2013 році скоротився на 0,5 млрд дол., профіцит склав 118 млн дол. проти 640 млн дол. у 2012 році.

По-четверте, подальше підтримання курсу тенге в умовах наростаючих девальваційних очікувань призвело б до значного зниження золотовалютних активів. Як уже було сказано, тиск на обмінний курс тенге почався ще в середині 2013 року як наслідок послаблення російського рубля. Перший тривожний сигнал був зафіксований у липні-серпні 2013 року, коли центробанк був змушений вийти на ринок з інтервенціями, витративши на це близько 2,7 млрд дол. резервів. Ще близько 1 млрд дол. було продано в жовтні 2013 року. У січні 2014 року тенденція нагнітання продовжилася, нацбанк продав 2,2 млрд дол. Якби девальвація не була б проведена, НБК повинен був би продати в лютому ще 2 млрд дол.

Підтримуючи обмінний курс у колишньому діапазоні, Казахстан почав наближатися до порога безпеки для фінансової системи. Тільки за 2013 рік золотовалютні резерви Нацбанку знизилися на 12 %. І єдиним варіантом, крім девальвації, було б використати всі золотовалютні резерви. У цьому зв'язку й виникла необхідність коректування обмінного курсу національної валюти з метою його приведення до рівня, адекватного поточним економічним умовам, що сприятиме подальшому зростанню економіки. Тому Національний банк з 11 лютого 2014



року прийняв рішення відмовитися від підтримки обмінного курсу на колишньому рівні — 155 тенге за 1 дол. Коридор обмінного курсу тенге тепер знаходиться біля рівня 185 тенге за 1 дол. з коливанням  $\pm 2$  тенге. Обсяг міжнародних резервів при цьому вдалося зберегти на відносно стійкому рівні.

Найважливішим чинником усе ж таки такої девальвації стала світова невизначеність, послаблення валют країн, що розвиваються. Хоча ще важливішим моментом для Казахстану є дуже песимістичні прогнози стосовно економічного зростання в країнах — торговельних партнерах — це Європейський союз, Росія і Китай. Сьогодні у експертів є песимізм щодо виходу країн єврозони з тієї повзучої рецесії, яка була в минулі роки. А на частку ЄС припадає 51 % зовнішньої торгівлі. В опублікованих прогнозах і звітах існує великий песимізм і з приводу високих темпів зростання у Китаї. Нарешті, є аналітичні оцінки, які свідчать про те, що труднощі зазнає економіка Росії. Хоча економіка Росії та Китаю зі значним рівнем міжнародних резервів мають набагато більший запас міцності, ніж Казахстан.

Опоненти такого рішення стверджують, що одномоментна різка девальвація приводить до великих втрат для істотної частини населення. І справді, існують дві моделі девальвації — повзуча і одномоментна. У цьому плані Казахстан часто порівнюють із Росією. У 2009 році в Казахстані вже була проведена одномоментна девальвація, у РФ — повзуча. Говорити про те, де було прийнято більш правильне рішення, а де — менш правильне — недоцільно. Для кожної країни є своя модель. З іншого боку, підхід плавної стратегії, метою якого є адаптація населення до нового обмінного курсу, насправді створює ще більші психологічні очікування девальвації. Оскільки адекватно реагувати в цих умовах можуть тільки дуже досвідчені гравці. Для більшості ж недосвідчених громадян найчастіше неможливо зрозуміти, який буде курс у майбутньому. У підсумку настільки потужний тиск на обмінний курс призводить до більшої глибини девальвації. Тобто учасники валютного ринку, у тому числі фізособи, починають скуповувати іноземну валюту «на всякий випадок», тим самим ще більше підстибаючи зростання обмінного курсу. Наприклад, у 2009 році в Росії він досягав 40—50 %, тоді як у Казахстані було достатньо провести одномоментно девальвацію 26 %.

Також зазвичай звертається увага на те, що в результаті девальвації заощадження громадян — тих, хто зберігав у тенге, — скоротилися на 20 %, при перерахуванні їх за новим курсом долара. Але це умовні втрати, так як зарплата, оплата комуна-

льних послуг, податки йдуть у національній валюті. І показником тут служить зовсім не курсова різниця, а зростання цін на товари і послуги. Відповідно уряд і Нацбанк повинні прийняти повний комплекс заходів щодо недопущення різкого зростання цін. Звичайно, що утримати ціни складно, але з досвіду 2009 року це цілком можливо. В усіх регіонах уже проводиться постійний моніторинг цін і прийматимуться найжорсткіші заходи до тих, хто спекулює на цій економічній ситуації. Це стосується як операцій з обміну валюти, так і продажу товарів і послуг. Очікується, що ново визначена мультивалютна корзина протримається достатньо тривалий період.

Проведене Нацбанком коригування обмінного курсу дасть додатковий імпульс зростання, у першу чергу, казахстанським експортерам — підприємствам нафтової і гірничо-металургійної промисловості. А для економіки Казахстану вони є основними носіями золотовалютних резервів.

Розширення внутрішнього попиту з боку традиційних галузей економіки позитивно вплине на зростання інших секторів, насамперед тих, у яких задіяний малий і середній бізнес. Це, в свою чергу, призведе до прискорення темпів зростання ВВП, підвищення зайнятості та збільшенню надходжень до державного бюджету. На зростання ВВП також позитивно вплине поліпшення зовнішньоторговельного балансу в результаті збільшення експорту і зниження імпорту. Відбудеться поліпшення конкурентних умов для вітчизняних виробників, що працюють в імпортозамінних галузях економіки.

За розрахунками центробанку<sup>10</sup>, при збереженні колишнього обмінного курсу на рівні 155 тенге за 1 дол. зростання імпорту товарів і послуг у 2014 році був би більш, ніж на 10% порівняно з 2013 роком. У зв'язку з новим обмінним курсом тенге очікується збереження імпорту в 2014 році на рівні 2013 року. Це дозволить ефективніше проводити політику імпортозаміщення, що сприяє розвитку нових виробництв, зростанню економіки та зайнятості населення.

З метою недопущення спекуляцій за операціями з готівковою іноземною валютою, проведеним обмінними пунктами уповноважених банків та уповноважених організацій, прийнято постанову правління Нацбанку від 11 лютого 2014 року «Про встановлення меж відхилення курсу покупки від курсу продажу доларів і євро за тенге по операціях, що проводяться через обмінні пункти». Відповідно до цієї постанови, різниця

<sup>10</sup> Келімбетов К. Плавная девальвация создает мощное давление на обменный курс — 20 февраля 2014 — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://itar-tass.com/opinions/interviews/1966>

між курсом купівлі та продажу одиниці іноземної валюти в тенге, встановленим для обмінників, не повинна перевищувати для долара 2 тенге і для євро — 3 тенге. Встановлені межі відхилення курсу покупки від курсу продажу іноземної валюти діють з 11 лютого 2014 року по 31 грудня 2014 року включно. Нацбанк Казахстану при виявленні порушень застосує до обмінників санкції, передбачені законодавчими актами Казахстану.

У планах на 2014 рік зазначається, що при проведенні грошово-кредитної політики буде здійснюватися регулювання тільки короткострокової тенгової ліквідності на грошовому ринку. Основні зусилля будуть спрямовані на підвищення ефективності застосовуваних інструментів. У рамках даної роботи будуть вживатися заходи щодо вдосконалення процентного каналу і поступового зниження ролі валютного каналу.

Національний Банк приступить до наступного етапу реалізації нового трансмісійного механізму грошово-кредитної політики. Це передбачає прийняття заходів щодо визначення коридору процентних ставок Національного Банку, впровадженню нових інструментів з надання ліквідності (постійні механізми), подальшого вдосконалення механізму мінімальних резервних вимог і курсової політики<sup>11</sup>.

### Висновки

Таким чином, з моменту набуття незалежності республікою і утворення валютного ринку зроблено значні кроки у досягненні основних цілей валютного регулювання, стійкості національної валюти та розвитку внутрішнього валютного ринку. У Казахстані в даний час діє ліберальний валютний режим, який не містить будь-які обмеження на свободу переміщення капіталу і жодним чином не перешкоджає здійсненню комерційної діяльності в Республіці Казахстан. Створена система валютного регулювання через повну відміну валютних обмежень на рух капіталу дозволила вибудувати інформативно-статистичний та аналітичний моніторинг за валютними операціями як бази для прийняття рішень з економічної політики. Такий досвід є досить привабливим для країн, що розвиваються, оскільки відображає чіткість і поступовість проведених кроків з метою досягнення довгострокових цілей.

---

<sup>11</sup> Заявление Правительства Республики Казахстан и Национального Банка Республики Казахстан об основных направлениях экономической политики на 2014 год – [Электронный ресурс] . – Режим доступа: <http://www.nationalbank.kz/?docid=1211&switch=russian>

## Список літератури

1. Заявление Правительства Республики Казахстан и Национального Банка Республики Казахстан об основных направлениях экономической политики на 2014 год – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nationalbank.kz/?docid=1211&switch=russian>
2. Казахстан отказался от валютного коридора для тенге [Электронный ресурс]. – 28 февраля 2011. – Режим доступа: <http://www.vestikavkaza.ru/news/33524.html>
3. *Келимбетов К.* Плавная девальвация создает мощное давление на обменный курс – 20 февраля 2014 – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://itar-tass.com/opinions/interviews/1966>
4. Концепция либерализации валютного режима в Республике Казахстан – Одобрена постановлением Правления Национального Банка Республики Казахстан от 11.09.2002 г. № 369. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)
5. Национальный банк Республики Казахстан [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)
6. Послание Президента Республики Казахстан – лидера нации Н. А. Назарбаева народу Казахстана Стратегия «Казахстан-2050» Новый политический курс состоявшегося государства – 2012 год [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.adiletgov.kz/ru/-taxonomu/term/293>
7. Программа либерализации валютного режима в Республике Казахстан на 2003–2004 годы: Утверждена Постановлением Правительства Республики Казахстан от 29.01.2003 г. № 103. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)
8. Программа либерализации валютного режима в Республике Казахстан на 2005–2007 годы: Утверждена Постановлением Правительства Республики Казахстан от 25.06.2004 г. №705. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)
9. Согласованная валютная политика ЕЭП укрепит нацвалюты Казахстана, Белоруссии и РФ [Электронный ресурс]. – Нацбанк РК – 07/12/2010. – Режим доступа: <http://economy/20101207/-974692.html>

Стаття надійшла до редакції 30.08.2014