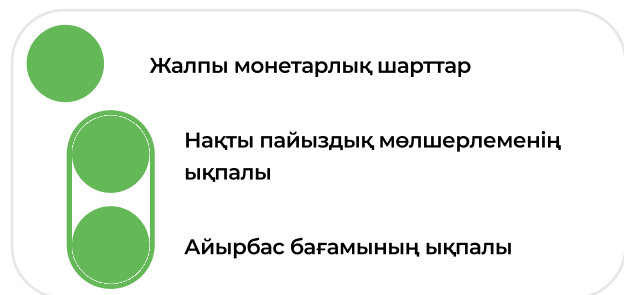


Монетарлық шарттар

2022 тамыз

Нәтижелерді пайымдау

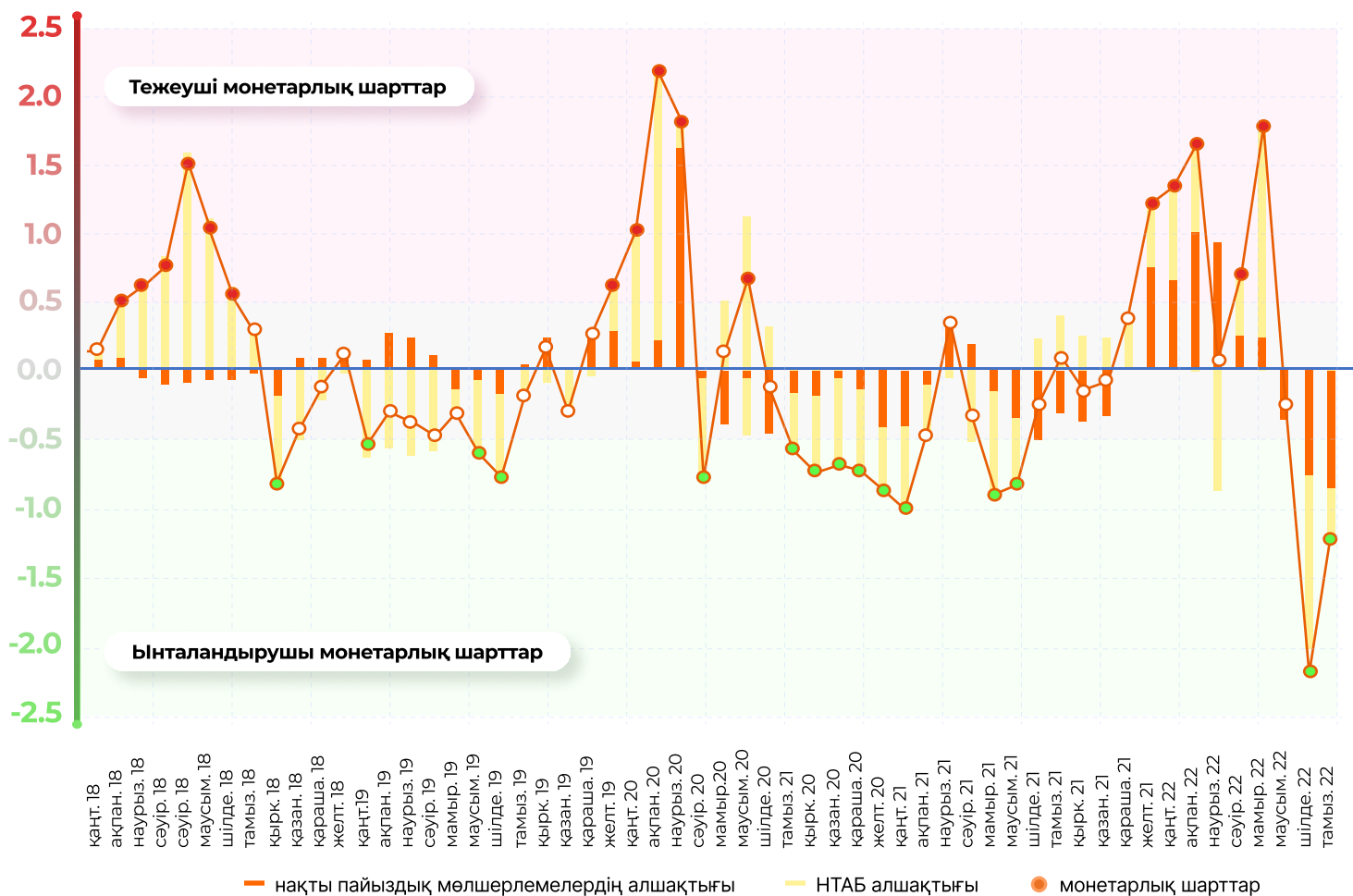
2022 жылдың тамызының қорытындысы бойынша монетарлық шарттар¹ (RMCI) экономикада жиынтық сұраныс пен іскерлік белсенділіктің өсуіне септігін тигізетін ынталандырушы жағдайлардың сақталғандығын білдіреді.



Бұған әсіресе **нақты пайыздық мөлшерлемелердің теріс аймаққа (тамыздың қорытындысы бойынша -2.26%, шілдеде -1.91%) өтуі көп септігін тигізеді.** Тамызда теңгенің нақты тиімді бағамы тарапынан бұған дейін байқалған теріс алшақтықтың 3 еседен аса қысқарғаны тіркелді. **Бұл теңгенің атаулы өрнекте рубль мен еуроға қатысты нығайғаны және Еуропалық одақта инфляция деңгейінің өскендігі есебінен орын алды.** Осы ретте теңгенің нақты тиімді бағамының ағымдағы алшақтығы елдің сауда-саттық қызметіне әлі де ынталандырушы сипатта ықпал етеді.

- Ынталандырушы монетарлық шарттар
- Бейтарап монетарлық шарттар
- Тежеуші монетарлық шарттар

Монетарлық шарттар индексінің серпіні (RMCI)



¹ Талдау тұрғысынан алып қарағанда RMCI-дың абсолютті мәні емес, оның динамикасы маңызды. Индекс теріс аймаққа өткен кезде монетарлық шарттарды ынталандыратын кезең туралы, ал оң аймаққа енген кезде тежеуші кезең туралы айтуға болады. RMCI мәні -1-ден 1-ге дейінгі аумақта тербелетін болса, біз мұны бейтарап монетарлық шарттар деп бағалаймыз.

Нәтижелерді пайымдау

Теңгенің нақты тиімді бағамындағы теріс алшақтық экспортқа бағдарланған отандық тауар өндірушілерге қолайлы жағдай жасауға септігін тигізеді. Басқа жағынан алып қарағанда теңге әлсіз болса, жиынтық тұтыну құрылымындағы үлесі жоғары импорттық тауарлар қымбаттайды. Сөйтіп экономикада инфляцияның қысымы күшейеді. Басқадай жағдайлар тең болған кезде бағалардың әрі қарай өсуі нақты пайыздық мөлшерлемеде алшақтықтың одан бетер кеңеюіне сеп болады. Сәйкесінше экспорттық қызметтен түсетін ағымдағы түсім экономикада ақшалай ұсыныс пен жиынтық сұраныстың артуына айтарлықтай ықпал етеді.

Өз кезегінде нақты пайыздық мөлшерлемедегі теріс алшақтық қарыз ақшалардың арзандауына сеп болады. Сәйкесінше бұл экономикада жөн-жосықсыз несие берудің күшейіп, оған деген сұраныстың артуына ықпал етеді. Мұндай кредиттік ынталандыру экономиканы сыртқы бағалық есеңгіретулерге ыңғайластыру салдарынан бағаның өскендігіне қарамастан, тұтынудың қысқаруына әкеп соқпайды. Осылайша ағымдағы инфляциялық ахуал және базалық мөлшерлемедегі аз сыйлықақы кредитке деген сұраныстың артуына алғышарттар тудырады. Сөйтіп банктерді өзінің маржиналдығын демей үшін бірінші кезекте жеке тұлғаларға несие беруді арттыруға итермелейді. Өйткені бөлшек несиелер банктер үшін жоғары табысты инвестиция деуге болады.

Осы екі фактордың өзара әрекеттестігі нәтижесінде жоғары инфляциялық қысымның сақталуына септігін тигізетін ынталандырушы монетарлық шарттар қалыптасады. Бұл ретте Қазақстан экономикасының құрылымындағы өткір сәйкессіздіктерді ескеру қажет болады. Мұндай монетарлық шарттар айтарлықтай дәрежеде қазіргі құрылымдық мәселелерді ушықтыра түседі.

Есептеу әдістемесі

Монетарлық шарттар индексі (RMCI) ақша-несие саясатының (АНС) шарттарын бағалау және талдау, сондай-ақ кейіннен монетарлық шешімдер қабылдау үшін қолданылады. Есептеу үшін нақты пайыздық мөлшерлеме (TONIA мен бағаның нақты өсу деңгейі арасындағы айырма) мен теңгенің нақты тиімді айырбас бағамы (НТАБ) қолданылады.

Мөлшерлемелердің екі түрі бір-бірін күшейтуі немесе бір-бірінің орнын толтыруы мүмкін. Ал пайыздық мөлшерлеме мен айырбас бағамының бір мезетте қатар өсуі монетарлық шарттарды қатаңдатады. Басқа жағынан алып қарағанда, егер пайыздық мөлшерлеменің өсуі теңгенің құнсыздануымен қатар жүретін болса, ақша-несие шарттары өзгеріссіз қалады не болмаса ынталандырушы сипатқа ие болады.

Қазақстанның экономикасы - әртараптандыру деңгейі төмен, пайыздық арнасы әлсіз шағын ашық экономика ретінде сипатталады. Мұнда RMCI-ды есептегенде жиі қолданылатын арақатынас (1:3) тура келмейді, сондықтан біздің есептеуімізше ең оңтайлы арақатынас - 1:1.

Нақты пайыздық мөлшерлеме мен нақты айырбас бағамының тепе-теңді мәні Ходрик-Прескотт фильтрін пайдалану арқылы белгіленді.

Монетарлық шарттар индексі мына формула бойынша есептеледі:

мұнда, $R_t - R_t$ - нақты пайыздық мөлшерлеменің алшақтығы

$e_t - e_t$ - нақты тиімді айырбас бағамының алшақтығы

θ_r - "пайыздық мөлшерлеменің жиынтық сұранысқа ықпалын білдіретін салмақ"

θ_e - "айырбас бағамының жиынтық сұранысқа ықпалын білдіретін салмақ"

$$\theta_r + \theta_e = 1$$

- Салмақтық коэффициенттер пайыздық мөлшерлеме мен айырбас бағамы өзгерісінің жиынтық сұранысқа ықпал ету күшін білдіреді. Халықаралық тәжірибеге сәйкес, олардың арақатынасы экономиканың ерекшелігі мен жетілгендігіне қарай таңдап алынады. Дамыған елдерде әдетте салмақтардың мынадай ара-қатынасы қолданылады – 1:3 ($\theta_e=0.25$, $\theta_r=0.75$), бұл қаржы нарықтарының жоғары дәрежеде дамығандығын, АНС трансмиссиялық механизмінің мықты пайыздық арнасын және сыртқы соққыларды айырбас бағамы арқылы оңай залалсыздандыру қабілетін білдіреді.
- Дамушы елдерде арақатынас 1:1-ден 1:4-ке дейін өзгеруі мүмкін ($\theta_e=0.2$, $\theta_r=0.8$) және әрбір ел оны жеке таңдайды.

Автор: Айжан Алибекова (A.alibekova2@jusan.kz)

Жауапкершілікті шектеу:

Jusan Analytics - «Jusan Bank» АҚ аналитикалық құрылымдық бөлімшесі.

Бұл таза ақпараттық сипатқа ие жұмыс. Сонымен қатар бұл Jusan Analytics тарапынан қандай да бір есеп-қисап беру емес, сондай-ақ іскерлік, қаржылық, инвестициялық, заңдық, салықтық немесе басқа да кәсіптік консультациялар және көрсетілетін қызметтер ұсыну бойынша ұсынысқа немесе қандай да бір ұмтылысқа жатпайды. Материал біз сенімді деп санаған, шынайы әрі ашық ақпарат көздерінен алынған мәліметтерге негізделген. Алайда біз келтірілген мәліметтерді мінсіз деп айта алмаймыз.

Оқырмандар дербес қаржылық шешім қабылдау үшін осы жұмыстағы мәліметтерді пайдаланғандары үшін біз жауапты болмаймыз. «Jusan Bank» АҚ Jusan Analytics тұлғасында жарияланымдағы ақпараттарды тұрақты түрде жаңартып тұруға немесе ондағы ықтимал дәлсіздіктерді түзету үшін өзіне міндеттеме алмайды. Осы ретте аталмыш жұмыстың құрамындағы мәліметтер толық түпкілікті болып саналмайды және алдын ала ескертусіз кез келген уақытта өзгертілуі мүмкін.

Бұл жұмыстағы жарияланған ақпарат жеке пайдалануға қолжетімді, бірақ коммерциялық тұрғыда таратуға арналмаған және Jusan Analytics-тің алдын ала жазбаша рұқсатынсыз оны толығымен немесе ішінара қайта жаңғыртуға, жолдауға және жариялауға болмайды.

Материалды пайдалану мәселесі бойынша Jusan Analytics-ке жүгініңіз:

Қазақстан Республикасы, Алматы қ.
A25D5F7, әл-Фараби даңғылы, 36, В блогы, 6 қабат.
analytics@jusan.kz



JUSAN ANALYTICS