

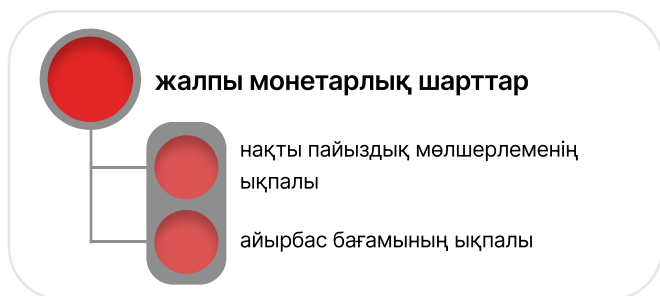
Монетарлық шарттар

2023 мамыр

Нәтижелерді пайымдау

RMCI серпініне сәйкес 2023 жылдың мамырында **монетарлық қатандықтың одан әрі күшеюі жалғасуда**. Индексті құраушы қозғалыс экономикадағы бағаларға бірбағытты нәтиже береді. **Бұл ретте монетарлық шарттардың қатандатылуына негізінен бағамдық құраушы ықпал етуде**

RMCI индексінің екі құрамдас бөлігі 2023 жылдың мамыр айының қорытындысы бойынша өзінің тепе-теңдік мәнінен көбірек ауытқи бастады. Нақты пайыздық мөлшерлемелер біртіндеп оң мәндер аймағына өтуде. Бұл ҚРҰБ базалық мөлшерлемесінің 16.75% деңгейінде сақталуы аясында бағалық қысымның әлсіреуі арқасында қамтамасыз етіліп жатыр. Бірақ соған қарамастан ол халықтың сатып алушылық ынта-ықыласына әлсіз ғана шектеушілік әсер етуде.



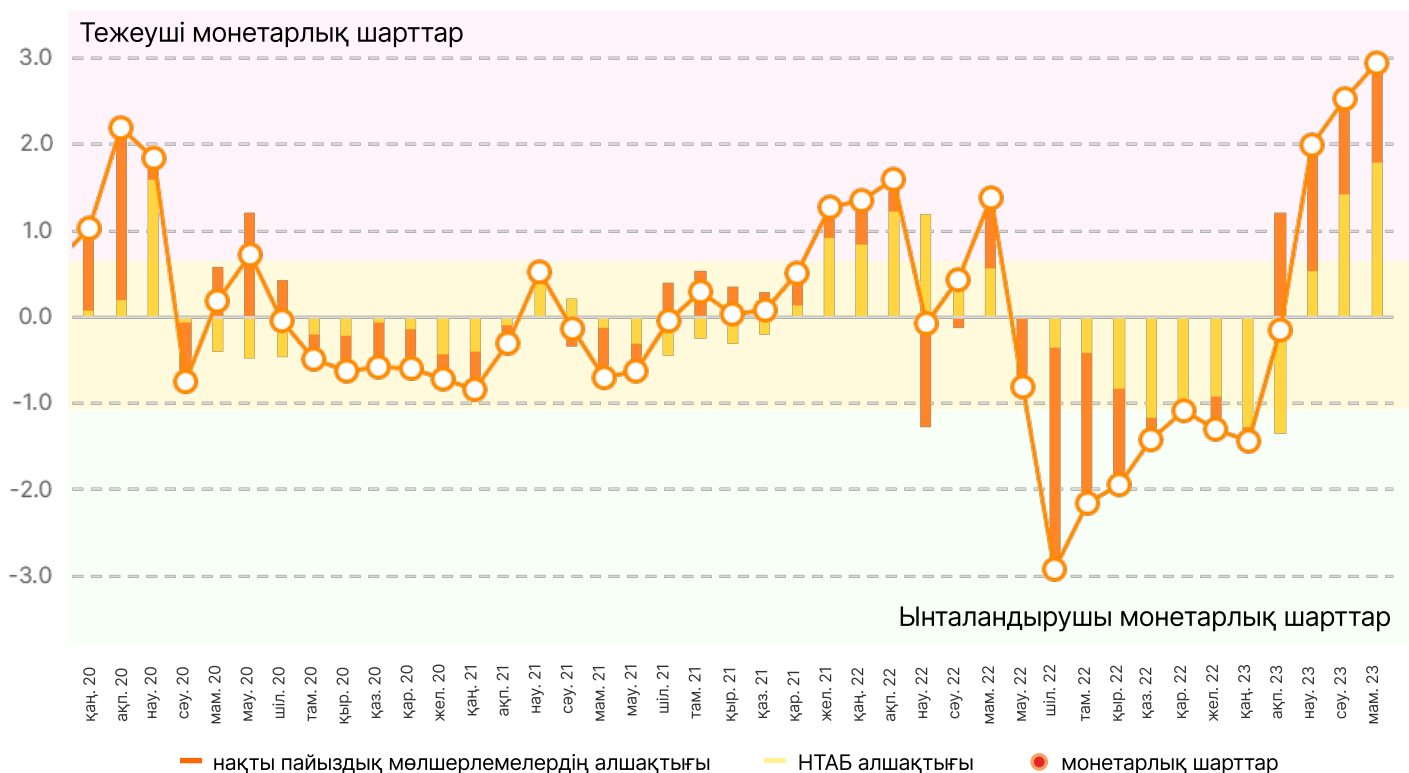
- ынталандырушы монетарлық шарттар
- бейтарап монетарлық шарттар
- тежеуші монетарлық шарттар

Біріншіден, халықтың ақша жинау немесе шығындау бойынша шешімі инфляцияның қандай болатыны туралы болжамға тікелей байланысты. Бұл болжамдар 2023 жылдың мамырының қорытындысы бойынша бағалардың нақты өсу қарқынынан (15.9) да жоғары болды (17). Яғни бұл экономикалық агенттердің инфляцияның одан әрі өсетіндігін іштей, түйсігімен күтетіндігін білдіреді. Ал олардың бұлай ойлауына тұрғын үй-коммуналдық қызмет және ЖЖМ нарығындағы бағалық жағдаят әсер етуде. Ал екіншіден, тұтынушылық несие берудің қолжетімділігі, сондай-ақ белсенді қазыналық басқару құралы тұтынушылық сұранысты артық деңгейде сақтауға итермелейді. Бұл әрине, нарықтық күштерде теңгерімсіздікті қалыптастырады.

Нақты тиімді теңге бағамында оң алшақтықтың кеңеюі оның ішінде жоғары базалық мөлшерлеменен қамтамасыз етіледі және бұл монетарлық шарттар тарапынан бағалардың импорттық құрауыштарына шектеуші ықпалдың күшеюіне әкеп соғады.

Осылайша ақша-несие шарттарының негізгі ықпалы көп жағдайда тұтыну инфляцияның сыртқы құрамдауыш бөліктерін бақылауға алумен білінеді. **Ал сол кезде ішкі бағалық қысымды шектеуге бағытталған шаралардан нәтиже болмайды. Бұған макроэкономикалық саясаттардың келісілмегендігі және ақша-несие саясатының трансмиссиялық механизмінің пайыздық арнасының әлсіздігі себеп болуда.**

Монетарлық шарттар индексінің серпіні



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.

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.

RMCI мына формула бойынша есептеледі:

$$RMCI = \theta_R (R_t - R_*) + \theta_e (e_t - e_*)$$

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

$e_t - e_*$ - 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 Әлибекова (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.
А25D5F7, әл-Фараби даңғылы, 36, В блогы, 6 қабат.
analytics@jusan.kz