

Монетарлық шарттар

2022 қыркүйек

Нәтижелерді пайымдау

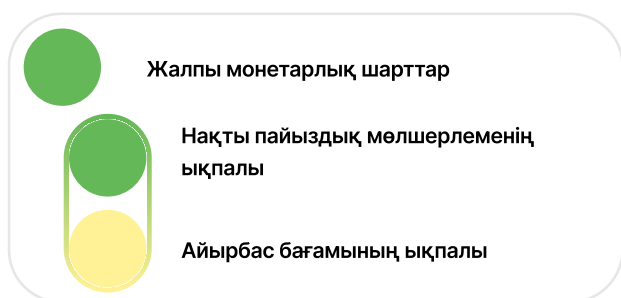
Монетарлық шарттар біртіндеп бейтарап аймаққа орала бастады. Бұл ағымдағы жылдың ортасында RMCI-дың қозғалысындағы шұғыл бетбұрыстан кейін басталған еді.

Қыркүйектің қорытындысы бойынша монетарлық шарттар индексінің 1 (RMCI) динамикасы әлі де ынталандырушы шарттарға сәйкес келеді. Алайда RMCI мәні бейтарап аймаққа етене

жақындады. Бейтарап шарттар экономиканың бірқатар секторларының қысқа мерзімді өсуіне оң әсер ететін ықпалдарды жояды. Осылайша алдағы өзгерістердің көп жағдайда факторлардың нақты теңгерімін көрсетулеріне мүмкіндік жасайды.

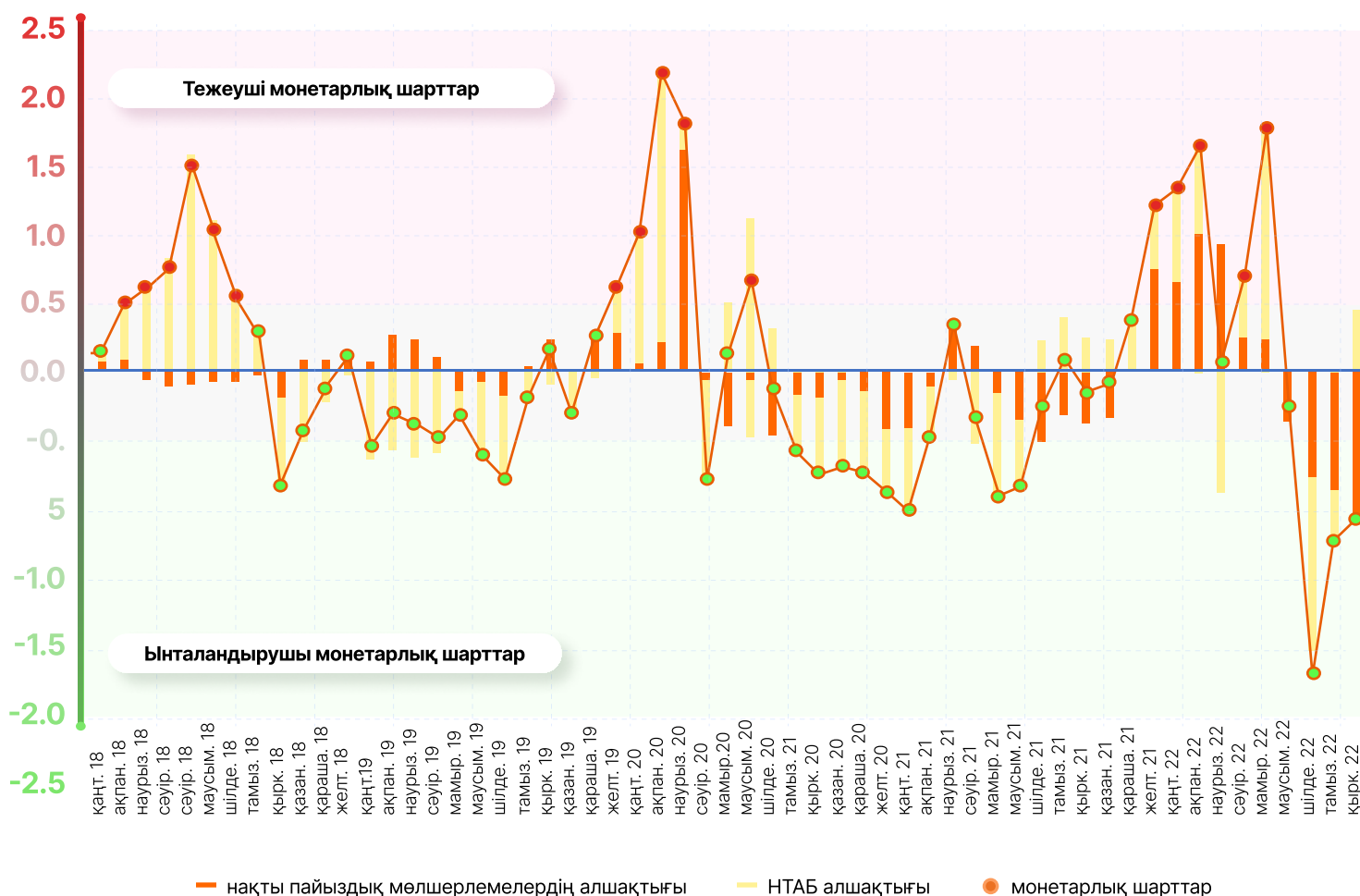
Монетарлық шарттардың бейтарап аймаққа жылжуына теңгенің нақты тиімді бағамындағы оң алшақтық ықпал етті. Жалпы НТАБ теңгерімді мәннен шамалы ғана ауытқыды.

Бұл оның іргелі деңгейге сәйкес екендігін көрсетеді. Нақты пайыздық мөлшерлеменің RMCI динамикасына шоғырланымды әсері тұрғысынан алып қарағанда, ақша-несие шарты ынталандырушы сипатқа ие. Нақты пайыздық мөлшерлеме мен оның әлеуетті мәні арасындағы алшақтықтың кеңеюі экономикада инфляциялық үдерістердің өршуіне жауап ретінде тұтыну сұранысында қызып кетуге қарсы тұру түріндегі әрекеттердің жоқтығымен түсіндіріледі.



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

Монетарлық шарттар индексінің серпіні



¹Талдау 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

Қыркүйек айының қорытындысы бойынша НТАБ 2.5%-ға – 74.5-ке дейін нығайды (өсті). Бұл Қазақстанның шетелдік нарықта баға жөнінен бәсекеге қабілеттілігі біршама төмендегенін: экспорттық тауарлардың қымбаттап, импорттық тауарлардың арзандай бастағанын білдіреді.

Алайда НТАБ-тың нығаюы Қазақстанның экспорттан түсетін ақшасының көлеміне кері әсер етпеуі тиіс. Өйткені мұнай бағасы ОПЕК+ жасаған жасанды тапшылықтың және энергия тасымалдаушыларға деген сұраныстың маусымдық өсімі арқасында жоғары болып тұр. Импорттық өнімдердің арзандауы тұтынушылық бағалардың ішкі өсіміне дезинфляциялық және бәсеңдетуші сипатта әсер етеді. Сонымен қатар шетелде көптеп сатып алулар жасауға мүмкіндік туғызады. Ал ішкі сұранысты отандық өндіріс есебінен қанағаттандыруды тежейді.

Нақты пайыздық мөлшерлемедегі алшақтық 2 есеге артты. RMCІ құрамдас бөлігінің әр түрлі бағыттағы ықпалы және оған қоса инфляцияның өршуі тұтынушылық несиеге және импорттық тауарларға деген сұраныстың одан әрі өсуіне жағдай жасайды. Бұл инфляцияға қарсы шаралардың тиімділігін нашарлатады. Сөйтіп отандық экономикада ұзаққа созылған жоғары бағалар кезеңінің қалыптасуына әкеп соғады. Экономиканың ұзақ уақыт шектен тыс инфляциялық қысым аясында болуы және инфляцияны болжап болмайтындығы экономиканың болашағына қауіп-қатер төндіреді.

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 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.
А25D5F7, әл-Фараби даңғылы, 36, В блогы, 6 қабат.
analytics@jusan.kz



JUSAN ANALYTICS