

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН  
ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫ БІЛІМ ЖӘНЕ ҒЫЛЫМ МИНИСТРЛІГІ  
THE MINISTRY OF EDUCATION AND SCIENCE OF THE REPUBLIC OF  
KAZAKHSTAN**

**Л.Н.ГУМИЛЕВ ағ. ЕУРАЗИЯ ҰЛТТЫҚ УНИВЕРСИТЕТІ  
ЕВРАЗИЙСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ имени Л.Н.ГУМИЛЕВА  
L.N. GUMILYOV EURASIAN NATIONAL UNIVERSITY**

Л.Н.Гумилев атындағы Еуразия ұлттық университеті Л.Н.Гумилев атындағы ЕҰУ 20-жылдығына және экономика ғылымдарының докторы, профессор, ХАА және Ресейлік Жаратылыстану Академиясының академигі, «Қаржы» кафедрасының меңгерушісі Садвокасова Куляш Жабыковнаның 60-жас мерейтойына арналған «Жаңа нақты жаһандық жағдайда Қазақстан Республикасының қаржы-несие жүйесінің дамуы»

**Халықаралық ғылыми- тәжірибелік конференциясының**

***ЕҢБЕКТЕРІ***

***ТРУДЫ***

**Международной научно-практической конференции**

«Развитие финансово-кредитной системы Республики Казахстан в условиях новой глобальной реальности», посвященную 20-летию ЕНУ им. Л.Н.Гумилева и 60-летию доктора экономических наук, профессора, Академика МАИН и Российской Академии Естествознания, заведующей кафедрой «Финансы» Садвокасовой Куляш Жабыковны.

***WORKS OF THE***

**international scientific- practical conference**

"Development of the financial - credit system of the Republic of Kazakhstan in the new global reality", dedicated to the 20th anniversary of L.N. Gumilyov ENU and the 60th anniversary of Sadvokasova Kulyash Zhabykovna, doctor of economic sciences, professor, IA academician, academician of the Russian Academy of Natural Sciences and head of the department "Finance".

**1 часть**

**Астана – 2016**

Л.Н.ГУМИЛЕВ ат. ЕУАЗИЯ ҰЛТТЫҚ УНИВЕРСИТЕТІ  
ЕВРАЗИЙСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ имени Л.Н.ГУМИЛЕВА  
L.N. GUMILYOV EURASIAN NATIONAL UNIVERSITY

Л.Н. ГУМИЛЕВ ат. ЕҰУ ЖАНЫНДАҒЫ ЗАМАНАУИ ЗЕРТТЕУЛЕР ИНСТИТУТЫ  
ИНСТИТУТ СОВРЕМЕННЫХ ИССЛЕДОВАНИЙ ЕНУ имени Л.Н.ГУМИЛЕВА  
IMS OF LN GUMILYOV ENU

ЭКОНОМИКАЛЫҚ ЗЕРТТЕУЛЕР ИНСТИТУТЫ  
ИНСТИТУТ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ  
ECONOMIC RESEARCH INSTITUTE



Орынбор мемлекеттік университеті  
Оренбургский государственный университет  
Orenburg State University



Пенза мемлекеттік университеті  
Пензенский государственный университет  
Penza State University



Тыва мемлекеттік университеті  
Тувинский государственный университет  
Tuvan State University



БМУ бизнес пен технология менеджменті институты  
Институт бизнеса и менеджмента технологий БГУ  
School of business and management of technology of BSU



Ресей халықтар достығы университеті  
Российский Университет дружбы народов  
Peoples' Friendship University of Russia



### **ТРУДЫ**

#### **Международной научно-практической конференции**

«Развитие финансово-кредитной системы Республики Казахстан в условиях новой глобальной реальности», посвященную 20-летию ЕНУ им. Л.Н.Гумилева и 60-летию доктора экономических наук, профессора, Академика МАИИ и Российской Академии Естествознания, заведующей кафедрой «Финансы» Садвокасовой Куляш Жабыковны.

Л.Н.Гумилев атындағы Еуразия ұлттық университеті Л.Н.Гумилев атындағы ЕҰУ 20-жылдығына және экономика ғылымдарының докторы, профессор, ХАА және Ресейлік Жаратылыстану Академиясының академигі, «Қаржы» кафедрасының меңгерушісі Садвокасова Куляш Жабыковнаның 60-жас мерейтойына арналған «Жаңа нақты жаһандық жағдайда Қазақстан Республикасының қаржы-несие жүйесінің дамуы»

**Халықаралық ғылыми- тәжірибелік конференциясының**

### **ЕҢБЕКТЕРІ**

### **WORKS OF THE**

#### **international scientific- practical conference**

"Development of the financial - credit system of the Republic of Kazakhstan in the new global reality", dedicated to the 20th anniversary of L.N. Gumilyov ENU and the 60th anniversary of Sadvokasova Kulyash Zhabykovna, doctor of economic sciences, professor, IA academician, academician of the Russian Academy of Natural Sciences and head of the department "Finance".

**ӘОЖ 336.13.012.24 (574)**

**УДК 336.13.012.24 (574)**

**ББК 65.9.(5каз)я431**

«Жаңа нақты жаһандық жағдайда Қазақстан Республикасының қаржы-несие жүйесінің дамуы» Халықаралық ғылыми- тәжірибелік конференциясының еңбектері- Астана: Л.Н.Гумилев атындағы Еуразия ұлттық университеті, 2016 .-374 б.

Труды международной научно-практической конференции «Развитие финансово-кредитной системы Республики Казахстан в условиях новой глобальной реальности», Астана: Евразийский национальный университет им.Л.Н.Гумилева, 2016.-374с.

Works of the international scientific- practical conference "Development of the financial - credit system of the Republic of Kazakhstan in the new global reality", - Astana: L.N. Gumilyov Eurasian National University, 2016.-p.374.

**Редакция алқасы:**

САПАРОВА Б.С.– төрағасы, э.ғ.к., Л.Н.Гумилев атындағы ЕҰУ «Қаржы» кафедрасының профессоры

КУЧУКОВА Н.К. - төраға орынбасары, э.ғ.д., ХАА академигі, РЖА академигі, Л.Н.Гумилев атындағы ЕҰУ «Қаржы» кафедрасының профессоры

САДВОКАСОВА К.Ж. – э.ғ.д., профессор , ХАА академигі, РЖА академигі, Л.Н.Гумилев атындағы ЕҰУ «Қаржы» кафедрасының меңгерушісі

АХМЕТЖАНОВА С.Б.- э.ғ.д., профессор, Ғылыми экономикалық сараптама орталығының директоры, Экономикалық зерттеулер институты

СЫДЫҚНАЗАРОВ М.Қ.- ф.ғ.к., саясаттану PhD, Л.Н. Гумилев атындағы ЕҰУ жанындағы Заманауи зерттеулер институтының директоры

КОРОЛЕВ Ю.Ю. – э.ғ.к., доцент, БМУ Бизнес пен технология менеджменті институтының «Бизнес-администрирование» кафедрасының меңгерушісі

ПАРУСИМОВА Н.И. – э.ғ.д., профессор, Орынбор мемлекеттік университетінің «Банковское дело и страхование» кафедрасының меңгерушісі

КУЗНЕЦОВА Т.Е. - э.ғ.к., доцент, Пенза мемлекеттік университетінің кафедрасының меңгерушісінің орынбасары

ДОНГАК Ч.Г. - э.ғ.к., доцент, Тыва мемлекеттік университетінің «Экономика и менеджмент» кафедрасының меңгерушісі

ЖАМИЕВА А.Е. –хатшы, экономика магистрі, Л.Н.Гумилев атындағы ЕҰУ «Қаржы» кафедрасының аға оқытушы

**ISBN 978-601-7121-74-7 (ч.1)**

**ISBN 978-601-7121-71-6 (общ.)**

**УДК 336.13.012.24 (574)**

**ББК 65.9.(5каз)я431**

© Л.Н. Гумилев атындағы Еуразия ұлттық университеті, 2016

© Евразийский национальный университет им. Л.Н.Гумилева, 2016

конкурентоспособности финансового сектора, улучшение инфраструктуры и расширение ресурсов его роста.

В среднесрочном периоде одной из ключевых задач будет оставаться оздоровление качества ссудного портфеля банковского сектора путем снижения доли неработающих займов до пруденциального норматива в 10%. Для выполнения банками данного требования будет оптимизировано законодательство, регламентирующее вопросы урегулирования проблемных займов, совершенствована деятельность АО «Фонд проблемных кредитов». Наряду с этим, будет разработана стратегия по построению эффективной инфраструктуры рынка проблемных активов, что позволит создать дополнительные возможности для управления ими.

Реализация в долгосрочной перспективе видения развития финансового сектора может быть обеспечена за счёт достижения отдельными сегментами финансового сектора лидирующих региональных позиций:

- становление рынка ценных бумаг Казахстана как наиболее ликвидного и доступного рынка в СНГ и Центральной Азии;
- становление в Казахстане наиболее ликвидного валютного рынка по основным видам валют;
- становление казахстанских финансовых институтов (банков, пенсионных фондов, страховых компаний и других финансовых институтов) как крупнейших региональных финансовых организаций, способных обеспечить потребности региона СНГ и Центральной Азии в финансовых ресурсах, а также поддерживать и продвигать инвестиции и интересы казахстанских предприятий на региональные рынки.

### Литература

1. <http://www.grandars.ru> – Энциклопедия Экономиста.
2. Дробозина Л.А., Финансовая система /Л.А. Дробозина, В.М.Родионов. - М.: ЮНИТИ, 2004. - 317 с.
3. Послание Президента Республики Казахстан Н.Назарбаева народу Казахстана. 30 ноября 2015 г. «Казахстан в новой глобальной реальности: рост, реформы, развитие» // <http://www.akorda.kz>.
4. Послание Президента Республики Казахстан Н.Назарбаева народу Казахстана. 29 января 2010 г. «Новое десятилетие - Новый экономический подъем - Новые возможности Казахстана»// <http://www.akorda.kz>.
5. [http://prodengi.kz/publikacii/finrynok\\_kazahstana\\_uroki\\_krizisa](http://prodengi.kz/publikacii/finrynok_kazahstana_uroki_krizisa).

УДК 336.741

## ПРОБЛЕМЫ ВЗАИМОСВЯЗИ ДЕНЕЖНОЙ И РЕАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Сембиева Л.М.

Евразийский национальный университет им.Л.Н.Гумилева, г.Астана

Безусловно, в экономике любого государства, с тех пор как возникли деньги, эмиссия играла и каждодневно играет разностороннюю, а порой противоречивую роль. Она влияет на укрепление и ослабление экономики, повышение доходов государственных бюджетов и покрытие их дефицитов, изменение покупательной способности и валютных курсов национальных валют. В этой связи следует согласиться, что решение проблем денежной эмиссии имеет важное теоретическое и практическое значение.

Будем придерживаться мнения, что сущность денежной эмиссии состоит в обмене прироста денежной базы на часть национального дохода страны [1, с.34]. В тех случаях, когда производство в стране нарастает, в процессе кредитования происходит обмен эмитируемых на кредитной основе денег на прирост национального дохода.

Наряду со свойствами насыщения экономики деньгами в экономически обоснованных пределах существует свойство возвратности избыточной денежной эмиссии, возникшей в результате диспропорций в экономике. Главное направление возвратности избыточной денежной эмиссии основано на возвратности средств, ссуженных банками. Как отметил в своей работе проф. Нурумов А. А. «Кредитная составляющая экономики тесно связана с финансированием ее секторов и отраслей, способных составить конкуренцию на рынке, так как в противном случае кредитные ресурсы со значительной долей вероятности могут не возвратиться к кредитору» [2, с.53]

Возвратность избыточной денежной эмиссии непосредственно влияет на другое ее общее свойство – гибкость эмиссии. Высшим проявлением гибкости денежной эмиссии, по общему мнению, служит ее способность к мультипликации. Деньги, эмитированные в естественных пределах и сверх таковых, поступают на корреспондентские счета в центральном банке и проявляют свое мультипликативное свойство.

Отсюда следует, что мультипликация части денег, эмитированных центральным банком, состоит из трех взаимосвязанных процессов: перераспределение кредитных ресурсов между коммерческими банками, использование этих ресурсов для кредитных операций и образование новых депозитов. Соответственно, мультипликация нарастает вместе с ростом деловой активности и снижается в периоды кризисов и депрессий.

Вообще, мультипликатор представляет собой соотношение широких и резервных денег, показывающее, какое количество единиц широких денег создается в результате роста на единицу резервных денег, контролируемых центральным банком. Если наблюдается тенденция роста, возможен всплеск инфляции.

Практика показывает, что в странах с низкой инфляцией это соотношение находится в пределах 7-15% [3]. В Казахстане денежный мультипликатор в среднем составляет 3,5%, что на наш взгляд, свидетельствует о недостаточно интенсивном со стороны банковской системы расширении денежной массы. Крайне низкое значение мультипликатора денежной массы свидетельствует о слабой эффективности работы банковской системы как эмитента широких денег.

Чем более развитой является экономика, тем выше значение денежного мультипликатора. Заметим лишь, что для развитых экономик его значение варьирует в пределах – 5-8. Но бывает, что он достигает 10-11. Это объясняется небольшой долей наличных денег в обращении, низкими резервными требованиями к коммерческим банкам, а также эффективностью распределения денег в банковской системе, что определяется развитостью межбанковского и финансового рынков. В странах с развивающимися рынками значение денежного мультипликатора является 2-3.

Таблица 1 – Динамика изменения денежного мультипликатора за период с 2007\* по 2015\* гг. на конец периода, гг.

	007 г.	008 г.	009 г.	010 г.	011 г.	012 г.	013 г.	014 г.	015 г.
Денежная масса (МЗ)	613 671	266 395	386 496	546 381	751 067	0 522 460	1 600 884	2 816 316	7 207 454
Резервные деньги (денежная база)	464 265	471 353	451 187	572 881	836 110	889 914	822 426	413 603	750 422
Денежный мультипликатор	,15	,26	,01	,32	44	,64	,11	,75	,62
Примечание - рассчитано по данным Статистического бюллетеня Национального Банка РК за соответствующие годы * без учета заключительных оборотов [4], [5]									

По данным таблицы 1 мы видим, что, начиная с 2008 г. значение денежного мультипликатора имеет тенденцию к снижению, что свидетельствует о понижении эффективности денежно-кредитной системы. Степень обеспеченности экономики деньгами принято определять на основе уровня монетизации экономики, рассчитываемого как отношение среднегодового денежного агрегата М2 и М3 к номинальному ВВП. Уровень монетизации экономики хорошо воспринимается публикой, поскольку строится как соотношение известных макроэкономических параметров и демонстрирует связь денежной и реальной экономики.

К тому же его можно отслеживать в динамике и проводить на основе межстрановые сравнения. Однако значение этого показателя за конкретный период времени может отражать и удовлетворенную потребность экономики в деньгах, и свидетельствовать о существовании избыточного денежного навеса в экономике, представляющего собой потенциал отложенной инфляции. В связи с этим вопрос об определении экономически обоснованного уровня монетизации,

что естественным образом связано с расчетами спроса на деньги. Подходы зарубежных экономистов к решению этой проблемы, основанные на эконометрических моделях спроса на деньги, к сожалению, пока имеют мало отечественных пользователей. Поэтому при обосновании уровня монетизации часто казахстанскими экономистами используется метод, предполагающий выделение наиболее важных факторов, определяющих спрос на деньги в разных экономиках.

Оценим изменение уровня монетизации в казахстанской экономике за период 2007-2011 годы. Данные показывают, что уровень монетизации находился в пределах 35-44%.

Рост уровня монетизации в данный период был объяснен следующими обстоятельствами:

устойчивыми темпами экономического роста, увеличением инвестиционного спроса на деньги. Поскольку для капиталовложений характерны длительные циклы, отдача от увеличения денежной массы в виде прироста валового внутреннего продукта отстает во времени;

снижением темпов инфляции, что приводит к уменьшению скорости обращения денег и росту склонности к сбережению. В то же время снижение процентов по банковским вкладам отражалось в росте спроса на ликвидность. Кризис поспособствовал снижению степени обеспеченности экономики деньгами в силу ряда обстоятельств:

опережающего роста инфляции;

падения реального ВВП или сокращения его годового роста;

снижения капитализации рынков;

Уменьшение темпов роста денежной массы.

Между тем в 2009 г. произошло увеличение уровня монетизации экономики. Это объясняется тем, что началось большее снижение темпов номинального ВВП (на 6,5%), чем уменьшение широкой денежной массы (на 5,8%). Такое увеличение монетизации может свидетельствовать о возникновении избыточного денежного навеса и служить провозвестником грядущей инфляции.

В плане обоснования достаточности денежной массы могут быть полезными также международные сравнения показателя монетизации экономики. В развитых странах обеспеченность экономики деньгами в 2-3 раза выше, чем в развивающихся странах и странах с развивающимися рынками. Она составляет в среднем 70-80% к ВВП.

Высокая доля денежной массы в ВВП, сопровождаемая более низкой скоростью обращения денег (например, в США – 1,8 раз, в Англии – 1 раз в год), объясняется эффективным развитием экономик этих стран в виде низкой доли наличных денег в составе денежной массы.

Таблица 2 – Динамика изменения коэффициента монетизации и скорости обращения денег за период 2007\* по 2015\* гг. на конец периода

	2007г.	2008г.	2009г.	2010г.	2011г.	2012г.	2013 г.	2014 г.	2015г.
Денежная масса (МЗ)	4 613 671	6 266 395	7 386 496	8 546 381	9 751 067	10 522 460	11 600 884	12 816 316	17 207 454
ВВП	12849 794,0	16052919 ,2	17007 647	2300770 0,8	29379 779,9	32193 753,1	3708532 7,9	407548 32,5	27819 000
Коэффициент монетизации	35,90	39,04	43,43	37,15	33,19	32,68	31,28	31,45	61,86
Примечание – рассчитано по статистическим данным Национального Банка [4]									

Мы считаем, что помимо изменения ВВП и денежной массы, необходимо учитывать и внутренние условия функционирования финансовых рынков. Финансовая стабилизация или макроэкономическая стабилизация, как правило, приводит к постоянному повышению спроса на деньги в широком понимании, так что скорость обращения денег, или отношение номинального ВВП к количеству денег, снижается.

Поэтому увеличение широкого показателя денежной массы не предшествует росту инфляции. Игнорирование данного обстоятельства может привести к необоснованному ужесточению денежно-кредитной политики. И, напротив, когда спрос на деньги уменьшается и возрастает скорость их обращения, увеличение денежной массы чревато более высокой инфляцией, соответственно, недостаточный учет этого обстоятельства приведет к необоснованному смягчению ДКП. В итоге при частых и неожиданных изменениях скорости обращения денег достижение монетарных целевых показателей может привести к частым краткосрочным колебаниям процентных ставок и реального объема производства.



*Источник: Национальный Банк Республики Казахстан,  
Комитет по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан*

Рисунок 1. Изменение денежно базы, денежной массы и инфляции

В последние годы темпы роста денежной массы как основного показателя денежного предложения сохраняются на стабильном уровне, за исключением начала 2015 года (рисунок 1). С января по июль 2015 года наблюдалось снижение денежной массы. При этом, минимальное значение падения пришлось на апрель 2015 года, когда денежная масса сократилась на 4,0%. Резкое увеличение денежной массы в августе было связано с переоценкой в тенговом выражении валютных депозитов из-за изменения обменного курса тенге.

В структуре денежной массы с начала 2014 года наблюдается сокращение наличных денег (M0) на фоне снижения мировых цен на нефть и ожиданий населения по обменному курсу тенге. Ожидая изменения по обменному курсу население часть своих наличных тенговых средств переводило в иностранную валюту. Так, чистая продажа обменными пунктами наличной иностранной валюты резко возросла. Это привело в итоге к сокращению тенговых наличных денег и увеличению наличной иностранной валюты, объем которой нельзя рассчитать точно.

Тест на причинно-следственную связь Грейнджера показывает, что ни денежная масса, ни денежная база не являются факторами инфляции. Регулярно проводимые исследования Управлением экономических исследований Департамента исследований и стратегического анализа Нацбанка РК [6] в отношении взаимосвязи денежных факторов и инфляции показывают постепенное снижение степени воздействия денежного предложения на инфляцию. В условиях замедления кредитования экономики и увеличения депозитов в иностранной валюте, а также сокращения потребительского спроса наблюдается снижение давления на инфляционные процессы.

Соответствующая тенденция наблюдается и в отношении денежного предложения. При этом, в краткосрочной перспективе воздействие денежного предложения на инфляцию будет крайне ограниченным. Как показывает международная практика, из-за сложности прогнозирования скорости обращения денег ряд стран, особенно с небольшой открытой экономикой, отказались от промежуточных ориентиров по таргетированию валютного курса или конечных целевых ориентиров инфляции, как это происходит в последнее время некоторых развитых странах. На современном этапе выбор модели реализации денежно-кредитного регулирования осложняется последствиями мирового финансового кризиса и заставляет задуматься центральные банки в адекватности принятия не только режима, но и необходимого набора инструментов денежно-кредитной политики.

#### Литература:

1. Косой А.М. Основные формулы функциональных связей денежной массы. // Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований «Деньги и регулирование денежного обращения». - М.: Финансы и статистика, 2002. – С.58-65.
2. Нурумов А.А. Налоги и финансы в рыночной экономике. – Астана: Елорда, 2004. – 304с.
3. Сембиева Л.М. «Денежно-кредитная политика в обеспечении устойчивого развития экономики Казахстана». Монография. Алматы: Колор, 2007 – 373с.
4. Национальный Банк РК//www.nationalbank.kz
5. Комитет по статистике Министерства национальной экономики РК//www.stat.gov.kz
6. Шаяхмет Д.Ш. Денежное предложение и инфляция в Казахстане в текущих условиях развития// Экономическое обозрение 2015г. № 3 С. 3-8