



ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ

# ТЕҢГЕНІҢ НАҚТЫ АЙЫРБАСТАУ БАҒАМЫНЫҢ ДИНАМИКАСЫНА БАЛАССА-САМУЭЛЬСОН ӘСЕРІНІҢ ҮЛЕСІ

Төлем балансы департаменті

№2024-02 экономикалық зерттеу

Б.Ә. Тұрабай,  
М.Х. Алмағамбетова,  
А.Б. Өскенбаев

Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің (бұдан әрі – ҚРҰБ) экономикалық зерттеулері мен талдамалық жазбалары ҚРҰБ зерттеу нәтижелерін, сондай-ақ ҚРҰБ қызметкерлерінің басқа да ғылыми-зерттеу жұмыстарын таратуға арналған. Құжатта аталған пікір авторлардың жеке ұстанымын білдіреді және ҚРҰБ ресми ұстанымына сәйкес келмеуі мүмкін.

Теңгенің нақты айырбастау бағамының динамикасына Баласса-Самуэльсон әсерінің үлесі

2024 жылғы ақпан

**NBRK – WP – 2024 – 02**

**Мазмұны**

|                                            |           |
|--------------------------------------------|-----------|
| <b>1. Кіріспе .....</b>                    | <b>5</b>  |
| <b>2. Әдебиетке шолу .....</b>             | <b>7</b>  |
| <b>3. Эмпирикалық талдау.....</b>          | <b>9</b>  |
| <b>4. Қорытындылар .....</b>               | <b>16</b> |
| <b>5. Пайдаланылған әдебиет тізім.....</b> | <b>18</b> |

## Теңгенің нақты айырбастау бағамының динамикасына Баласса-Самуэльсон әсерінің үлесі

Б.Ә. Тұрабай<sup>1</sup>, М.Х. Алмағамбетова<sup>2</sup>, А.Б. Өскенбаев<sup>3</sup>

### Аннотация

ҚРҰБ Қазақстан экономикасының сыртқы секторын талдауға арналған зерттеулер циклін жалғастырады. Осы жұмыс шеңберінде векторлық авторегрессия әдісі (VAR model) негізінде Қазақстанның негізгі сауда әріптестерінің валюталарына қатысты теңгенің НАБ динамикасына Баласса-Самуэльсон әсерінің болуына эмпирикалық бағалау жүргізілді, сондай-ақ алынған нәтижелердің себептері айқындалды.

**Түйінді сөздер:** нақты айырбастау бағамы, Баласса-Самуэльсон әсері, еңбек өнімділігі, экономиканың саудаланатын және саудаланбайтын секторлары, экспорт, инфляция, бәсекеге қабілеттілік, «Голландтық ауру», фискалдық саясат.

**JEL сыныптау:** E24, E31, E58, E62.

---

<sup>1</sup> Бердібек Әлназарұлы Тұрабай – Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің Төлем балансы департаменті сыртқы секторды талдау басқармасының бас маманы

E-mail: [Berdibek.Turabai@nationalbank.kz](mailto:Berdibek.Turabai@nationalbank.kz).

<sup>2</sup> Меруерт Хайырбекқызы Алмағамбетова – Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің Төлем балансы департаменті сыртқы секторды талдау басқармасының бастығы

Email: [Meruyert.Almagambetova@nationalbank.kz](mailto:Meruyert.Almagambetova@nationalbank.kz)

<sup>3</sup> Азат Бекболатұлы Өскенбаев – Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің Төлем балансы департаментінің директоры

Email: [Azat.Uskenbayev@nationalbank.kz](mailto:Azat.Uskenbayev@nationalbank.kz)

## 1. Кіріспе

Нақты айырбастау бағамы (бұдан әрі – НАБ) сауда әріптес елдердің валюталарына қатысты ұлттық валютаның бәсекеге қабілеттілігінің түбегейлі өзгеруін көрсете отырып, ұлттық валютаның сатып алу қабілетін білдіреді. Оның нығаюы экономикалық өсу қарқынына теріс әсер етуі, жергілікті өндіріс тауарларының бағалық бәсекеге қабілеттілігін жоғалтуға және, соның салдарынан, орта және жоғары шектегі өнімнің экспорты қымбаттауына, сондай-ақ ішкі тұтынушылар үшін импорттың арзандауына әкеп соғуы мүмкін. НАБ-тың әлсіреуі өндіріс тиімділігінің және тауарлар сапасының төмендеуіне, сондай-ақ халықтың әл-ауқаты нашарлауына себепші болуы мүмкін.

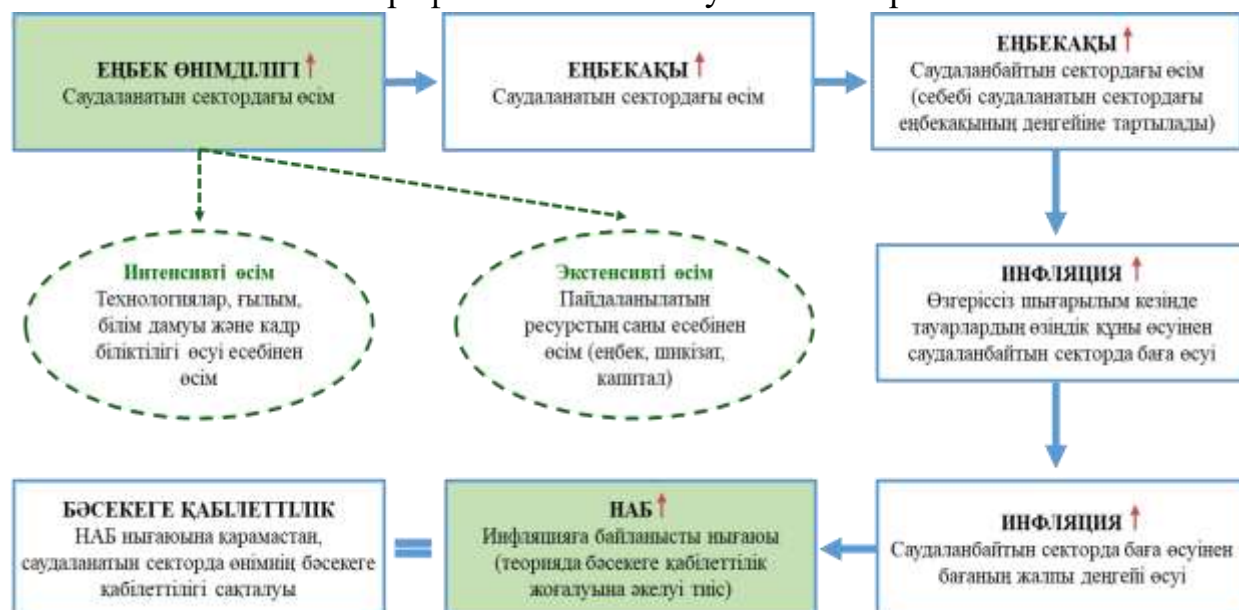
НАБ-ның макроэкономикалық орнықтылық көрсеткіштеріне әсерін бағалауды тереңдету үшін НАБ өзгеруінің себептерін одан әрі зерделеу және Қазақстан теңгесінің НАБ-ның оның ұзақ мерзімді динамикасын айқындайтын іргелі факторлармен байланысын бағалау қажеттілігі өседі.

Нақты айырбастау бағамының нығаюы экономиканың сапалық жақсаруы есебінен де, онда теңгерімсіздіктер жинақталуы есебінен де байқалуы мүмкін. **Balassa B. & Samuelson P.** теориясына сәйкес дамушы елдерде НАБ-тың өзінің тепе-теңдік деңгейінен **нығаю** жағына қарай іргелі ауытқуы сауда әріптестерімен салыстырғанда елде **еңбек өнімділігінің** неғұрлым жылдам **өсуінің** салдары болып табылады. Баласса-Самуэльсон әсерінің орын алуының қадамдық алгоритмі келесідей.

Саудаланатын секторда<sup>4</sup> еңбек өнімділігінің өсуі кезінде осы сектор қызметкерлерінің жалақысы артады. Осының салдарынан саудаланатын және саудаланбайтын салалардағы төленетін еңбекақы арасында қалыптасқан диспаритет саудаланбайтын сектордағы жалақының саудаланатын сектордың деңгейіне қарай «ұмтылуына» себепші болады. Алайда, мұндай «ұмтылыс» шығарылым ұлғаюымен қамтамасыз етілмеген тауарлар мен қызметтердің өзіндік құны өсуіне әкеледі (мысалы, мұнай өндіретін өңірлерде мұнай секторы қызметкерлері жалақысының өсуі қалған салалардағы жалақының өсуіне әкеледі). Саудаланбайтын секторда бағаның осылайша өсуі экономикадағы бағаның жалпы деңгейін арттырады. Баға өсуі (неғұрлым жоғары инфляция), өз кезегінде, номиналды айырбастау бағамының пропорционалды емес әлсіреуі немесе оның өзгермеуі кезіндегі бағалары әлемдік нарықтарда айқындалатын саудаланатын сектордың бәсекеге қабілеттілігіне әсер етпейтін НАБ-тың нығаюына алып келеді. Алайда, мұндай нығаю саудаланбайтын сектордың бәсекеге қабілеттілігіне әсер етеді (1-график).

<sup>4</sup> Экономиканың саудаланатын секторлары – халықаралық саудаға қатысатын секторлар. Саудаланатын секторлардың тауарлары мен көрсетілетін қызметтеріне сұраныс әлемдік нарықта да, ел ішіндегі сұраныс пен ұсыныспен де айқындалады. Экономиканың саудаланбайтын секторларында бағалар ішкі нарықтағы сұраныс пен ұсыныстың теңгерімімен айқындалады.

1-график. Баласса-Самуэльсон әсері



Ескертпе: авторлар құрастырған.

Жүргізілген зерттеудің мақсаты Қазақстанның негізгі сауда әіптестерінің валюталары бойынша теңге НАБ-ның динамикасына Баласса-Самуэльсон әсерінің болуын тексеру, сондай-ақ осы гипотезаны тексеру кезінде қандай да бір нәтиженің себептерін анықтау болып табылады.

Жұмыс кіріспеден, әдебиетке шолудан, эмпирикалық талдау нәтижелерінен және алынған қорытындылардан тұрады. Эмпирикалық талдау нәтижелері қаралатын елдердің (аймақтардың) еңбек өнімділігінің дифференциалдары мен теңгенің үш негізгі сауда әріптестердің (Еуроаймақ, Ресей, Қытай) валюталарымен НАБ-ның өзара байланысы қамтылады.

## 2. Әдебиетке шолу

Нақты айырбастау бағамының динамикасы және оның қалыптасуына әсер ететін факторлар экономистер, қаржылық талдаушылар, ғылыми қоғамдастық, халық, бизнес және экономикалық саясатты іске асыратын органдар үшін үлкен қызығушылық тудырады. Бұл тұрғыда монетарлық және фискалдық органдардың әртүрлі көрсеткіштердің нақты айырбастау бағамына әсер ету дәрежесін түсінуі – тиімді макроэкономикалық саясатты жүргізудің негізі.

Нақты айырбастау бағамының динамикасын түсіндіретін негізгі факторлардың бірі сауда әріптестері арасындағы еңбек өнімділігінің дифференциалы болып табылады. В. Balassa & P. Samuelson (1964) мәліметтеріне сәйкес, дамушы елдердегі нақты айырбастау бағамының өз тепе-теңдік деңгейінен іргелі ауытқуы елдегі еңбек өнімділігінің басқа сауда әріптестерімен салыстырғанда анағұрлым жылдам қарқынмен өсуіне байланысты. Саудаланатын тауарлар секторындағы еңбек өнімділігінің озыңқы өсуі осы секторда жалақының артуына әкеледі, бұл, өз кезегінде, еңбек ресурстарының ұтқырлығы мінсіз болған жағдайда, саудаланбайтын сектордағы жалақы мен бағаның өсуінен көрініс табады және нәтижесінде нақты бағамның нығаюына ықпал жасайды.

ХВҚ экономистері Clark & MacDonald (1998) макроэкономистер арасында бірінші болып нақты айырбастау бағамының циклдік сипатын түсіндіру үшін ұзақ мерзімді макроэкономикалық көрсеткіштерді жүйелі түрде қарастырды (BEER – behavioral equilibrium exchange rate). Авторлар эконометрикалық әдістер негізінде сауда жағдайларының, саудаланбайтын тауарлардың салыстырмалы бағасының, таза шетелдік активтер қорының, тәуекел үшін сыйақы көрсеткішінің, сондай-ақ қысқа мерзімді байланыстардың индикаторлары ретінде пайыздық мөлшерлемелер айырмашылығының әсерін бағалады.

Clark & MacDonald (1998) тәсілі негізінде L.Komerak & M.Melesky (2007) Чехия кронасының нақты айырбастау бағамының оның тепе-теңдік деңгейінен қысқа және орта мерзімді ауытқуын бағалады. Чехия кронасының еуроға (неміс маркасына) қатысты нақты айырбастау бағамын анықтайтын әлеуетті іргелі факторлар ретіндегі іс-әрекет моделінің бастапқы спецификациясына Чехия мен Германия арасындағы еңбек өнімділігінің дифференциалы, тікелей шетелдік инвестициялар, сауда жағдайлары, экономиканың ашықтығы, таза шетелдік активтер, мемлекеттік тұтыну және нақты пайыздық мөлшерлемелердегі айырмашылық кірді. Іс-әрекет факторлары негізінде тепе-тең айырбастау бағамын бағалау ауытқу динамикасын анықтайтын негізгі детерминанттар еңбек өнімділігіндегі айырмашылық, нақты пайыздық мөлшерлемелердегі айырмашылық, сауда жағдайлары және таза тікелей шетелдік инвестициялар екенін көрсетті. Авторлардың бағалауына сәйкес, қолданылған барлық үш әдісте де Чехия мен Германия арасындағы еңбек өнімділігі айырмашылығының артуы Чехия кронасының нақты айырбастау бағамының нығаюына әкеледі.

Беларусь Республикасы Ұлттық Банкінің зерттеушілері Н.Л. Мирончик және П.В. Банцевич (2015) басқа зерттеулерде кеңінен қолданылатын іс-әрекеттік тепе-тең айырбастау бағамының моделін құру әдіснамасы негізінде Баласса-Самуэльсон әсеріне негізделген Беларусь рублінің нақты тиімді айырбастау бағамының (бұдан әрі – НТАБ) динамикасындағы трендті түсіндіруге әрекет жасады. Авторлар Беларусь Республикасы мен Ресейдегі еңбек өнімділігінің өсуіндегі айырмашылықты ғана емес, сонымен қатар екі елдегі нақты жалақының өсуі дифференциалын да қарастырды.

Эмпирикалық талдау нәтижесінде авторлар Беларусь Республикасы мен Ресейдегі еңбек өнімділігінің дифференциалы бойынша Беларусь рублі НТАБ-ның ұзақ мерзімді икемділігі теріс, ал нақты жалақының дифференциалы бойынша оң екенін анықтады. Беларусь рублі НТАБ-ы және еңбек өнімділігінің дифференциалы арасындағы теріс өзара байланыс еңбек өнімділігі дифференциалының өсуі Беларусь рублі НТАБ-ның құнсыздануына ықпал ететіндігін білдіреді. Бұл Баласса-Самуэльсон әсерінің жоқтығын көрсетеді және зерттеушілер Беларусь рублі НТАБ-ның мұнайдың әлемдік бағасына ұзақ мерзімді кері тәуелділігімен түсіндіреді.



### 3. Эмпирикалық талдау

Қазақстанда Баласса-Самуэльсон әсерінің бар-жоғы туралы гипотезаны тексеру мақсатында теңге НАБ-ның **үш іс-әрекет моделі** әзірленді. Құрылған эконометрикалық модельдер негізінде Қазақстанның негізгі сауда әріптестерімен – Еуроаймақпен, Ресеймен, Қытаймен – салыстырғандағы еңбек өнімділігі өсуінің<sup>5</sup> теңгенің еуроға, рубльге және юаньға шаққандағы нақты айырбастау бағамдарын нығайтуға әсері тексерілді (1-кесте).

1-кесте. Әрекет модельдерінің спецификациясы

| Модель түрі                          | Ауыспалы модельдер                                                                           | Белгілеу | Кезең                        | Деректер көзі                |
|--------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|----------|------------------------------|------------------------------|
| 1. Теңге/еуро НАБ-ы үшін VAR моделі  | Теңге/еуро НАБ-ы                                                                             | RER_EA   | 2001 1-тоқ. – 2023 1-тоқ     | ҚРҰБ                         |
|                                      | Қазақстан мен Еуроаймақ арасындағы еңбек өнімділігі индекстерінің <sup>6</sup> дифференциалы | DPT_EA   | (кезеңділігі – тоқсан сайын) | ҚР СЖРА ҰСБ, Eurostat        |
| 2. Теңге/рубль НАБ-ы үшін VAR моделі | Теңге/рубль НАБ-ы                                                                            | RER_RU   | 2001 1-тоқ. – 2023 2-тоқ     | ҚРҰБ                         |
|                                      | Қазақстан мен Ресей арасындағы еңбек өнімділігі индекстерінің дифференциалы                  | DPT_RU   | (кезеңділігі – тоқсан сайын) | ҚР СЖРА ҰСБ, Росстат         |
| 3. Теңге/юань НАБ-ы үшін VAR моделі  | Теңге/юань НАБ-ы                                                                             | RER_CH   | 2001 1-тоқ. – 2021 4-тоқ.    | ҚРҰБ                         |
|                                      | Қазақстан мен Қытай арасындағы еңбек өнімділігі индекстерінің дифференциалы                  | DPT_CH   | (кезеңділігі – тоқсан сайын) | ҚР СЖРА ҰСБ, Thomson Reuters |

Ескертпе: авторлар құрастырған.

Эмпирикалық талдау негізінде жасалған қорытындылар төменде берілген.

#### 1. Баласса-Самуэльсонның теңгенің еуроға шаққандағы НАБ-ы динамикасына әсері расталады.

Эконометрикалық бағалау нәтижелеріне сәйкес Қазақстан мен Еуроаймақтағы еңбек өнімділіктерінің арасындағы дифференциалдың ұлғаюы, басқа факторлардың өзгеріссіздігі жағдайында, теңге/еуро НАБ-ы **нығаюына** ықпал етеді: өзара байланыс оң және мәнді (1-теңдеу).

$$\mathbf{RER\_EuroArea} = 0,15 * \mathbf{RER\_EA}(-1) + \mathbf{0,32 * DPT\_EA}(-1) - 0,03 - 6,29 * \mathbf{Dummy} \quad (1)$$

Осылайша, эмпирикалық тұрғыдан Баласса-Самуэльсон әсері **расталады**: теңге/еуро НАБ-ның нығаюы Еуроаймақпен (коэффициент

<sup>5</sup> Эконометрикалық модельдерге түсіндіруші фактор ретінде жалақылар да енгізілді. Алайда, коэффициенттердің статистикалық мәнісздігіне байланысты модельдеу кезеңінде жалақы регрессиялық теңдеулерден алып тасталды.

<sup>6</sup> Бұл жұмыстағы «Еңбек өнімділігі» «Жұмыспен қамтылған халық санына шаққандағы ЖІӨ» ретінде есептелген.

алдындағы оң белгі) салыстырғанда Қазақстандағы еңбек өнімділігінің неғұрлым жылдам өсуіне байланысты.

Баласса-Самуэльсон әсерінің есебінен теңгенің еуроға шаққандағы НАБ-ы нығаюының эмпирикалық расталуы бірқатар **себептерге** негізделген.

**Олардың біріншісі – «қуып жетуші өсу әсері»<sup>7</sup>.** Қазақстанда еңбек өнімділігінің өсу қарқыны Еуроаймақтың дамыған елдерімен салыстырғанда жоғары (2-график). Қазақстан экономикасының неғұрлым жылдам өсуі, негізінен, шикізатқа қолайлы бағалармен, пайдалы қазбалардың жаңа кен орындарын игерумен және бұрыннан бар кен орындарындағы өндіруді кеңейтумен негізделген.

2-график. Теңге/еуро НАБ-ы және Қазақстан мен Еуроаймақтағы еңбек өнімділігі индексі дифференциалының динамикасы



1-ескертпе: мұнда және бұдан әрі деректерді өсу қарқыны ретінде түсіндіру мүмкіндігі үшін айнымалылар логарифмделген және 100-ге көбейтілген.

2-ескертпе: мұнда және бұдан әрі НАБ индексінің төмендеуі теңгенің құнсыздануын, ал өсуі – оның нығаюын білдіреді.

3-ескертпе: авторлар құрастырған.

**Екінші себеп – саудаланатын шикізат секторы шығарылымының өсуі** салдарынан келіп түсетін **мұнай доллары** экономиканың **саудаланбайтын** секторын «азықтандырады».

Классикалық және маңызы азырақ тікелей әсер жалақы өсуінің және соның салдарынан шикізат саласы қызметкерлері шығыстары артуының саудаланбайтын сектордағы бағаның өсуін ынталандыруы арқылы көрініс табады. Бұл ретте бағаның өсуі саудаланбайтын секторда шығарылымның өсуімен қамтамасыз етілмейді.

Қазақстанда саудаланбайтын және саудаланатын шикізаттық емес (дайын тауарлар) секторларға мұнай долларының жанама, бірақ барынша айтарлықтай

<sup>7</sup> Қуып жетуші өсу әсері дамушы елдің экономикасы дамыған елдерге қарағанда едәуір жылдам қарқынмен өсетінін болжайды.

әсері **фискалдық арна** арқылы көрсетіледі. Осылайша, шикізат экспорттаушыларының табысы өскен кезде Қазақстан Республикасының Ұлттық қорына (бұдан әрі – ҚРҰҚ) түсетін түсімдер де өседі. ҚРҰҚ-тан экономикаға бағытталған бюджет қаражаты жеткілікті түрде тиімді және ұтымды қолданылмайды. Осының салдарынан саудаланбайтын және саудаланатын шикізаттық емес секторлар шығарылымының өсуі **«қағаз жүзінде»** ғана болып отыр: трансферттер және ҚРҰҚ-тан басқа да алулар экономиканы оның құрылымын қарқынды жақсартпастан, инфляцияны арттыра отырып **«қамтамасыз етеді»**.

Сонымен қатар, инфляцияның мұндай өсуін мемлекет мемлекеттік және квазимемлекеттік секторлардың шығыстарын ұлғайту арқылы өтейді, осылайша инфляциялық спиралды ұлғайтып, нақты айырбастау бағамының нығаюына әкеледі.

Өнімділіктің өсуі есебінен теңгенің еуроға шаққандағы НАБ-ы нығаюының **үшінші себебі** шикізат экспортының өсуі **«ЖІӨ/жұмыспен қамту»** түріндегі еңбек өнімділігінің өсуінен **ғана емес**, сонымен қатар НАБ-тың **айырбастау бағамы есебінен** нығайюы салдарынан да орын алды.

Қазақстанның ЖІӨ өсімі, негізінен, мұнай және басқа да шикізат тауарларының экспортымен қамтамасыз етіледі (Қазақстан экспортындағы шикізат пен бастапқы өңдеу тауарларының үлесі 2016 жылдан бастап орта есеппен 92%-ды құрайды). Қазақстан сататын тауарлардың бағасы әлемдік нарықтарда еркін конвертацияланатын валюталар – АҚШ долларымен және еуромен – айқындалады. Теңгенің еуроға шаққандағы номиналды бағамы теңгенің АҚШ долларына шаққандағы кросс-бағамы арқылы қалыптасатындықтан, теңгенің еуроға шаққандағы номиналды құны теңгенің АҚШ долларына шаққандағы серпінінің көрінісі болып табылады.

Сауда-саттық секторында шығарылымның (ЖІӨ) ұлғаюы нәтижесінде ішкі валюта нарығына экспорттық валюта түсімдерінің өсуі, басқа шарттардың өзгеріссіздігі жағдайында, **номиналды айырбастау бағамының нығаюын** немесе оның **тұрақтылығын** білдіреді, осы арқылы шетел валютасындағы мемлекеттік активтердің өсуіне мүмкіндік береді. Осылайша, көрсетілген эмпирикалық расталған теңге/еуро НАБ-тың нығаюы Қазақстандағы барынша жоғары инфляция аясында теңгенің номиналды айырбастау бағамының нығаюының да салдары болып табылады.

Нәтижесінде, Баласса-Самуэльсон әсері есебінен еуроға теңгенің НАБ-ның нығаюының эмпирикалық расталуы Қазақстандағы жоғары инфляциямен қатар теңгенің номиналды бағамының нығаюы немесе салыстырмалы түрде мардымсыз әлсіздеуінің салдары болуы мүмкін. Теңге/еуро НАБ-ның мұндай нығаюы саудаланатын сектордың негізгі үлесінің – шикізат саласының – бәсекеге қабілеттілігіне әсер етпейді, өйткені саланың кірістері мен шығындары шетел валютасында қалыптасады.

Алайда, теңгенің нақты бағамының нығаюы саудаланатын сектордың қалған бөлігіне – **дайын тауарлардың экспортына**, сондай-ақ ішкі тұтынуға бағдарланған жоғары шектегі өнімдерді өндіруге әсер етеді. Бұл аталған тауарлардың өзіндік құнының, негізінен, ішкі факторлармен («Голланд кеселі») анықталатындығына байланысты. Бұл факт мұнай кірістерін зарарсыздандырудың және контрциклдік фискалдық саясаттың маңыздылығын тағы да растайды.

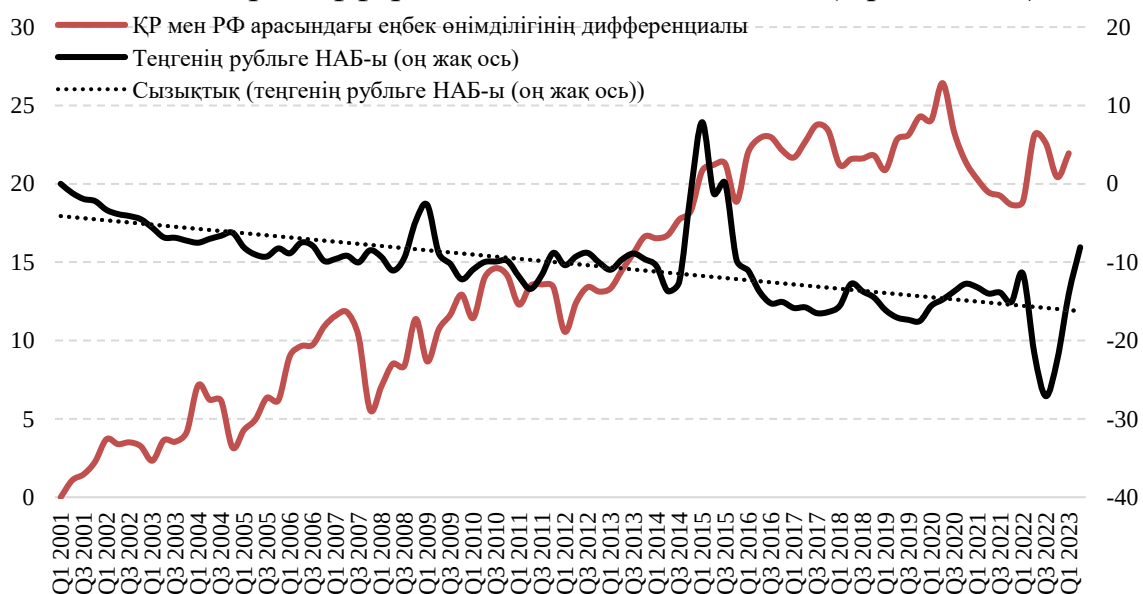
## 2. Баласса-Самуэльсонның теңгенің рубльге шаққандағы НАБ-ы динамикасына әсері расталмайды.

Эмпирикалық талдау нәтижелеріне сәйкес Қазақстан мен Ресейдің еңбек өнімділіктерінің дифференциалы мен теңге/рубль НАБ-тың арасындағы өзара байланыс **теріс** (күтілетін белгі – оң) және **әлсіз**. Бұл теңге/рубль НАБ-ның нығаюы Баласса-Самуэльсон әсеріне **байланысты емес** екенін көрсетеді (2-теңдеу).

$$\text{RER\_RU} = 0,07 * \text{RER\_RU}(-1) - 0,21 * \text{DPT\_RU}(-1) - 0,26 + 3,52 * \text{Dummy} \quad (2)$$

Қазақстанның да, Ресейдің де экономикасы дамушы экономика болып табылады. Алайда, Қазақстандағы еңбек өнімділігі Ресейге қарағанда жылдам қарқынмен өсуде (3-график). Бұл ретте, мұндай оң дифференциал Қазақстан мен Еуроаймақтың еңбек өнімділіктерінің дифференциалымен салыстырғанда айтарлықтай емес.

3-график. Теңге/рубль НАБ-ның және Қазақстан мен Ресейдегі еңбек өнімділігі индекстері дифференциалының динамикасы (1q2001=100)



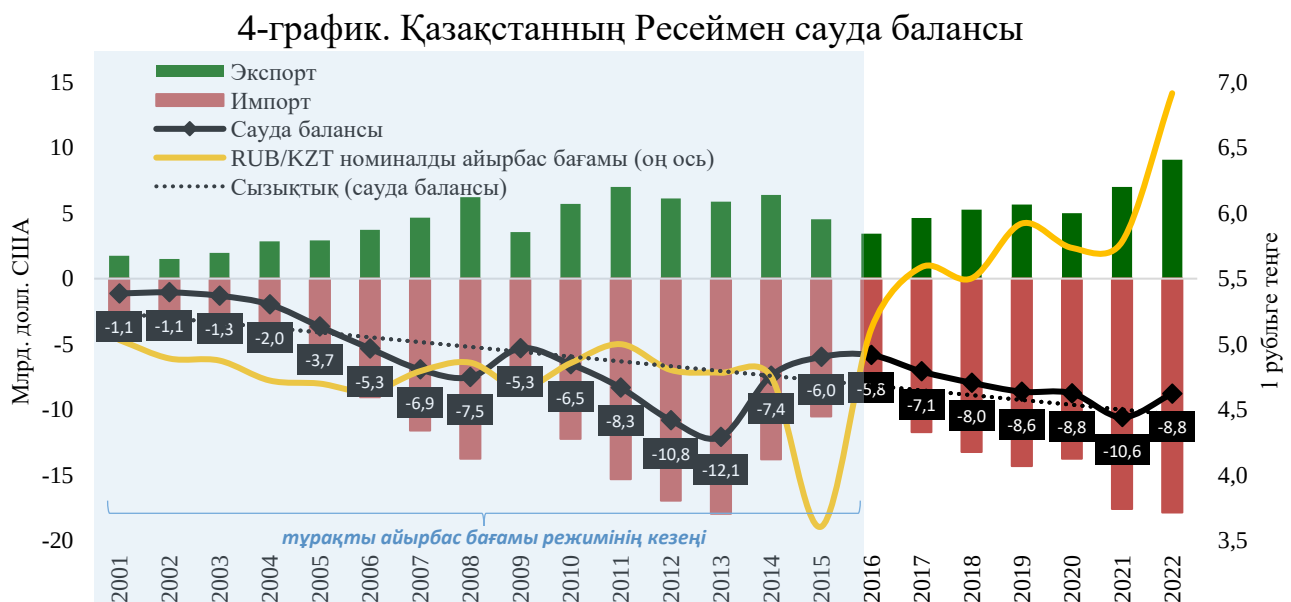
Ескертпе: авторлар құрастырған.

Қазақстандағы еңбек өнімділігінің Ресеймен салыстырғанда жылдамырақ өсу қарқыны, Еуроаймақтағы сияқты, негізінен, мұнай секторында, бірінші

кезекте үш ірі кен орны есебінен өндірістің ұлғаюына байланысты. Екі елдің еңбек өнімділігін экономиканың мұнай секторын есептен шығарған кезде дәлірек бағалауға болады. Алайда, бұл тапсырма мұнайлық емес ЖІӨ бойынша деректердің болмауына байланысты қиындай түседі.

Осылайша, **жалпы** еңбек өнімділігіне (яғни, мұнайлық және мұнайлық емес секторлардың жиынтық ЖІӨ-не) негізделген эконометрикалық және визуалды талдау Қазақстанда еңбек өнімділігі өсуінің озық қарқыны теңгенің рубльге шаққандағы нақты айырбастау бағамының нығаюымен емес, әлсіреуімен қатар жүретінін айғақтайды (Баласса-Самуэльсон әсері іске асу үшін **керісінше болу керек**).

Экономикалық теорияға сәйкес теңгенің рубльге шаққандағы нақты әлсіреуінің мұндай үрдісі Ресейден импортты тұтынудың қысқаруына және Ресейге экспорттың өсуіне әкелуі керек еді. Алайда, осы уақытқа дейін Ресейден импорт жоғары қарқынмен өсті, ал Ресейге экспорттық жеткізілім қалыпты өсті. Нәтижесінде Ресеймен сауда балансы тапшылық аймағында қалды (4-график).



Динамика бағамдық фактордан басқа, ЕАЭО шеңберіндегі тарифтік және тарифтік емес реттеу шараларына да байланысты. Қазақстандық өндіріс көлемінің жеткіліксіздігі жағдайында үшінші елдердің тауарларымен салыстырғанда ЕАЭО елдерінің бәсекелестік артықшылықтары бар.

Аталмыш динамика айырбас бағамы факторынан басқа ЕАЭО шеңберіндегі тарифтік және тарифтік емес реттеу шараларымен де анықталады. Қазақстандық өндіріс көлемінің жеткіліксіздігі жағдайында, ЕАЭО елдері үшінші елдердің тауарларына қарағанда бәсекелестік артықшылықтарға ие.

Теңге/рубль НАБ-ы үшін Баласса-Самуэльсон шарттарының орындалмауының тағы бір ықтимал себебі болып теңгенің рубльге шаққандағы **номиналды бағамының** тарихи динамикасының **бұрмалануы** табылады.

Ұзақ уақыт бойы Қазақстанда **тұрақты** айырбастау бағамының режимі (2015 жылғы тамызға дейін), Ресейде – **басқарылатын құбылмалы** режим (2014 жылғы қарашаға дейін) қолданылды. Бұл нақты экономикадағы сұраныс пен ұсынысқа негізделген бағам белгілеуді шектеді, сыртқы саудадағы теңгерімсіздіктердің жинақталуына әкелді. Тіркелген режимнің қолданылу кезеңінде сауда тапшылығының 2013 жылы 12 млрд. АҚШ доллары мөлшерінде тарихи ең жоғары көрсеткішке дейін тереңдегеніне қарамастан, рубль/теңгенің номиналды айырбастау бағамы әлсіреген жоқ (4-график).

Сонымен, рубль/теңге номиналды айырбастау бағамының тарихи динамикасы нақты экономикадағы жағдайды толық көрсетпейді, бұл Баласса-Самуэльсон<sup>8</sup> әсерінің болуын тексеру кезінде ығысқан бағалаудың себебі болуы да мүмкін.

Баласса-Самуэльсонның теңге/рубль НАБ-на әсерінің болмауы осы жұмыс шеңберінде қаралмайтын мұнай бағасы, сауда шарттары, нақты пайыздық мөлшерлемелердің дифференциалы сияқты **басқа да факторлардың** теңге/рубль НАБ-ы деңгейіне ықпалының салдары болуы мүмкін.

### ***3. Баласса-Самуэльсонның теңгенің юаньға шаққандағы НАБ-ы динамикасына әсері расталмайды.***

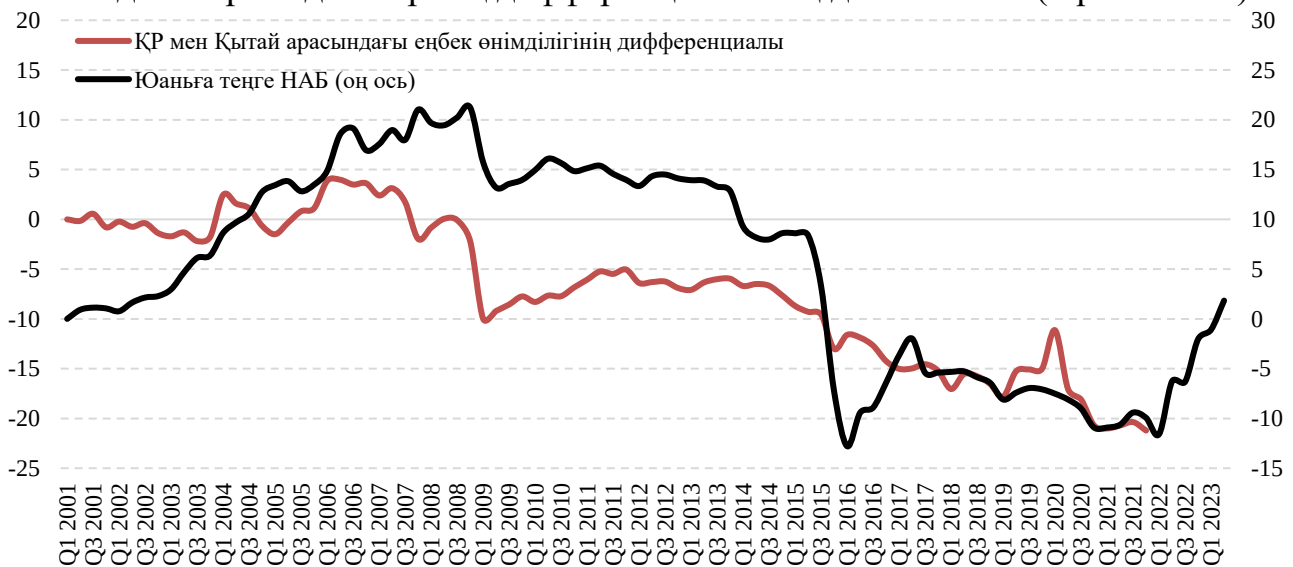
Эмпирикалық талдау нәтижелеріне сәйкес Қазақстан мен Қытайдың еңбек өнімділіктерінің дифференциалы мен теңге/юань НАБ-ы арасындағы өзара байланыс расталды: «еңбек өнімділігінің дифференциалы» айнымалысының алдындағы коэффициент оң және мәнді (3-теңдеу).

$$\text{RER\_CH} = 0,04 * \text{RER\_CH}(-1) + \mathbf{0,18 * \text{DPT\_CH}(-1)} + 0,17 - 6,78 * \text{Dummy} \quad (3)$$

Қазақстан сияқты Қытай да дамушы елдер қатарына жатады. Бұл ретте Қытайда еңбек өнімділігі Қазақстанға қарағанда **қарқынды** өсуде (5-график). Демек, Баласса-Самуэльсон әсері **Қытай үшін орындалады**: Қазақстанмен салыстырғанда Қытайдағы еңбек өнімділігінің озыңқы өсу қарқыны юань/теңге НАБ-ы (теңге/юань НАБ-на кері) нығаюына ықпал етеді.

<sup>8</sup> Баласса-Самуэльсонның теңге/рубль НАБ-на әсерінің болуы 2015 жылдан басталатын деректерде тексерілді. Нәтижелер (статистикалық маңыздылығы және коэффициенттің алдындағы белгі) 2001 жылдан бері алынған деректерге ұқсас болды.

5-график. Теңге/юань НАБ-ы және Қазақстан мен Қытайдағы еңбек өнімділіктері индекстерінің дифференциалының динамикасы (1q2001=100)



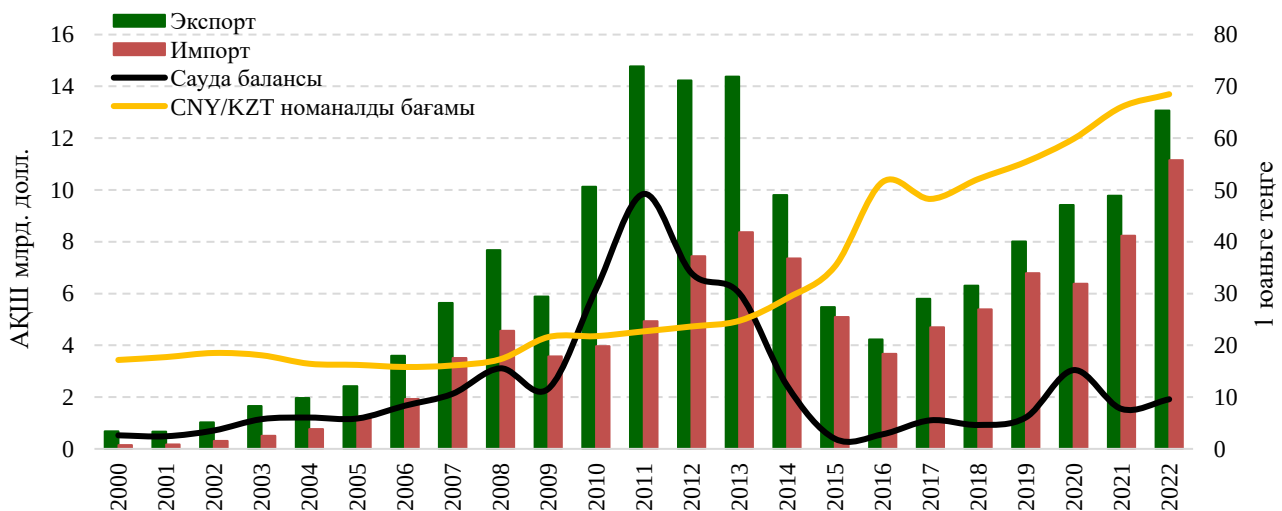
Ескертпе: авторлар құрастырған.

Қазақстанмен салыстырғанда Қытайдағы еңбек өнімділігінің неғұрлым тез өсуі екі елдің сауда құрылымы және сауда динамикасымен жанама түрде расталады.

Қытай экспорты өте әртараптандырылған, бұл оның Қазақстанға жеткізілуімен расталады: 2021 жылы Қытай Қазақстанға 3121 тауар позициясын (СЭҚТН 6 белгісі) экспорттады. Өз кезегінде, қазақстандық экспорттың әртараптандырылу деңгейі елеусіз: сол жылы Қазақстан Қытайға 354 тауар түрін экспорттады.

Жалпы Қазақстанның Қытайға экспорты қарқынды өсуді көрсетіп отыр. Алайда, экспорттық жеткізілімдердің өсу кезеңдері импорттың өсуімен тұспа-тұс келеді, бұл мардымсыз оң сауда балансының қалыптасуына себепші болды (6-график).

6-график. Қазақстанның Қытаймен сауда балансы



Дереккөз: ҚР СЖРА ҰСБ, ҚР ҚМ МКК, ҚРҰБ.



#### 4. Қорытынды

НАБ экономиканың сапалы жақсаруы есебінен де, экономикада дисбаланстардың жинақталуы есебінен де нығая алады. Әріптес елдермен салыстырғанда елдің **саудаланатын секторындағы еңбек өнімділігінің** неғұрлым жылдам өсуі есебінен **саудаланбайтын сектордағы инфляцияның** өсуі (саудаланбайтын сектордың жалақысын саудаланатын секторға «ұмтылуы») салдарынан дамушы елдердің НАБ-ның нығаюы Баласса-Самуэльсон әсері деп аталады.

Қазақстанда Баласса-Самуэльсон әсерінің болуы қазақстандық экспорттың көп бөлігі тасымалданатын **Еуроаймақпен** өзара қарым-қатынаста **расталады**<sup>9</sup>: Еуроаймақпен салыстырғанда Қазақстанның саудаланатын шикізат секторының неғұрлым жоғары өсуі **саудаланбайтын және саудаланатын шикізаттық емес секторлардағы** (жоғары шекті тауарлар) **инфляцияның өсуіне** әсер етеді және оның салдарынан теңге **НАБ-ның** негізгі еркін айырбасталатын валюталарға – еуро мен АҚШ долларына – **нығаюына әкеледі**.

Қазақстанның саудаланбайтын және саудаланатын шикізаттық емес (жоғары шекті тауарлар) секторларында инфляцияның жоғарыда аталған өсуі, негізінен, **фискалдық арна** есебінен жүреді. Шикізат экспорттаушыларының табысы өскен кезде ҚРҰҚ-ға түсетін түсімдер де өседі. ҚРҰҚ-тан экономикаға бағытталған бюджет қаражаттары жеткілікті түрде тиімді және ұтымды қолданылмайды. Осының салдарынан саудаланбайтын және саудаланатын шикізаттық емес секторлар шығарылымының өсуі **«қағаз жүзінде»** ғана болып отыр: трансферттер және ҚРҰҚ-тан басқа да алулар экономиканы оның құрылымын қарқынды жақсартпастан, инфляцияны арттыра отырып **«қамтамасыз етеді»**.

Бұған қоса, инфляцияның мұндай өсуін мемлекет мемлекеттік және квазимемлекеттік секторлардың шығысын ұлғайту арқылы өтейді, осылайша **бағаның өсуін өршіктіріп**, нақты айырбастау бағамының нығаюына әкеледі.

Экономиканың саудаланбайтын секторын мұнай долларымен «азықтандыру» ерекше күш-жігерді қажет етпейтін, қосылған құны жоғары емес және халықаралық саудаға бағдарланбаған секторларда өндірістік факторлардың (еңбек және капитал) шоғырлануына ықпал етеді. Бұл, өз кезегінде, экономиканың өнімділігі жоғары саудаланатын секторлары тартымдылығының төмендеуіне әкеледі және экономикалық агенттер мен мемлекетті өндірістік процестерді сапалы жақсартуға бағытталған әрекеттерді жасауға ынталандырмайды.

<sup>9</sup> Қазақстанның Қытаймен өзара қарым-қатынастарында Баласса-Самуэльсон әсері Қазақстан үшін емес, Қытай үшін орындалады: Қытайдағы еңбек өнімділігінің өсу қарқыны Қазақстанмен салыстырғанда юань/теңгенің НАБ-ы нығаюына (теңге/юань НАБ-ына кері) ықпал етеді.



Осылайша, саудаланбайтын сектордағы бағаның өсуіне байланысты теңге/еуро НАБ-ның нығаюы саудаланбайтын сектордың негізгі үлесінің – шикізат саласының – бәсекеге қабілеттілігіне әсер етпейді, өйткені саланың кірістері мен шығындары, негізінен, шетел валютасында қалыптасады.

Алайда, теңгенің нақты бағамының нығаюы сауда жүргізетін сектордың қалған бөлігіне – **дайын тауарлардың экспортына**, сондай-ақ ішкі тұтынуға бағдарланған **жоғары шекті өнімдерді өндіруге** әсер етеді. Бұл аталған тауарлардың өзіндік құны, негізінен, ішкі факторлармен («Голланд кеселі») анықталатындығына байланысты. Аталған факт мұнай кірістерін зарарсыздандырудың және контрциклдік фискалдық саясаттың маңыздылығын тағы да растайды.

Баласса-Самуэльсонның классикалық әсері экономиканың **саудаланатын секторын сапалы жақсарту**, яғни, тауарлардың күрделілігін арттыру, инновацияларды енгізу, еңбек ресурстарының біліктілігін арттыру арқылы НАБ-ты нығайтуды білдіреді. Қазақстандағы «теңге/еуро НАБ-ы» кейсіндегі Баласса-Самуэльсон әсерінің расталуы **техникалық сипатқа** ие, өйткені экспорттағы «бум» саудаланатын өнімнің күрделілігінің артуымен қатар жүрмей, тек шикізатпен қамтамасыз етілген<sup>10</sup>.

Нақты айырбас бағамы **экономиканың құрылымы мен даму дәрежесін көрсетеді**. Бұл ел өндіретін тауарлар мен қызметтердің бәсекеге қабілеттілігін анықтайтын негізгі фактор емес. Сондықтан, макроэкономикалық саясат жоғары қосылған құны бар секторларды дамыту жөніндегі шаралардың **тиімділігін арттыруға** бағытталуы тиіс.

---

<sup>10</sup> ҚРҰБ бөлген грант шеңберінде «М.С. Нәрікбаев атындағы ҚазМЗА университеті» АҚ жүргізген «Импортты алмастыру және әртараптандыру жөніндегі шаралардың нәтижелілігін талдау» зерттеуіне сәйкес **Қазақстанның қосылған құнның жаһандық тізбегіне (ҚЖТ) қатысуы қысқаруда**. Талдау нәтижелері көрсеткендей, 2004-2008 жылдары Қазақстанның ҚЖТ-ға қатысуы өте қарқынды болды және 45%-дан асты. 2018 жылдың қорытындысы бойынша қаралып отырған көрсеткіш **42%**-ды құрады. Пайдалы қазбаларды өндіру, энергия ресурстарын өндіру, тау-кен өндіру өнеркәсібі, резеңке және пластмасса бұйымдарын өндіру, негізгі металдар өндірісі ҚЖТ-ға салыстырмалы түрде жоғары қатысуы бар дәстүрлі секторлар болып табылады.

## 5. Пайдаланылган әдебиет тізімі

1. P.A. Samuelson. Theoretical Notes on Trade Problems. The Review of Economics and Statistics, May, 1964, Vol. 46, No. 2 (May, 1964), pp. 145-154
2. B. Balassa. The Purchasing-Power Parity Doctrine: A Reappraisal. Journal of Political Economy, Dec., 1964, Vol.72, No.6, pp. 584-596
3. P. Clark, R. MacDonald: Exchange Rates and Economic Fundamentals: A Methodological Comparison of BEERs and FEERs. IMF Working Paper, 1998, №67, p.38
4. L. Komarek, M. Melecky, The Behavioral Equilibrium Exchange Rate of the Czech Koruna. Working paper series, Czech National Bank, 2005, №5, p.24
5. Н.Л. Мирончик, П.В. Банцевич. Модели поведенческого равновесного обменного курса белорусского рубля. Национальный Банк Республики Беларусь, Банковский вестник, 2015
6. П. Трунин, Д. Князев, Е. Кудюкина. Анализ факторов динамики обменного курса рубля. Научные труды, Ин-т экономической политики им. Е.Т. Гайдара, Москва, 2010, №144Р, 68 с.
7. А. Айтуар және басқалар, Импортты алмастыру және әртараптандыру жөніндегі шаралардың нәтижелілігін талдау, 2022
8. Atsushi Iimi. Exchange Rate Misalignment: An Application of the Behavioral Equilibrium Exchange Rate (BEER) to Botswana. IMF Working Paper, WP/06/140, 15-19
9. Driver R.L, Westaway P.F. Concepts of equilibrium exchange rates. Bank of England, Working Paper no. 248, 2004, 38-39
10. Гурвич Е., Соколов В. Оценка вклада эффекта Балассы-Самуэльсона в динамику реального обменного курса рубля. МИЭФ ГУ - Высшая школа экономики, 2007, 2-3