

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Teze bakalářské práce

Měnová politika Republiky Kazachstán

Sabina Kaldybekova

© 2015 ČZU v Praze

Souhrn

Měnová politika Republiky Kazachstán představuje jednu z nejdůležitějších metod státní regulace. Jedinečným orgánem provádějícím měnovou politiku je pak Národní banka Republiky Kazachstán. S cílem realizace účinné měnové politiky zavedl Kazachstán v roce 1993 vlastní měnu tenge. Centrální banka se zaměřuje na zajištění měnové stability, udržení potřebné míry inflace, zvýšení devizových rezerv a zlepšení postavení tenge na mezinárodním trhu. Za dobu své existence čelila centrální banka problému hyperinflace (v letech 1991–1994) a dále dvěma velkými výkyvy inflace v letech 1999 a 2007. K odstranění inflace používala nástroje regulující množství peněz. Ruská finanční krize přiměla národní banku přejít k volně plovoucímu měnovému kurzu a provést znehodnocení měny. V letech 2009 a 2014 vedla nutnost oživení ekonomiky státu k realizaci dalších devalvačních procesů v zemi. Udržení míry inflace v pásmu 6–8 % se v období 2009 až 2016 stalo důležitým úkolem národní banky. V průběhu svého vývoje tenge ve vztahu k cizím měnám vykazovalo různou povahu, kde nejstabilnějším kurzem je kurz KZT/RUB, nejvíce proměnlivým je pak kurz KZT/USD a relativně stabilním kurzem je KZT/EUR.

Klíčová slova: centrální banka, inflace, kurzový režim, měnová politika, měnový kurz, Republika Kazachstán, tenge

Cíl práce a metodika

Cílem bakalářské práce je zhodnotit měnovou politiku Republiky Kazachstán. V rámci bakalářské práce bude popsána funkce a činnost Národní banky Kazachstánu. Bude vyhodnocen vliv centrální banky na kazašskou ekonomiku a identifikovány významné zásahy této banky po dobu jejího působení. Součástí práce bude také zhodnocení vývoje kurzu tenge ve vztahu ke světovým měnám.

Předkládaná práce je vypracována na základě prostudované odborné literatury a relevantních internetových zdrojů, které jsou uvedeny v seznamu použitých zdrojů. Informace jsou získávány nejen z českých materiálů, ale i ze zahraničních. Důležitý zdroj představují zákony Republiky Kazachstán. Jako významný zdroj dat slouží rovněž databáze Národní banky Republiky Kazachstán, Statistické agentury Republiky Kazachstán a dalších institucí. Na základě údajů z let 1993 až 2014 jsou vytvořeny přehledné tabulky a grafy. V rámci práce je využita metoda deskripce, komparace, analýzy a syntézy.

Úvod

Republika Kazachstán je jednou z největších zemí eurasijské oblasti. Po získání nezávislosti Kazachstán postupně získává parametry ekonomicky vyspělých států a stává se konkurenceschopným hráčem na světové scéně. V takových podmínkách musel Kazachstán vybudovat funkční měnovou politiku. Hlavní roli v měnové politice Kazachstánu hraje národní banka, která realizuje jednotlivé cíle, úkoly a funkce. Centrální banka řídí měnovou politiku státu pomocí jednotlivých nástrojů, které jsou užívané v souladu s ekonomickou situací. Republika Kazachstán za dva roky své nezávislosti zavedla státní měnu tenge. Vznik tenge se stal impulzem k provádění nezávislé měnové politiky Kazachstánu. Za dobu své existence se tenge setkalo s řadou problémů a překážek. Překonání těchto problémů významně přispívá k zajištění měnové stability.

Zhodnocení výsledků a diskuse

Stabilita měnového kurzu je prioritním cílem měnové politiky Kazachstánu. Neprodleně po získání nezávislosti v roce 1991 byla založena Národní banka Republiky Kazachstán. V průběhu svého fungování národní banka čelila problému **hyperinflace** a byla zodpovědná za jeho vyřešení. Jednou z hlavních činností národní banky se v roce 1993 stalo **zavedení kazašské měny tenge**. Nová měna byla řízena fixním měnovým kurzem, národní banka kontrolovala její vývoj. V období 1993–1995 národní banka postupovala v souladu s protikrizovou politikou, která byla orientována na omezení **množství peněz v oběhu** a konečné poptávky po něm. Hlavními nástroji se staly regulace objemu poskytovaných úvěrů, výše **oficiální refinanční sazby**, stanovení **míry povinných minimálních rezerv** a provádění **operací na devizovém trhu**. V důsledku toho se centrální bance podařilo snížit míru hyperinflace z 2 960,8 % na 60,3 %.

Největšího úspěchu dosáhla centrální banka ve snížení míry inflace v roce 1998, kdy dosáhla rekordně nízké úrovně **1,9 %**. Avšak ruská finanční krize v roce 1998 vedla k nadhodnocení tenge vůči ruskému rublu a růstu míry inflace na 17,8 %. S cílem zajistit stabilitu finančního systému a udržet kurz tenge používala národní banka jako nástroj devizové intervence a pomocí zvýšení refinanční sazby snížila množství peněz v oběhu. Díky těmto krokům se NBK podařilo odvrátit krizi, ale stále přetrvával problém nadhodnocení měny a zhoršení obchodní bilance. Proto v dubnu 1999 centrální banka uskutečnila přechod tenge do volně plovoucího režimu a poté následovala devalvace tenge. Oslabování tenge vůči dolaru, euru a rublu znamenalo odstranění nadhodnocení měny

a vrácení jeho konkurenční pozice, což přispělo ke zlepšení zahraničního obchodu a rozvoji dovozního průmyslu. Protože národní banka přestala kontrolovat měnový kurz, začaly od roku 1999 růst devizové rezervy státu.

Rok 2004 lze z hlediska měnové politiky považovat za unikátní, protože **tenge poprvé posílilo vůči dolaru**. Hlavními příčinami byly vysoké ceny ropy na světových trzích a převod finančních prostředků z dolarových aktiv na tenge.

Nepříznivou ekonomickou situaci ve státě v roce 2007 zhoršila světová finanční krize, kvůli které se inflace zvýšila až na 18,8 %. Z tohoto důvodu se NBK rozhodla zvyšovat refinanční sazbu, dokud se inflace nestabilizuje. Za účelem udržení dosažených nízkých inflačních hodnot prováděla národní banka v dalších letech devizové intervence, s jejichž pomocí řídila peněžní zásobu.

Stabilní úroveň inflace v průběhu posledních šesti let v pásmu 6–8 % umožňuje konstatovat, že NBK provádí účinnou měnovou politiku. Díky tomu se dá s velkou pravděpodobností očekávat, že centrální banka v budoucích letech dosáhne plánované míry inflace 3–4 %. **Hlavními nástroji měnové politiky NBK** byly úrokové sazby, sazby povinných minimálních rezerv, devizové intervence, nákup a prodej cenných papírů, přičemž za nejpoužívanější nástroje lze považovat refinanční sazby a devizové intervence.

Jedním z nejsilnějších zásahů centrální banky do měnového kurzu bylo provádění **devalvace tenge** v letech 2009 až 2014. Devalvace byly uskutečněny z důvodu ztráty pozice tenge na mezinárodním trhu a zdražení kazašského exportu. Centrální banka prostřednictvím znehodnocení měny výrazně ovlivňovala zahraniční obchod země.

Kazašská měna ve své historii vykazovala různou povahu ve vztazích k cizím měnám. **Kurz tenge vůči americkému dolaru** tak v letech 1993 až 2014 trvale oslaboval s výjimkou roku 2004, kdy poprvé v historii tenge posílilo o 47,7 tenge za jeden dolar. Za celou dobu vývoje tenge vůči dolaru se cena dolaru zvýšila ze 4,69 na 180,87 KZT/USD, dolar se tedy stal 38krát dražší. **Kurz tenge vůči euru** vykazoval v letech 1999 až 2014 dlouhodobý klesající trend, ale oproti americkému dolaru byl stabilnější. Kurz KZT/EUR měl tendenci vrátit se po překonání devalvace skoro až na úroveň před znehodnocením. V období let 1999–2014 se cena za jedno euro zvýšila z 98,22 na 225,65 tenge, euro se tedy stalo 2,3krát dražší. V období let 1993–2014 **kurz tenge vůči ruskému rublu** dlouhodobě mírně posiloval, přičemž prodělal tři prudké krátkodobé změny v době zavedení tenge a během ruské finanční krize.

Porovnáním kurzu tenge vůči výše zmíněným měnám je zřejmá rozdílnost v jejich vývoji. **Nejstabilnějším** měnovým kurzem je kurz tenge vůči ruskému rublu. Naopak **nejméně stabilní** je tenge vůči americkému dolaru. Za **relativně stabilní** kurz lze považovat kurz tenge vůči euru.

V rámci **Eurasijské ekonomické unie** zatím její členové ještě nemají společnou měnu, ale její zavedení plánují. Zavedení společné měny je vrcholem integračního procesu, proto členové unie s přijetím tohoto významného kroku nespíchají. Pro vytvoření měnové unie je třeba existence jednotného finančního trhu. V této souvislosti zůstává vytvoření společné měny v EEU otázkou času.

Závěr

Během 24 let své existence Národní banka Republiky Kazachstán vybudovala koordinovanou měnovou politiku, s jejíž pomocí se Kazachstánu podařilo zvládnout hyperinflaci a překonat ruskou a světovou finanční krizi. Národní bance se nepodařilo úplně zabránit vlivům ruské a světové finanční krize, ale včas zvolená opatření umožnila rychle stabilizovat ekonomickou situaci v zemi. V současné době probíhá v Republice Kazachstán racionální měnová politika tak, aby minimalizovala inflaci, přispívala k udržitelnému hospodářskému růstu, udržovala stabilní měnový kurz a výrazně navyšovala devizové rezervy země. K dosažení těchto cílů využívá centrální banka řadu nástrojů. Mezi nejpoužívanější patří řízení oficiální refinanční sazby, míry povinných minimálních rezerv, uskutečňování operací na volném trhu a devizové intervence. Všechny tyto nástroje společně umožňují upravit nabídku peněz v oběhu a tím mají značný vliv na míru inflace, cenovou stabilitu a celkovou stabilitu ekonomického růstu.

Po zavedení národní měny tenge byl urychlen proces formování tržního hospodářství. Vývoj tenge vůči americkému dolaru a euru má dlouhodobou tendenci k oslabení, což je zřejmě dáno rozvojovou povahou kazašského hospodářství. Jedním z největších dlouhodobých partnerů Kazachstánu je Rusko, proto měny těchto dvou států vykazují stejný vývoj. Bez ohledu na nestabilní postavení tenge vůči cizím měnám lze říci, že kdyby nebylo tenge, Kazachstán by mohl přestat existovat jako samostatný stát ještě na počátku devadesátých let minulého století.

Integrační proces v rámci Eurasijské ekonomické unie se stále prohlubuje, ale otázka zavedení společné měny není dosud jasná. Avšak s jistou pravděpodobností lze předpokládat, že členové budou směřovat k vytvoření jediné měnové politiky.

Seznam použitých zdrojů

IL'YASOV, A., *Denezhno-kreditnaya politika: uchebnoye posobie*. Almaty: Ekonomika, 2007. 115 s. ISBN 9965-783-45-4

JÍLEK, J., *Finance v globalní ekonomice II: měnová a kurzová politika*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 557 s. ISBN 978-601-7240-18-9

KAZACHSTÁN. Zákon č.2155/1995 ze dne 30. března 1995 o Národní bance Republiky Kazachstán [online]. 2014 [cit. 2014-07-28]. Dostupné z: http://online.zakon.kz/document/?doc_id=1003548

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN, *10 let tenge*. Almaty: PressATAshe, 2003.46 s.

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN, *Informatsiya o Natsional'nom Banke Respubliki Kazakhstan* [online]. 2014 [cit. 2014-07-28]. Dostupné z: <http://www.nationalbank.kz/?docid=311&switch=russian>

SEYTKASIMOV, G., *Den'gi, kredit, banky*. Almaty: Ekonomika, 1999. 432 s. ISBN 5-7667-1233-2