

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Bakalářská práce**

**Měnová politika Republiky Kazachstán**

**Sabina Kaldybekova**

© 2015 ČZU v Praze

# ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomických teorií

Provozně ekonomická fakulta

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Sabina Kaldybekova

Podnikání a administrativa

Název práce

**Měnová politika Republiky Kazachstán**

Název anglicky

**Monetary Policy of Republic of Kazakhstan**

---

### Cíle práce

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.

### Metodika

Pro zpracování literární rešerše bude využita metoda studia odborné literatury. Vzhledem k zaměření práce budou informace získávány nejen z českých materiálů, ale podstatné budou i zahraniční. Aktuální informace budou čerpány z odborných časopisů a internetových zdrojů. Významným zdrojem dat jsou databáze Národní banky Kazachstánu a případně dalších institucí. Podkladové materiály budou získány během pobytu v Kazachstánu. Využita bude metoda deskripce, komparace, analýzy a syntézy.

**Doporučený rozsah práce**

40-55 stran

**Klíčová slova**

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

---

**Doporučené zdroje informací**

BAIMURATOV, U., *Finansy Kazachstana*. Almaty: BIS, 2005. 320 s. ISBN 9965-578-10-9

HOLMAN, R., *Ekonomie*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2011. 696 s. ISBN 978-80-7400-006-5

JÍLEK, J., *Finance v globální ekonomice II: měnova a kurzová politika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 557 s. ISBN 978-80-247-4516-9

KUCHUKOVA, N.K., *Makroekonomicheskiye aspekty reformirovaniya finansovo – kreditnoy sistemy za gody nezavisimosti Kazachstana: predposylki, tendentsii i perspektivy razvitiya*. Astana: KazUEFMT, 2011. 310 s. ISBN 978-601-7240-18-9

SAMUELSON, P.A., NORDHAUS, W.D., *Ekonomie*. 19. vyd. Praha: Svoboda, 2013. 715 s. ISBN 978-80-205-0629-0

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

---

**Předběžný termín obhajoby**

2015/06 (červen)

**Vedoucí práce**

Ing. Dana Stará, Ph.D.

---

Elektronicky schváleno dne 3. 9. 2014

**doc. Ing. Josef Brčák, CSc.**

Vedoucí katedry

---

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2014

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 12. 03. 2015

### Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Měnová politika Republiky Kazachstán" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 16. března 2015

---

## Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Daně Staré, Ph.D., za odborné vedení, profesionální přístup a cenné rady při vytváření této bakalářské práce.

# Měnová politika Republiky Kazachstán

---

## Monetary Policy of Republic of Kazakhstan

### Souhrn

Měnová politika Republiky Kazachstán představuje jednu z nejdůležitějších metod státní regulace. Jediným 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.

### Summary

Monetary Policy of the Republic of Kazakhstan is one of the most important methods of the state regulation. National Bank of the Republic of Kazakhstan is a unique institution to conduct monetary policy. Kazakhstan introduced its own currency tenge in 1993 in order to implement effective monetary policy. The central bank aims to ensure monetary stability, to maintain necessary level of inflation, to increase foreign exchange reserves, and to improve the position of tenge in the international market. Since its inception, the central bank met with the problem of hyperinflation in the years of 1991-1994 and two large fluctuations of inflation in 1999 and 2007. Tools with an aim to limit the amount of money was widely used for the elimination of inflation. National Bank was forced by Russian financial crisis to accept free-floating exchange rate and to perform currency devaluation. The necessity in renewal of economy of the state in 2009 and 2014 led to pursue further devaluation processes in the country. Maintaining the inflation rate in the range of 6-8% in the period of 2009-2016 has become an important task of the National Bank. In the course of its development tenge had a different character in relation to foreign currencies, where the most stable exchange rate is KZT / RUB, most variable the rate is KZT / USD, and relatively stable exchange rate is KZT / EUR.

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

**Keywords:** central bank, inflation, exchange rate regime, monetary policy, exchange rate, Republic of Kazakhstan, tenge

## OBSAH

1	Úvod.....	10
2	Cíl práce a metodika .....	11
3	Teoretická východiska měnové politiky Kazachstánu.....	12
3.1	Historie Kazachstánu .....	12
3.1.1	Kazachstán ve starověku a středověku .....	12
3.1.2	Vznik kazašského národu .....	13
3.1.3	Nadvláda carského Ruska.....	14
3.1.4	Sovětská nadvláda.....	14
3.1.5	Nezávislost Republiky Kazachstán.....	15
3.2	Měnová politika Kazachstánu.....	18
3.2.1	Národní banka Kazachstánu .....	19
3.2.2	Vznik a vedení kazašské národní banky .....	19
3.2.3	Funkce kazašské národní banky .....	21
3.2.4	Cíle a úkoly kazašské národní banky.....	24
3.2.5	Nástroje měnové politiky užívané národní bankou Kazachstánu .....	27
3.3	Měna tenge.....	33
3.3.1	Zavedení tenge.....	33
3.3.2	Bankovky a mince tenge.....	37
4	Analytická část: Analýza vývoje ekonomických ukazatelů a činnosti Národní banky Kazachstánu.....	40
4.1	Vývoj inflace v Republice Kazachstán.....	40
4.2	Vývoj úrokových sazeb v Republice Kazachstán.....	42
4.3	Vývoj povinných minimálních rezerv v Republice Kazachstán.....	44
4.4	Vývoj kurzu tenge vůči americkému dolaru.....	46
4.5	Vývoj kurzu tenge vůči euru.....	48
4.6	Vývoj kurzu tenge vůči ruskému rublu.....	50
4.7	Porovnání kurzu tenge vůči dolaru, euru a rublu.....	52
4.8	Vývoj množství peněz v oběhu v Republice Kazachstán.....	53
4.9	Devizové rezervy v Republice Kazachstán .....	54
5	Zhodnocení výsledků a diskuse .....	56
6	Závěr .....	60

7	Seznam použitých zdrojů.....	62
8	Přílohy.....	66



## Seznam tabulek

Tabulka 1: Funkce Národní banky Kazachstánu .....	22
Tabulka 2: Vývoj úrokových sazeb v Republice Kazachstán v letech 1993-2014 (v %)....	42
Tabulka 3: Vývoj sazby povinných minimálních rezerv v Republice Kazachstán v letech 2012-2014 (v %) .....	45
Tabulka 4: Čtvrtletní průměrný kurz tenge vůči americkému dolaru v letech 1993-2014..	47
Tabulka 5: Čtvrtletní průměrný kurz tenge vůči euru v letech 1999-2014.....	49
Tabulka 6: Čtvrtletní průměrný kurz tenge vůči rublu v letech 1994-2014 .....	51
Tabulka 7: Roční procentní změna kurzu tenge vůči americkému dolaru, euru a ruskému rublu v letech 1994-2014 .....	52

## Seznam grafů

Graf 1: Vývoj inflace v Republice Kazachstán v letech 1991-1995 (v %).....	40
Graf 2: Vývoj inflace v Republice Kazachstán v letech 1996-2014 (v %).....	41
Graf 3: Vývoj sazby povinných minimálních rezerv v Republice Kazachstán v letech 1993-2005 (v %) .....	44
Graf 4: Vývoj sazby povinných minimálních rezerv v Republice Kazachstán v letech 2006-2011 (v %) .....	45
Graf 5: Vývoj kurzu tenge vůči americkému dolaru v letech 1993-2/2015 .....	46
Graf 6: Vývoj kurzu tenge vůči euru v letech 1999-1/2015 .....	48
Graf 7: Vývoj kurzu tenge vůči ruskému rublu v letech 1993-2/2015 .....	50
Graf 8: Vývoj množství peněz v oběhu v Republice Kazachstán v letech 1994-2014 (v mld. tenge) .....	53
Graf 9: Devizové rezervy v Republice Kazachstán v letech 1993-2014 (v mil.dolarů).....	54
Graf 10: Zlaté rezervy v Republice Kazachstán v letech 1993-2014 (v tunách).....	55

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Hlavní cíle Národní banky Kazachstánu .....	25
Obrázek 2: Významné události a zásahy Národní banky Republiky Kazachstán v období 1991-leden 2015.....	59

# 1 Úvod

Republika Kazachstán je jednou z největších zemí eurasijské oblasti. V mnoha ohledech je zemí s bohatou minulostí. Kazašští obyvatelé se po celá staletí živilí především jako kočovníci, což značně ovlivnilo jejich tradice, způsob života a hospodaření budoucího státu. Významný vliv na vývoj Kazachstánu jako nezávislého státu mělo působení Ruska. V době, kdy byl Kazachstán součástí Sovětského svazu, se stát orientoval na rozvoj průmyslu a stal se jedním z hlavních producentů přírodních zdrojů. 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 odpovídající globálním tržním požadavkům, jejímž základním cílem je cenová stabilita měny. 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 užívány v souladu s ekonomickou situací.

Jedním ze základních znaků suverenity každého státu je vlastní měna. Republika Kazachstán nebyla výjimkou a 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.

## 2 Cíl práce a metodika

Cílem bakalářské práce je zhodnotit měnovou politiku Republiky Kazachstán. V rámci této práce budou definovány funkce a činnosti národní banky jako hlavního aktéra měnové politiky Kazachstánu. Budou popsány nástroje měnové politiky, které centrální banka používá k dosažení vnější a vnitřní stability národní měny. Bude vyhodnocen vliv centrální banky na kazašskou ekonomiku a identifikovány významné zásahy této banky po dobu jejího působení, tedy bude posouzeno, zda centrální banka působí efektivně.

V rámci práce bude určen význam státní měny – tenge – a rovněž posouzen vývoj kurzu měny od jejího vzniku ve vztahu ke světovým měnám, k USD a EUR, a k ruskému rublu.

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, které regulují činnost centrální banky. 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.

## 3 Teoretická východiska měnové politiky Kazachstánu

### 3.1 Historie Kazachstánu

Kazachstán je země s bohatou historií. Nachází se v samém srdci Eurasie. Kazachstán je již dlouho na křižovatce starodávných civilizací světa, na křižovatce dopravních cest, sociálních a ekonomických, kulturních a ideologických vztahů mezi Východem a Západem, Severem a Jihem, mezi Evropou a Asií, mezi největšími státními útvary eurasijského kontinentu. V různých fázích historie se na území Kazachstánu objevovaly a vyvinuly státy s výraznou kulturní minulostí, jejichž nástupcem se stal moderní Kazachstán.

#### 3.1.1 Kazachstán ve starověku a středověku

V prvních stoletích 1. tis. n. l. na území stepní zóny Střední Asie prospívaly kočovné saské kmeny, jejichž kulturní památky přežily až do dnešních dnů. Z jejich kultury získal největší slávu kostým saského bojovníka zvaného „Zlatý muž“. Místní podmínky byly ideální pro rozvoj nomádského pastevectví a historici se domnívají, že na kazašské stepi byl poprvé domestikován kůň.<sup>1</sup>

V následujících stoletích se ve stepích moderního Kazachstánu vytvořila mocná hunská velmoc, která měla obrovský vliv na geopolitickou mapu světa té doby. Pod úderem hunských bojovníků padla Svatá říše římská. Nicméně zisky Hunů přinesly do Evropy i kulturní úspěchy, které významně přispěly k rozvoji moderního obrazu civilizovaného člověka.<sup>2</sup>

Od 5. století n. l. se přes území dnešního Kazachstánu přesouvaly turkické kmeny směrem na jih (oázy Střední Asie) a západ (jižní Rusko a jižní Ukrajina) a vytvořily Turkický kaganát (od 6. století), Karlucký stát (8.–9. století) a stát Karachitajců (10.–13. století). Tyto státy se lišily na svou dobu pokročilou kulturou a vytvořily původní městskou kulturu, která měla bohatou tradici obchodu a řemesel. Tak v oázách Střední Asie (oblast jižního Kazachstánu) vznikla města, přes která vedla slavná obchodní karavanní cesta známá jako

---

<sup>1</sup> TURLYGUL, T., *Istoriya drevnego Kazakhstana*, s. 60.

<sup>2</sup> KARAZHAN, K., *Istoriya Kazakhstana: kurs leksiy*, s. 45.

Hedvábná stezka, spojující Byzanc a Čínu. Vzniklo zde i několik významných center obchodu.<sup>3</sup>

Avšak na konci 12. a začátku 13. století lze politickou situaci ve stepích Střední Asie a Kazachstánu charakterizovat zesílením boje mezi vůdce silných svazů kočovných kmenů o moc nad jinými slabšími kmeny. V průběhu těchto bojů mongolské kmeny pod vedením Čingischána získaly Kazachstán a oblast se stala součástí Mongolské říše. V 16. století se kazašskému národu podařilo sjednotit Kazachům patřící oblasti a vytvořit silný Kazašský chanát. V 17. století nájezdy Džungarů oslabily moc kazašského národa a centrální a východní části země byly v rukou protivníků. V roce 1729 v bitvě u Anrakaje kazašští vojáci vydobyli největší vítězství nad Džungary, země byla osvobozena a znovu se sjednotila.<sup>4</sup>

### 3.1.2 Vznik kazašského národu

Ve druhé polovině 15. století začíná v regionu proces konsolidace kočovných stepních národů založených na různých etnických a kulturních východiscích na základě společného myšlení a životního stylu.

V první polovině 16. století je zrod jednotného národa u konce, byl zformován kazašský jazyk, kultura a ekonomika. „*Etnonymum ‚kazakh‘ ze starověkého jazyka znamená ‚svobodný, nezávislý‘ a odráží charakter lidí kdykoliv usilujících o nezávislost a soběstačnost.*“<sup>5</sup>

V tu dobu byl vyvinut právní řád odrážející pravidla kočovného života a vztah mezi různými vrstvami kazašské společnosti. Kazašští lidé se ideologicky zformovali jako muslimská etnická skupina. Systém vzdělávání a písma je založen na arabské abecedě, islámském vzdělání a tradiční kočovné výchově.

Současně i přes etnickou a kulturní jednotnost slouží tato etapa vývoje Kazachstánu jako příklad „kočovné demokracie“ s nestabilní politickou strukturou. Na začátku 17. století byl Kazašský chanát oslaben vnitřními spory, které populaci rozdělily na velké, střední a malé hordy. Kmeny jižní a jihovýchodní části Kazachstánu vytvořily velkou hordu, střední část kmenů střední hordu a kmeny západního Kazachstánu malou hordu. Součástí kmenů

---

<sup>3</sup> ZHOLDASBAYEV, S., BABAEV, D., *Istoriya Kazakhstana srednikh vekov*, s. 185.

<sup>4</sup> ABDAKIMOV, A., *Mongol'skoye zavoyevaniye* [online]. [cit. 2014-07-28].

<sup>5</sup> ABDYKALYKOV, M., PANKRATOVA, A., DMITROVA, I., *Istoriya Kazakhstana s drevneyshikh vremen do nashikh dney*, s. 199.

byly rody, v čele kterých byly vůdce - „biy“. Několik rodů bylo podřízeno sultánům – „tore“ (potomci Čingischána). V čele státu stál Chán, volený ze zástupců sultánů všemi kmeny a rody v kazašské stepi.<sup>6</sup>

### 3.1.3 Nadvláda carského Ruska

V průběhu 19. století se pod kontrolu carského Ruska dostala většina kazašských oblastí. V období 1864–1865 se celý Kazachstán stal součástí Ruska, čímž byl proces vstupu do ruského poddanství ukončen. Ruská kolonizace výrazně změnila sociální a politické podmínky na území Kazachstánu. Po přičlenění k Rusku přibýly do stepí davy zemědělců z centrální části Ruské říše, Ukrajiny a Polska, kteří zabírali půdu kočovníků. Počet kolonizátorů postupem doby převýšil počet původních obyvatel. Carismem realizovaná politika násilného obsazení společné půdy a posílení způsobů koloniální autority zrychlily sociální rozvrstvení kazašského národa. Lidé protestovali proti útlaku útekem nebo stávkami. Od roku 1868 tyto důvody vyvolaly ozbrojený odpor Kazachů, kteří začali napadat vesnice kolonistů.<sup>7</sup>

### 3.1.4 Sovětská nadvláda

Po bolševické revoluci v roce 1917 v Kazachstánu zavládla sovětská moc. První světová válka a občanská válka zničily hospodářství celé země. V roce 1920 se Kazachstán stal autonomní republikou, tehdy v zimě 1920–1921 způsobila nejsilnější jata úmrtí téměř poloviny dobytka a hladomor v letech 1921–1922 připravil o život téměř milion obyvatel. Mezi lety 1926 až 1939 pak došlo k poklesu kazašské populace kvůli hladomoru a emigraci. Z ekonomického a politického hlediska bylo hospodářství země obnoveno teprve na konci 20. let a v roce 1936 vznikla Kazašská sovětská socialistická republika. V dalších letech hrál Kazachstán podobnou roli jako Sibiř, byl krajem deportace, kam se „uklízeli nepřátelé režimu“. Národnostní struktura Kazachstánu je proto dost rozmanitá.<sup>8</sup>

Vzhledem k ekonomické zaostalosti regionu zvolila spolková vláda rychlé tempo rozvoje ekonomiky Kazachstánu a v roce 1941 se objem průmyslové výroby ve srovnání s rokem 1913 zosminásobil.<sup>9</sup> Tak se ve 30. letech Kazachstán z kraje bývalých kočovníků

---

<sup>6</sup> ZHOLDASBAYEV, S., *Istoriya Kazakhstana*, s. 67.

<sup>7</sup> KASYMBAEV, ZH., *Istoriya Kazakhstana (XVIII v. – 1914 g.)*, s. 173.

<sup>8</sup> KARAZHAN, K., *Istoriya Kazakhstana: kurs leksiy*, s. 285–293.

<sup>9</sup> KOZYBAYEV, M., *Istoriya Kazakhstana (1914-2004 gg.)*, s. 66.

proměnil v oblast s rozsáhlým a různorodým průmyslem, vyvinutým zemědělstvím a chovem zvířat, s vysokou úrovní kultury. Na území Kazachstánu vznikaly tisíce velkých průmyslových podniků a položilo se několik desítek tisíc kilometrů železnic a silnic. Kazachstán se stal hlavním producentem barevných a černých kovů, uhlí, ropy, obilí a živočišných produktů.

Avšak za úspěch ekonomického rozvoje zaplatilo kazašské obyvatelstvo vysokou cenu. Metody „socialistické industrializace“ vedly k tragédii. Důsledkem kolektivizace ve 30. letech byl surový hlad. Část Kazachů odešla do Číny a sousedních zemí Střední Asie. V letech 1931–1934 hladomor a nemoci zabily téměř půl milionu lidí, což představuje více než 40 % etnické skupiny. Kazachstán byl jedinou republikou bývalého Sovětského svazu, v níž byli původní obyvatelé v menšině.<sup>10</sup>

### **3.1.5 Nezávislost Republiky Kazachstán**

V roce 1985 byla sovětským prezidentem Michaiem Sergejevičem Gorbačovem (posledním prezidentem SSSR) vyhlášena politika „přestavby“ zaměřující se na demokratizaci společnosti. Ta do jisté míry přispěla k oživení národního uvědomění, protože během sovětské nadvlády společenské i národní vědomí národů, které byly součástí Sovětského svazu, značně utrpělo. Politika „přestavby“ byla prvním krokem k nezávislosti kazašského národa. V roce 1986 se v Almaty konala velká demonstrace mladých Kazachů proti vládě. Zaměstnanci a studenti dali najevo touhu kazašského lidu po nezávislosti, svobodě, rovnosti a účtě lidských práv určovat svůj vlastní osud. Lidé protestovali proti násilí totalitního sovětského systému, který na dlouhou dobu potlačil přirozenou cestu národa k obnovení kazašského života a národních hodnot. Někteří demonstranti byli zabití a mnoho jich skončilo ve vězení.<sup>11</sup>

Rozpad SSSR vedl k osamostatnění bývalých států. 16. prosince 1991, jako poslední sovětská republika, Kazachstán vyhlásil svou samostatnost. První celonárodní volby prezidenta na konci roku 1991 vyhrál bývalý lídr Kazašské sovětské socialistické republiky, Nursultan Nazarbajev. 30. srpna 1995 byla celostátním referendem přijata nová Ústava

---

<sup>10</sup> KOZYBAYEV, M., *Istoriya Kazakhstana (1914-2004 gg.)*, s. 63.

<sup>11</sup> BORBASOV, S., *Dekabr'skoye vosstaniye 1986 goda – predvestnik nezavisimosti Kazakhstana* [online]. [cit. 2014-08-05].

Republiky Kazachstán. Hlavním městem se v roce 1997 stala Astana, která vystřídala Almaty.

Ekonomicky je Kazachstán silnější než ostatní středoasijské státy, hlavně díky bohatým nalezištím přírodních zdrojů a silnému ekonomickému potenciálu. V Kazachstánu se vyskytuje 99 prvků periodické tabulky. Kazachstán ročně vytěží více než 1,5 mld. tun přírodních zdrojů. Svět se dívá na Kazachstán jako na jeden z hlavních zdrojů energie dvacátého a jednadvacátého století.<sup>12</sup> Kazachstán stojí v čele majitelů světových zásob ropy, zemního plynu, uhlí a uranové rudy. Převážnou část vývozu země tvoří suroviny (kovy, ropa, obilí, vlna).

První perspektivy rozvoje Kazachstánu jsou komplexně a jasně definovány v Rozvojové strategii „Kazachstán – 2030“ od 10. října 1997. Strategie předkládá aktuální otázky vývoje země: provedení privatizace, rozvoj malých a středních podniků, zvyšování výroby a její vliv na jiná odvětví ekonomiky, správné využití energetických zdrojů a jejich vývoz na světové trhy, rozvinutí zemědělství, provádění vhodné investiční politiky, dosažení udržitelného hospodářského růstu. Zárukou splnění uvedených cílů je úspěch moderního Kazachstánu. V roce 2013 byl program strategie „Kazachstán – 2030“ plně implementován.<sup>13</sup>

V prosinci 2012 byla v prezidentském sdělení občanům představena Rozvojová strategie Republiky Kazachstán do roku 2050. „*Její hlavním cílem je vytvoření společnosti blahobytu založené na silném státu, vyspělém hospodářství a příležitostech všeobecné práce, vstoupení Kazachstánu do top třiceti nejvyspělejších zemí světa.*“ Dosažení těchto cílů „Strategie Kazachstán – 2050“ předpokládá realizaci sedmi dlouhodobých priorit:

1. *Hospodářská politika nového kurzu – komplexní ekonomický pragmatismus založený na principech ziskovosti, návratnosti investic a konkurenceschopnosti.*
2. *Komplexní podpora podnikání – vedoucí síly v národním hospodářství.*
3. *Nové principy sociální politiky – sociální jistota a osobní odpovědnost.*
4. *Znalosti a dovednosti – klíčové body moderního systému vzdělávání, odborné přípravy a rekvalifikace.*
5. *Další posílení státnosti a rozvoj kazašské demokracie.*

---

<sup>12</sup> MUKASHEVA, B., DEMUSHKINA, L., *Gosudarstvennoye regulirovaniye ekonomiki: teoriya i praktika*, s. 87.

<sup>13</sup> NAZARBAYEV, Nursultan, *Rozvojová strategie „Kazachstán – 2030“* [online]. [cit. 2014-07-27].



6. *Navazující a předvídatelná zahraniční politika – prosazování národních zájmů a posílení regionální a globální bezpečnosti.*
7. *Nový kazašský patriotismus – základ úspěchu kazašské multi-etnické a multi-náboženské společnosti.<sup>14</sup>*

K hlavním geopolitickým partnerům Kazachstánu patří Rusko, Bělorusko, Čína, Evropská unie, USA a státy Středního východu. V letech své nezávislosti byl Kazachstán uznán ve 120 zemích světa, se 115 z nich navázal diplomatické styky. Kazachstán je členem OSN, OBSE, SNS, ŠOS, Světové a Evropské banky pro obnovu a rozvoj, Mezinárodního měnového fondu, organizace Rada turkicky mluvících zemí, Organizace islámské spolupráce atd. Od roku 1994 má plán individuálního partnerství s NATO.

Mezi světovými organizacemi, jejichž členem Kazachstán je, zastává zvláštní postavení Eurasijská ekonomická unie (EEU). V roce 1994 prezident Kazachstánu Nursultan Nazarbajev poprvé navrhoval myšlenku vytvoření eurasijské unie. Tato myšlenka se začala realizovat až v roce 2010, kdy Kazachstán, Rusko a Bělorusko vytvořily Celní unii a tím dosáhly nové etapy spolupráce. Celní unie byla od 1. 1. 2015 transformována na Eurasijskou ekonomickou unii, přičemž tento přechod vytvořil nové podmínky pro hlubší integraci států. Členskými státy EEU jsou Arménie, Bělorusko, Kazachstán a Rusko. 9. května 2015 do Eurasijské ekonomické unie vstoupí Kyrgyzstán.

V rámci unie se zajišťuje volný pohyb zboží, služeb, kapitálu a pracovních sil. Členové EEU se zavazují provádět koordinovanou a společnou politiku ve veškerých odvětvích ekonomiky. S cílem prohloubit integraci provádějí státy koherentní měnovou politiku. Ačkoli vytvoření společné měny není ve Smlouvě o Eurasijské ekonomické unii přímo upřesněno, závazky týkající se společné makroekonomické politiky jsou striktně dány. Podle nich musí členové splňovat následující kritéria:

1. roční míra inflace nesmí překročit o více než 5 procentních bodů roční inflaci země s nejlepší hodnotou inflace;
2. podíl státního dluhu na hrubém domácím produktu nesmí překročit o více než 50 %;
3. podíl deficitu státního rozpočtu na hrubém domácím produktu nesmí překročit 3 %.<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> NAZARBAYEV, Nursultan, *Rozvojová strategie „Kazachstán – 2050“* [online]. [cit. 2014-07-27].

<sup>15</sup> EURASIJSKÁ EKONOMICKÁ UNIE: *Dogovor o Yevraziyskom ekonomicheskom soyuze* [online]. [cit. 2015-03-04].

### 3.2 Měnová politika Kazachstánu

V kontextu nového ekonomického prostředí a přechodu na tržní ekonomiku koncem 20. století vzniká potřeba vytvoření nových principů ekonomického rozvoje Kazachstánu. V těchto podmínkách se v zemi začíná realizovat měnová politika, vytváří se dvoustupňová bankovní soustava v kombinaci s jinými nebankovními institucemi, vzniká státní monopol na založení bankovníctví a státní měnový monopol.

Důležitým nástrojem státní regulace ekonomiky, který přispívá k rozvoji ekonomiky a konkurence, je účinná měnová politika.<sup>16</sup>

*„Měnová politika státu je soubor ekonomických opatření k regulaci oběhu peněz, zaměřený na zajištění udržitelného hospodářského růstu ovlivňováním úrovně a dynamiky výroby, zaměstnanosti, inflace, investiční aktivity a dalších makroekonomických ukazatelů.“<sup>17</sup>*

Důležitým regulátorem měnové politiky Kazachstánu je národní banka. Její existence je nezbytná k zajištění vnitřní a vnější stability národní měny (řízením objemu peněz v oběhu), ochrany zájmů republiky v provádění měnové a hospodářské politiky a jejich integraci do světové ekonomiky.<sup>18</sup> V souladu s právními předpisy je národní banka nezávislá při výběru cílů a nástrojů měnové politiky. Tato nezávislost neznamená, že měnová politika je prováděna v izolovaném prostředí, naopak měnová politika bere v úvahu hospodářskou politiku vlády, což zajišťuje integritu a posloupnost makroekonomické činnosti státu.

*„Měnová politika dnes spočívá pouze v tom, že centrální banka reguluje (řídí) krátkodobé úrokové míry domácí měny, aby nakonec ovlivnila inflaci, HDP a zaměstnanost. O nic jiného v měnové politice nejde.“<sup>19</sup>*

Základním cílem měnové politiky je přispět ekonomice k dosažení úrovně produkce, která se vyznačuje plnou zaměstnaností a cenovou stabilitou. Měnová politika představuje změnu množství peněz v oběhu za účelem stabilizace celkového výstupu, zaměstnanosti a cen.

---

<sup>16</sup> SAMUELSON, P., NORDHAUS, W., *Ekonomie*, s. 677.

<sup>17</sup> MUKASHEVA, B., DEMUSHKINA, L., *Gosudarstvennoye regulirovaniye ekonomiki: teoriya i praktika*, s. 167.

<sup>18</sup> SEYTKASIMOV, G., *Den'gi, kredit, banky*, s. 143.

<sup>19</sup> JÍLEK, J., *Finance v globální ekonomice II: měnová a kurzová politika*, s. 15.

### 3.2.1 Národní banka Kazachstánu

Funkci centrální banky v Kazašské republice plní Národní banka Republiky Kazachstán (NBK), která představuje první úroveň bankovní soustavy republiky. Ostatní banky patří k druhému stupni bankovní soustavy s výjimkou Rozvojové banky Kazachstánu, která má zvláštní právní statut. Status, cíle, funkce, pravomoci a principy organizace a činnosti Národní banky Kazachstánu jsou legislativně vymezeny Ústavou Kazašské republiky, zákonem „O Národní bance Republiky Kazachstán“ ze dne 30. 3. 1995, zákonem „O bankách a bankovní činnosti v Republice Kazachstán“ ze dne 31. 8. 1995 a dalšími legislativními akty republiky, předpisy prezidenta a mezinárodními smlouvami uzavřenými státem. V souladu se zákony centrální banka vykonává svoji činnost nezávisle na správních a výkonných orgánech státu, má odpovědnost pouze před prezidentem Republiky Kazachstán. NBK nevede operace s právními a fyzickými osobami, její klientelou jsou komerční banky a další úvěrové instituce, vládní úřady, kterým banka poskytuje celou řadu svých služeb. NBK je právní osobou, která má postavení veřejnoprávního subjektu se sídlem v Almaty. Banka má svoji vlastní bilanci, funguje na principech nákladového účetnictví a spolu se svými dceřinými společnostmi, zastupitelskými úřady a organizací tvoří jedinečnou strukturu. Centrální banka Kazachstánu může otevírat pobočky a zastoupení nejen na území Kazachstánu, ale i v zahraničí.<sup>20</sup>

Měnová politika Kazachstánu je založena na určitých zásadách centrální banky. Hlavní zásady provádění měnové politiky jsou:

- výběr explicitního nominálního nástroje měnové politiky;
- ekonomická a politická nezávislost centrální banky;
- vysoká transparentnost a otevřenost měnové politiky.<sup>21</sup>

### 3.2.2 Vznik a vedení kazašské národní banky

Centrální banka Kazachstánu vznikla 20. června 1991. Po pádu Sovětského svazu a získání statutu suverénního státu v roce 1991 vyžadoval Kazachstán reformu bankovního systému, vytvoření nového právního základu a přijetí nových právních předpisů upravujících bankovní činnost. Zlepšení bankovní soustavy se shodovalo s vytvářením tržního modelu

---

<sup>20</sup> NÁRODNÍ BANKA KAZACHSTÁNU: *Informatsiya o Natsional'nom Banke Respubliki Kazakhstan* [online]. [cit. 2014-07-28].

<sup>21</sup> IL'YASOV, A., *Denezhno-kreditnaya politika*, s. 10–11.

hospodářství. Tyto okolnosti posloužily 13. dubna 1993 k přijetí zákona „O Národní bance Republiky Kazachstán“ a 14. dubna 1993 zákona „O bankách v Republice Kazachstán“.

V zákonu č. 2155/1995, o Národní bance Republiky Kazachstán, je zdůrazněno: *„Republika Kazachstán má dvoustupňovou bankovní soustavu. Národní banka republiky je ústřední bankou Kazašské republiky a představuje nejvyšší úroveň bankovní soustavy Republiky Kazachstán.“*<sup>22</sup>

Přijetí těchto předpisů upevnilo dvoustupňovou bankovní soustavu a definovalo vztah mezi centrální bankou státu a bankami druhého stupně. Přijetí zákonů také přispělo ke vzniku velkého množství bank druhého stupně, což na počáteční fázi hospodářských reforem odpovídalo požadavkům vývoje tržních vztahů a vytvoření příznivého konkurenčního makroekonomického prostředí. Tímto způsobem byla v souladu s Ústavou Republiky Kazachstán poprvé v historii státu vytvořena nezávislá bankovní soustava. Původní zákony z roku 1993 se nahradily novými zákony. Ze dne 30. března 1995 platí vyhláškou prezidenta republiky zákon č. 2155 „O Národní bance Republiky Kazachstán“, současně dne 31. srpna 1995 vstoupil v platnost zákon č. 2444 „O bankách a bankovní činnosti v Republice Kazachstán“.

Hlavním cílem přijetí zákona „O Národní bance Republiky Kazachstán“ byl přesný odraz role centrální banky při provádění měnové politiky a soulad právních předpisů s mezinárodními standardy. Vyhláška jasně a kompletně stanovuje postup při interakci centrální banky s prezidentem a parlamentem. Centrální banka má jedinečně definované odpovědnosti pouze před prezidentem republiky, který může vydávat příkazy ke kontrole činnosti národní banky.

Vyhláškou prezidenta republiky ze dne 31. prosince 2003 došlo k reorganizaci centrální banky, a to vyloučením veřejné instituce „Úřadu pro regulaci a kontrolu finančního trhu a finančních institucí Republiky Kazachstán“, který vykonává státní regulaci a dohled nad finančním trhem a finančními institucemi. Vznik samostatného regulačního orgánu dohlížejícího na všechny účastníky finančního trhu je důležitým krokem ve vývoji finančního prostředí. Světová praxe ukazuje, že takový režim je pro rozvoj finančního sektoru, finančních nástrojů a finančních zprostředkovatelských služeb nejúčinnější. Činnost národní banky je úzce spjatá se zavedeným úřadem.

---

<sup>22</sup> KAZACHSTÁN. Zákon č.2155/1995 ze dne 30. března 1995 o Národní bance Republiky Kazachstán [cit. 2014-07-28], čl. 1.

Podle zákona č. 2155/1995, o Kazašské národní bance, centrální banka představuje jedinečnou centralizovanou strukturu s vertikální formou podřízení. Vrcholným orgánem je bankovní rada, provozním řídicím orgánem je správní rada. Zřízení NBK zahrnuje centrální orgán sestávající z odborů a jiných útvarů, poboček, zastoupení, agentur a organizací.<sup>23</sup>

Bankovní rada se skládá z guvernéra a pěti úředníků centrální banky, jednoho zástupce prezidenta republiky a ze dvou zástupců vlády. V čele bankovní rady stojí guvernér Kairat Kelimbetov, který navenek jedná jménem NBK. Všichni členové jsou jmenováni a odvoláváni prezidentem republiky, funkční období je 6 let. Bankovní rada vykonává činnost související s měnovou politikou, určuje její cíle a nástroje. Schvaluje rozpočet NBK, stanoví oficiální repo sazbu, sazbu povinných minimálních rezerv, rozhoduje o výrobě a vydání bankovek a mincí, provádí devizové intervence, určuje pravidla transakcí s cennými papíry atd.<sup>24</sup>

Správní rada se skládá z guvernéra národní banky, jeho zástupců, vedoucích odborů a agentur banky. Členy správní rady schvaluje guvernér národní banky. Správní rada rozhoduje o záležitostech spadajících do pravomoci centrální banky, s výjimkou těch záležitostí, které spadají do působnosti bankovní rady a guvernéra NBK. Správní rada o záležitostech spadajících do její pravomoci přijímá usnesení, určuje strukturu roční konsolidované účetní závěrky.<sup>25</sup>

### **3.2.3 Funkce kazašské národní banky**

*„Národní banka Kazachstánu je jediným státním orgánem provádějícím měnovou politiku státu, jejímž hlavním úkolem je poskytování vnitřní a vnější stability národní měny tenge. NBK je také zodpovědná za provádění platebního mechanismu, podporu stabilního peněžního, úvěrového a bankovního systému, provádí dohled nad finančním trhem a finančními institucemi.“<sup>26</sup>*

Pro důkladnější pochopení činnosti NBK lze její funkce rozdělit na makroekonomické a mikroekonomické.

---

<sup>23</sup> KAZACHSTÁN. Zákon č.2155/1995 ze dne 30. března 1995 o Národní bance Republiky Kazachstán [cit. 2014-07-29], čl. 12.

<sup>24</sup> NÁRODNÍ BANKA KAZACHSTÁNU: *Informatsiya o Natsional'nom Banke Respubliki Kazakhstan* [online]. [cit. 2014-08-07].

<sup>25</sup> KAZACHSTÁN. Zákon č.2155/1995 ze dne 30. března 1995 o Národní bance Republiky Kazachstán [cit. 2014-07-29], čl. 19.

<sup>26</sup> DERBISOV, Y., *Finansy Kazakhstana: Mezhdú proshlym i budushchimlym*, s. 211.

**Tabulka 1: Funkce Národní banky Kazachstánu**

<b>Makroekonomické funkce</b>	<b>Mikroekonomické funkce</b>
měnová politika	banka bank
emise oběživa a peněžní oběh	banka státu
devizová činnost	regulace a dohled nad činností obchodních bank
	právní funkce
	státní monopol na bankovníctví

Zdroj: vlastní zpracování, informace Národní banky Republiky Kazachstán (2014)

NBK provádí měnovou politiku prostřednictvím zřízení oficiální refinanční sazby, stanovením úrokových sazeb pro hlavní operace měnové politiky, určením sazby povinných minimálních rezerv a ve výjimečných případech přijímá striktní omezení úrovně a objemu některých typů operací. Takovými operacemi jsou poskytnutí úvěrů, příjem vkladů, devizové intervence, nákup a prodej cenných papírů, včetně práva na jejich zpětný odkup a další. Hlavním cílem měnové politiky státu je stabilita cenové hladiny, banka reguluje měnu a provádí její kontrolu.

NBK je jediná banka v zemi, která má právo emitovat nové peníze a staré stahovat z oběhu. Má monopolní právo na vydávání bankovek a mincí, doplňuje, nahrazuje opotřebované, vyměňuje poškozené, padělané a pozměněné odebírá bez náhrady. Banka spravuje zásobu oběživa, zabezpečuje kvalitu a stabilitu měny prostřednictvím řízení peněžního oběhu s využitím nástrojů měnové regulace.

Do devizové činnosti patří především správa devizových rezerv státu, operace na devizovém trhu a devizová regulace. Správa devizových rezerv má za cíl udržovat a eventuálně zvyšovat hodnotu devizových rezerv, zabezpečovat devizovou likviditu země. Devizové rezervy se skládají z cenných papírů denominovaných v cizích měnách, hotovosti, zlatě a drahých kovech. Centrální banka prostřednictvím nákupů a prodejů zahraničních měn ovlivňuje devizový kurz domácí měny, čímž zajišťuje vnější měnovou stabilitu.<sup>27</sup>

---

<sup>27</sup> SEMBIYEVA, L., *Denezhno-kreditnaya politika v obespechenii ustoychivogo razvitiya ekonomiky Kazakhstana: teoriya, metodologiya, mekhanizm realizatsii*, s. 248.

Centrální banka ovlivňuje činnost obchodních bank prostřednictvím nástrojů měnové regulace, např. NBK může bankám poskytovat úvěry (za speciální úrokové sazby – diskont, repo, lombard) nebo stanovit pravidla pro komerční poskytování úvěrů. Vydává obchodním bankám obchodní licence. Centrální banka zabezpečuje mezibankovní platební styk prostřednictvím clearingového centra.

Centrální banka vede účty a provádí peněžní operace pro vládu, státní orgány a organizace. Vede účty příjmů a výdajů státního rozpočtu, operuje se státními cennými papíry a uskutečňuje kurzovou politiku státu. NBK působí jako finanční poradce vlády v oblasti vývoje a provádění státních půjček, vytvoření rozpočtové politiky v otázkách týkajících se měnové politiky. Není povoleno přímé financování vlády Kazachstánu centrální bankou. V zahraničí centrální banka vystupuje jako reprezentant vlády v mezinárodních organizacích. NBK může působit jako banka, finanční poradce a zástupce státních orgánů po dohodě s nimi.<sup>28</sup>

Národní banka má právo prověřovat legálnost bankovních operací, vystupuje v roli regulátora a dozorčího nad bankovní soustavou. Centrální banka reguluje, kontroluje a provádí dohled nad finančním trhem a finančními institucemi, jakož i jinými osobami v souladu se zákony Kazašské republiky.

NBK na základě a v souladu s právními předpisy Kazašské republiky v záležitostech spadajících do její působnosti vydává právní předpisy závazné pro všechny banky, nebankovní finanční instituce, vykonávající určité typy bankovních operací na základě licence vydané Národní bankou Kazachstánu a jejich klientů, a ostatní právnické a fyzické osoby na území republiky. Normativní akty národní banky jsou zveřejněny v oficiálních vydáních „Věstníku Národní banky Kazachstánu“ v kazašském a ruském jazyce.<sup>29</sup>

Pod pojmem státní monopol na bankovníctví se rozumí výlučné právo státu kontrolovat vznik a zánik banky, stanovit právní předpisy, postupy a pravidla pro bankovní transakce. Národní banka vydává povolení na vytváření bank v Republice Kazachstán a vede

---

<sup>28</sup> IL'YASOV, A., *Denezhno-kreditnaya politika*, s. 7–10.

<sup>29</sup> KAZACHSTÁN. Zákon č. 2155/1995 ze dne 30. března 1995 o Národní bance Republiky Kazachstán [cit. 2014-08-7], čl. 23.

registrační knihu bank a jejich poboček. Při udělování povolení centrální banka určuje rozsah prováděných bankovních operací.<sup>30</sup>

### 3.2.4 Cíle a úkoly kazašské národní banky

Hlavním cílem Národní banky Kazachstánu je zajištění cenové stability v republice. K dosažení hlavního cíle má centrální banka následující úkoly:

1. příprava a provádění měnové politiky;
2. zajištění fungování platebních systémů;
3. provádění devizového řízení a kontroly;
4. podpora stability finančního systému;
5. regulace, kontrola a dohled nad finančním trhem a finančními organizacemi a dalšími subjekty v rámci jejich pravomoci;
6. zajištění odpovídající úrovně ochrany práv a oprávněných zájmů spotřebitelů finančních služeb;
7. provádění statistických činností v oblasti měnové statistiky a statistiky vnějšího sektoru.<sup>31</sup>

Nejdůležitějším úkolem Národní banky Kazachstánu je zajistit vnitřní a vnější stabilitu národní měny, tedy záruku nízké inflace a stabilního směnného kurzu. Národní banka a vláda Republiky Kazachstán jsou zodpovědné za dosažení tohoto cíle, a proto jsou vybaveny všemi potřebnými pravomocemi a nástroji.

Míra inflace závisí na mnoha faktorech, mezi které patří změna peněžní zásoby, změna tarifů pro výrobky monopolistů, nabídka produktů na trhu, očekávání lidu, peněžní úhrady vlády a další. Národní banka Kazachstánu ovlivňuje inflaci prostřednictvím peněžní zásoby tím, že drží určitou úroveň peněz. Řízení inflace v konečném důsledku přispívá k posílení důvěry v národní měnu, zajišťuje finanční stabilitu a tím i ekonomický růst.

Směnný kurz je hodnota domácí měny vyjádřená v cizí měně.<sup>32</sup> Úkolem měnové politiky je zachovat potřebnou pružnost reálného kurzu s cílem snížit negativní dopady rostoucí inflace a stimulovat ekonomický růst. Pokud je tento kurz nestabilní, vede to

---

<sup>30</sup> SEYTKASIMOV, G., *Den'gi, kredit, banky*, s. 140.

<sup>31</sup> KAZACHSTÁN. Zákon č.2155/1995 ze dne 30. března 1995 o Národní bance Republiky Kazachstán [cit. 2014-07-31], čl. 7.

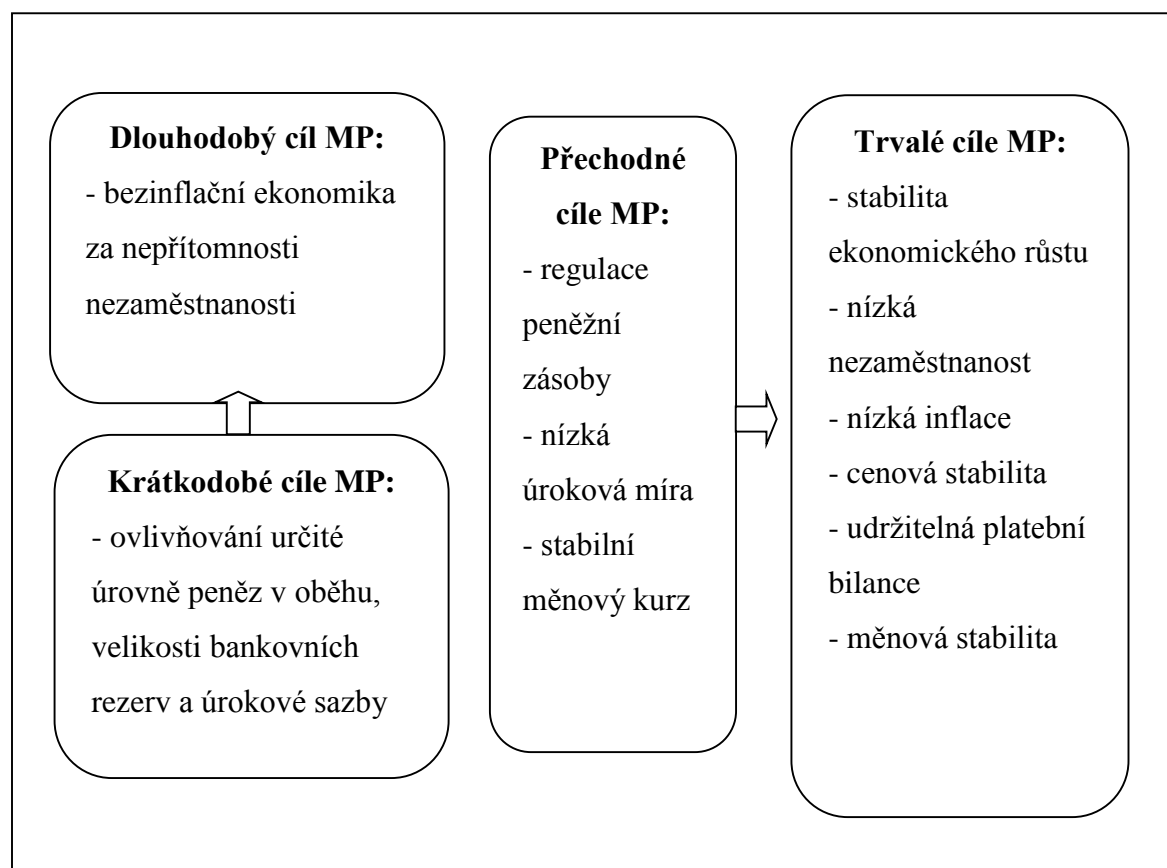
<sup>32</sup> BAIMURATOV, U., *Finansy Kazakhstana*, s. 97.



k častým výkyvům směnného kurzu a mezinárodní společnosti může ztratit důvěru v kazašskou ekonomiku. Proto je nezbytné zaměřovat se na zachování relativní stability směnného kurzu.

Hlavní cíle centrální banky lze rozlišit na krátkodobé a dlouhodobé, přechodné a trvalé.

**Obrázek 1: Hlavní cíle Národní banky Kazachstánu**



Zdroj: vlastní zpracování, informace Národní banky Republiky Kazachstán (2014)

Z uvedených úkolů národní banky je řízení inflace jedním z nejdůležitějších, protože má významný vliv na vnější a vnitřní stabilitu měnového kurzu. Inflační procesy v Kazachstánu mají svoje specifika související se zvláštnostmi vývoje hospodářské a sociální oblasti v zemi. Za prvé je třeba poznamenat, že se inflace vyvinula v podmínkách prudkého poklesu výrobních procesů, vznikla z „potlačené“ inflace, kdy ceny zboží a služeb byly uměle sníženy a navíc měla země výrazný nedostatek zboží a služeb. Proces „potlačené“ inflace vytvořil iluzi vnější makroekonomické stability. Důležitějším rysem vývoje

inflačních procesů v Kazachstánu byla také vysoká úroveň monopolizace ekonomiky, spojená s přítomností velkých podniků zaměřených na potřeby hospodářství Sovětského svazu. Dalším rysem je průmyslový charakter ekonomiky, což znamená závislost domácího trhu spotřebního zboží na zahraničních trzích.<sup>33</sup> Vývoj inflace v republice lze rozdělit do čtyř základních etap.

### **První fáze (1991–1995)**

Je charakterizována přechodem společnosti od centrálně plánované ekonomiky na systém tržních vztahů, založený na soukromém vlastnictví a hospodářské soutěži. V této fázi sociálně ekonomické transformace se ekonomika státu ocitla v hluboké finanční krizi, což mělo negativní dopad na všechny oblasti rozvoje. Mírná měnová politika a liberalizace cen, při které byla patrná touha po zvýšení cen na úroveň světových, vedly k hyperinflaci. Pro stabilizaci a vymanění se z ekonomické krize vláda vyvinula a přijala protikrizový program (1993–1995). Politika se zaměřila na omezení peněžní zásoby a konečné poptávky po ní.<sup>34</sup>

### **Druhá fáze (1996–1999)**

Centrální banka se zaměřuje na udržování mírně striktní měnové politiky, zvýšení finanční a devizové kontroly. V důsledku toho míra inflace značně klesla na 28,7 % v roce 1996. Avšak pozitivní dynamika vývoje ekonomiky výrazně zpomalila kvůli globálním finančním krizím: asijské v roce 1997 a ruské v roce 1998.<sup>35</sup> V tu dobu představovaly hlavní cíle měnové politiky zajištění stability finančního systému, zachování udržitelného kurzu tenge a posílení bankovního systému. Nicméně nadhodnocení tenge vůči měnám zemí SNS v důsledku ruské měnové krize mělo negativní dopad na tempo hospodářského rozvoje Kazachstánu. Inflace za tento rok se zvýšila na 17,8 %, což bylo způsobeno růstem peněžní zásoby na 172,4 %. Peněžní zásoba stoupla díky zvýšení měnové báze v důsledku růstu zahraničních aktiv z 153,3 na 306,6 mld. tenge.<sup>36</sup>

---

<sup>33</sup> IL'YASOV, A., *Denezhno-kreditnaya politika: uchebnoye posobie*, s. 49.

<sup>34</sup> MANGISTAUSKIY FILIAL NATSIONAL'NOGO BANKA RK. *Istoriya natsional'noy valyuty – tenge. Ogní Mangystau*, s. 18. 14. listopadu 2013.

<sup>35</sup> BAIMURATOV, U., *Finansy Kazakhstana*, s. 100.

<sup>36</sup> MANGISTAUSKIY FILIAL NATSIONAL'NOGO BANKA RK. *Istoriya natsional'noy valyuty – tenge. Ogní Mangystau*, s. 18. 14. listopadu 2013.

### **Třetí fáze (2000–2008)**

V roce 2000 se prioritou měnové politiky národní banky stalo udržet nízkou míru inflace. Hlavními nástroji, které národní banka pro dosažení tohoto cíle používala, byly snížení refinanční sazby a míry povinných minimálních rezerv. V období 2000–2006 je inflace relativně stabilní, v průměru vykazuje roční míru ve výši 7 %. Avšak později začala růst kvůli světové ekonomické krizi vzniklé v USA. Zahraniční držitelé cenných papírů se začali zbavovat cenných papírů kazašských bank a dalších společností, na pozadí vzestupu ekonomické nestability začali aktivně vyvážet kapitál ze země. Řešením pro snížení inflace bylo použít finanční prostředky Národního fondu, který je součástí národní banky. Finanční prostředky byly investovány na stabilizaci finančního systému a na podporu malých a středních podniků. Míra inflace v tomto roce klesla na 9,5 %, což mělo pozitivní vliv na oživení ekonomiky v postkrizovém období.<sup>37</sup>

### **Čtvrtá fáze (2009–2014)**

Tuto fázi lze charakterizovat jako relativně stabilní. Od roku 2009 je hlavním cílem národní banky Kazachstánu zajištění cenové stability v zemi a udržení roční míry inflace ve výši 6–8 %. Dalším cílem národní banky se stal stabilní měnový kurz. Aby se zabránilo velkým výkyvům kurzu a dařilo se udržet stabilitu na devizovém trhu, centrální banka hrála na trhu roli kupujícího a prodávajícího cizí měny, v závislosti na situaci. Vláda a národní banka v období 2009–2016 mají za úkol udržet inflaci v pásmu 6–8 %, od roku 2017 by se měla inflace snížit a zachovat roční míru ve výši 3–4 %.<sup>38</sup>

## **3.2.5 Nástroje měnové politiky užívané národní bankou Kazachstánu**

K provádění měnové politiky využívá centrální banka jednotlivé makroekonomické nástroje, které jsou rozčleněny na přímé a nepřímé. *„Rozdíl mezi nimi spočívá v tom, že národní banka má nepřímý vliv prostřednictvím likvidity úvěrových institucí nebo přímo reguluje limity kvantitativních a kvalitativních parametrů činností bank. Je třeba poznamenat, že pomocí úvěrové regulace se stát snaží zmírnit hospodářskou krizi, potlačit*

---

<sup>37</sup> MANGISTAUSKIY FILIAL NATSIONAL'NOGO BANKA RK. *Istoriya natsional'noy valyuty – tenge. Ogní Mangystau*, s. 18. 14. listopadu 2013.

<sup>38</sup> Tamtéž, s. 18.

větší růst inflace a za účelem udržení vzestupu používá úvěr pro podporu investic v různých odvětvích ekonomiky.<sup>39</sup>

K dosažení cílů používá NBK tyto nástroje měnové politiky<sup>40</sup>:

- oficiální refinanční sazba
- povinné minimální rezervy
- operace na volném trhu
- kvantitativní omezení úvěru
- devizové intervence
- krátkodobé finanční výpomoci Národní banky

### **Oficiální refinanční sazba**

Národní banka stanoví oficiální refinanční sazbu v závislosti na celkovém stavu peněžního trhu, nabídce a poptávce po úvěrech, míře inflace a inflačním očekávání.<sup>41</sup>

Změnou refinanční sazby centrální banka ovlivňuje nabídku a poptávku peněz v zemi. Zvýšení oficiální refinanční sazby vede ke zdražování úvěru, k snížení poptávky po něm a následně k útlumu toku peněz do ekonomiky. Snížením refinanční sazby se situace vyvíjí v opačném směru. Zlevnění úvěru vede ke zvýšení poptávky po něm, dodatečné finanční prostředky vstupují do oběhu. Změna refinanční sazby má silný vliv i na zahraniční ekonomické aktivity v zemi, stav platební bilance a národní měny.<sup>42</sup>

Od roku 1995 za účelem regulace měnové báze a udržení likvidity na trhu státních cenných papírů začala národní banka používat půlroční, čtvrtletní a měsíční refinanční sazby. Takový způsob rozdělení refinanční sazby byl použit jenom v tomto roce.

Na základě refinanční sazby se stanoví lombardní a repo sazby. Lombardní sazba je úroková sazba, kterou centrální banka používá při poskytnutí úvěrů komerčním bankám a výměnou přijímá jako kolaterál nemovitost a devizové rezervy.<sup>43</sup> Tato sazba se používala centrální bankou v průběhu pěti let a byla zrušena v roce 1998. Oproti lombardní sazbě platí

---

<sup>39</sup> KUCHUKOVA, N., SANSYZBAYEV, S., *Makroekonomicheskiye aspekty razvitiya finansovo-kreditnoy sistemy RK: tendentsii i perspektivy razvitiya*, s. 209.

<sup>40</sup> NÁRODNÍ BANKA KAZACHSTÁNU: *Informatsiya o Natsional'nom Banke Respubliki Kazakhstan* [online]. [cit. 2014-08-15].

<sup>41</sup> KAZACHSTÁN. Zákon č.2155/1995 ze dne 30. března 1995 o Národní bance Republiky Kazachstán [cit. 2014-08-7], čl. 31.

<sup>42</sup> MUKASHEVA, B., DEMUSHKINA, L., *Gosudarstvennoye regulirovaniye ekonomiki: teoriya i praktika*, s. 141.

<sup>43</sup> KONTINENT, *Finansovyy rynek Kazakhstana i instrumenty yego regulirovaniya* [online]. [cit. 2015-09-01].

repo sazba dodnes. Repo sazba je nutná pro uskutečnění repo operací se státními cennými papíry. Základní doba trvání těchto operací je 7 nebo 14 dní.

### **Operace na volném trhu**

K operacím na volném trhu patří nákup a prodej vládních cenných papírů centrální bankou na sekundárním trhu a repo transakce. Repo transakce představují prodej cenných papírů se závazkem jejich návratu po určitou dobu. Operace na primárním trhu cenných papírů národní banka nerealizuje, protože by to vedlo k inflačnímu financování rozpočtového deficitu.<sup>44</sup>

Operace na volném trhu se používají ke změně nabídky úvěrového kapitálu v ekonomice nákupem nebo prodejem cenných papírů ze strany centrální banky. Nákupy na volném trhu jsou hrazeny centrální bankou na zvýšení rezervního účtu banky prodávajícího. Celkové peněžní rezervy bankovního systému se zvýší, což vede ke zvýšení nabídky peněz. Prodej cenných papírů centrální bankou na volném trhu povede k opačnému efektu: sníží se nabídka peněz na trhu. Protože centrální banka je největším prodejcem na otevřeném trhu, nárůst transakcí nákupu a prodeje mění cenu a výnos cenných papírů. V důsledku toho mít může centrální banka vliv na úrokové sazby. Je to nejefektivnější a nejpoužívanější nástroj, ale jeho účinnost je snížena skutečností, že očekávání účastníků trhu nejsou zcela předvídatelná.

### **Povinné minimální rezervy**

Povinné minimální rezervy se používají jako prostředek pojištění před řetězovou reakcí bankrotů bank a podniků. Pro tento účel jsou všechny bankovní instituce povinny držet určitou část svých finančních prostředků na běžných účtech u centrální banky.<sup>45</sup> Pro každou banku se používá stanovená míra povinných minimálních rezerv. Míra PMR představuje procento z celkových závazků, jejichž seznam je definován předpisy centrální banky.

*„NBK stanovuje pravidla týkající se povinných minimálních rezerv, strukturu pasiv bank přijatých pro výpočet, podmínky pro uplatnění povinných minimálních rezerv, pořadí*

---

<sup>44</sup> NBK, *10 let tenge*, s. 10.

<sup>45</sup> IL'YASOV, A., *Denezhno-kreditnaya politika*, s. 15.

*rezervace a dohlíží na jejich provádění. V případě porušení povinnosti minimálních rezerv banky nesou odpovědnost podle zákonů Republiky Kazachstán.*“<sup>46</sup>

První sazba povinných minimálních rezerv byla stanovena centrální bankou na konci roku 1993 ve výši 25 %. Z důvodu hyperinflace se centrální banka snažila zvýšit PMR pomocí politiky „stlačení“ peněžní zásoby. Za tímto účelem byla zvýšena míra povinných minimálních rezerv až na 30 %, což mělo velký vliv na komerční banky, které musely zvýšit úrokové sazby z úvěrů. V dalších letech centrální banka uskutečňovala postupné zmírnění měnové politiky, včetně snížení míry povinných minimálních rezerv. V roce 2004 byla z důvodu relativně stabilní inflace v pásmu 6–8 % mírná úroková politika a politika PMR nahrazena neutrální politikou, při které se míra PMR na konci roku 2005 udržuje na úrovni 6 %.<sup>47</sup>

Od roku 2006 se centrální banka Kazachstánu zaměřila na „striktní měnovou politiku“, která zahrnovala opatření zaměřené na snížení inflačního tlaku, a proto se zavedla diferencovaná míra PMR pro vnitřní a vnější závazky, která byla předtím stejná pro všechny závazky. „*Struktura pasiv banky (dále jen rezervní závazky), sloužící pro výpočet míry povinných minimálních rezerv, se skládá z vnitřních a vnějších závazků banky. Vnitřní závazky jsou závazky banky vůči rezidentům na rozvahových účtech. K vnějším závazkům bank patří závazky banky vůči nerezidentům na rozvahových účtech a závazky banky na rozvahových účtech, jejichž seznam je definován předpisy národní banky.*“<sup>48</sup>

V roce 2012 se mechanismus povinných minimálních rezerv znovu upravil. Zavádí se další kritérium diferenciací závazků bank podle časového horizontu: krátkodobé (do 1 roku) a dlouhodobé (déle než 1 rok) závazky. Pro každý typ závazků byla zavedena odlišná míra: pro vnitřní závazky 2,5 %, u vnitřních dlouhodobých závazků 0 %, pro vnější krátkodobé závazky 6,0 % a u vnějších dlouhodobých závazků 2,5 %. Cílem zavedení diferenciací PMR bylo omezení přílivu krátkodobého spekulativního kapitálu a diverzifikace portfolia bank, podpora vývoje trhu dlouhodobých bankovních nástrojů a omezení tlaku na devizovém trhu.<sup>49</sup> Uvedené míry PMR platí dodnes.

---

<sup>46</sup> KAZACHSTÁN. Zákon č.2155/1995 ze dne 30. března 1995 o Národní bance Republiky Kazachstán [cit. 2014-08-7], čl. 29.

<sup>47</sup> SEMBIYEVA, L., *Denezhno-kreditnaya politika v obespechenii ustoychivogo razvitiya ekonomiky Kazakhstana: teoriya, metodologiya, mekhanizm realizatsii*, s. 255.

<sup>48</sup> NBK, *Rozhodnutí o povinných minimálních rezervách* č. 38, s. 3.

<sup>49</sup> NBK, *Rozhodnutí o povinných minimálních rezervách* č. 290, s. 2.

## Kvantitativní omezení úvěru

Mezní výše úvěru závisí na tom, co je cílem hospodářského cyklu státu: podpora podnikání, nebo jeho pokles. Kvantitativní omezení na úvěr mají stejné cíle jako změna diskontní sazby centrální bankou, ale patří k administrativním nástrojům měnové politiky.

Zdroje centrální banky jsou přirozenou hranicí mezní výše úvěrů. Poskytování úvěrů komerčním bankám do výše svého přebytku vede k přetečení kanálů peněžního oběhu a nazývá se inflačním úvěrem.

Stát při kvantitativním omezení na úvěr určuje limity úvěrů komerčních bank stanovením maximálních limitů úrokových sazeb u některých typů operací, zmrazením úrokové sazby, přímou regulací určitých typů úvěrů s cílem podpořit nebo odvrátit rozvoj některých jednotlivých odvětví hospodářství.<sup>50</sup>

Národní banka Kazachstánu má právo použít kvantitativní omezení úvěrů v případě, že nedojde k pozastavení inflace použitím nepřímých nástrojů měnové politiky.

## Devizové intervence

Kurz kazašského tenge je částečně plovoucí. V případě nutnosti má NBK právo zasahovat do jeho regulace. „*Devizové intervence národní banky jsou prováděny nezávisle nákupem a prodejem cizí měny a provedením jiných typů transakcí v cizích měnách na mezibankovním trhu nebo na burze cenných papírů s cílem ovlivnění průběhu kazašského tenge.*“<sup>51</sup>

K provádění devizových intervencí slouží devizové rezervy státu. „*Devizové rezervy národní banky Kazachstánu jsou vytvořeny za účelem zajištění vnitřní a vnější stability tenge z aktiva centrální banky, které mají vysokou likviditu na mezinárodních kapitálových trzích. Národní banka zajišťuje udržování devizových rezerv na úrovni nezbytné pro zajištění stability a směnitelnosti národní měny, uskutečnění platebních závazků státu.*“<sup>52</sup> Národní banka zvyšuje devizové rezervy nákupem nadměrného množství cizí měny, převážně amerických dolarů, na domácím burzovním a mezibankovním kapitálovém trhu. S cílem

---

<sup>50</sup> MUKASHEVA, B., DEMUSHKINA, L., *Gosudarstvennoye regulirovaniye ekonomiki: teoriya i praktika*, s. 141.

<sup>51</sup> KAZACHSTÁN. Zákon č.2155/1995 ze dne 30. března 1995 o Národní bance Republiky Kazachstán [cit. 2014-12-27], čl. 36.

<sup>52</sup> MUKASHEVA, B., DEMUSHKINA, L., *Gosudarstvennoye regulirovaniye ekonomiki: teoriya i praktika*, s. 143.

udržení stability národní měny se mohou devizové rezervy také snižovat prodejem cizí měny nebo cenných papírů.

Devizové rezervy v Kazachstánu byly vytvořeny národní bankou v roce 1993 ve výši 711 mil. USD, do roku 1997 se mírně zvyšovaly. Ruská finanční krize v roce 1998 výrazně zhoršila situaci na kazašském devizovém trhu. Od roku 1999 národní banka začala aktivně prosazovat politiku zvýšení devizových rezerv. Výrazně se zvýšil objem příjmů z vývozu a vzrostla poptávka po cizí měně hlavně centrální bankou. Od roku 2000 s cílem zvýšit výnosnost operací s devizovými rezervami začala národní banka provádět operace s cennými papíry mezinárodních finančních organizací a s cennými papíry agentur Spojených států a Německa. Od tohoto roku se zmenšuje podíl amerického dolaru a mírně se zvyšuje podíl eura a jiných měn. Světová finanční krize v roce 2007 způsobila pokles devizových rezerv, finanční prostředky byly použity pro udržení národní měny. V tomto období národní banka, aby zabránila ztrátě likvidity svých aktiv, je převedla do vysoce likvidních státních cenných papírů Spojených států amerických, Velké Británie, eurozóny, Japonska a Austrálie. Současně národní banka zvětšila podíl zlata v devizových rezervách. Od roku 2012 do let 2014–2015 se národní banka rozhodla, že bude kupovat zlato určené pro export do devizových rezerv.<sup>53</sup>

### **Krátkodobé finanční výpomoci**

Krátkodobé finanční výpomoci spočívají v emisi vládních cenných papírů centrální bankou. Krátkodobé finanční výpomoci představují nástroj měnové politiky, jehož účelem je regulování peněžní zásoby a kontrola zůstatků bankovních institucí. Krátkodobé finanční výpomoci se uskutečňují na aukčním základě mezi primárními dealery a investory -- rezidenty a nerezidenty – samostatně stanoveném účastníky aukce za zvýhodněnou cenu.<sup>54</sup>

---

<sup>53</sup> NBK, *Press-relizy* [online]. [cit. 2015-18-01].

<sup>54</sup> KAZACHSTÁN. Zákon č. 2155/1995 ze dne 30. března 1995 o Národní bance Republiky Kazachstán [cit. 2014-08-7], čl. 36–2 .



### 3.3 Měna tenge

*„Státní měna je hlavním znakem státní suverenity. Státní peníze představují jeden z klíčových prvků tržního hospodářství a slouží jako hybná síla státního mechanismu regulování.“<sup>55</sup>*

Jako svou národní měnu, kterou úspěšně používá již 21 let, Kazachstán zavedl tenge. Tenge je v podstatě návštěvní karta suverénního Kazachstánu. Za svou historii zažil několik významných ekonomických událostí, které významně ovlivnily postavení kazašské měny.

#### 3.3.1 Zavedení tenge

Otázka zavedení národní měny nabyla velký význam zejména na konci roku 1991, což bylo dáno obtížnou ekonomickou situací po rozpadu jednotného peněžního oběhu v SSSR. Neřízené zvýšení peněžní zásoby v letech 1992–1993 a bankovní úvěry pod negativní úrokové sazby zrychlily tempo inflace. Míra inflace v roce 1992 činila 2 960 % a v roce 1993 2 165 %. Rovněž i jiné republiky v té době po rozpadu SSSR zavedly vlastní měnu. Protože koeficient výměny v těchto republikách byl velmi nízký a hotovosti bylo hodně, začal obrovský příliv rublů do Kazachstánu. Poté v kontextu rozvíjející se hyperinflace, hospodářského poklesu, neplacení mezd a důchodů národ pochopil, že je třeba přijmout podstatná opatření a okamžitě bránit hospodářství republiky před přílivem starých peněz z SNS.<sup>56</sup>

Za účelem ochrany hospodářství před negativními trendy a rostoucí inflací se prezident a vláda rozhodly pro zavedení vlastní národní měny. *„Na konzultaci byl pozván anglický ekonom Ph.D. L.Peyn. Před tím ekonom poskytoval odbornou radu na stejné téma centrálním bankám jiných zemí, i Kazachstánu poskytl velkou pomoc. Pan Peyn navrhnul, aby se nejvyšší bankovka rovnala průměrné mzdě v zemi. V té době se tato částka rovnala 120–130 tenge. Použitím metody Peyn bylo zjištěno, že země potřebuje 2,3 mld. nových tenge. Na začátku roku 1993 byla zakázka na bankovky uskutečněna.“<sup>57</sup>*

3. listopadu 1993 byla vytvořena Státní komise pro zavedení tenge a pracovní skupina pro provádění akcí souvisejících se zavedením měny. Příprava na novou měnu byla

---

<sup>55</sup> IL'YASOV, A., *Denezhno-kreditnaya politika*, s. 20.

<sup>56</sup> GABZHALELOV, KH., MARCHENKO, G., *Tenge*, s. 203.

<sup>57</sup> NAZAROV, Valentin. *Sekretnaya operatsiya pod kodom № 71. Kyzylordinskiye vesti*, s. 3. 14. listopadu 2013.

zahalena tajemstvím. Tehdy byla založena „zvláštní skupina“ designérů, jejichž práce začínala studiem kultury Kazachstánu. „*V tomto okamžiku vznikl nápad pojmenovat měnu ,tenge‘. Slovo je odvozeno od středověkých turkických stříbrných mincí ,denge‘ nebo ,taŋga‘, ze kterých vzniklo ruské slovo ,deňgi‘ – peníze*“.<sup>58</sup>

Dalším krokem při tvorbě národní měny byl výběr firmy, která se specializuje na výrobu bankovek. Kazachstán se dohodl na spolupráci s nejstarší britskou společností „Harrison & Sons limited“. První dávka tenge byla vytištěna v zahraničí, v Anglii. V Kazachstánu se tiskárna otevřela až v roce 1995. Za svou práci získala společnost „Harrison & Sons limited“ ocenění Zlatá medaile britské královny. Ocenění bylo uděleno za nejlepší britský vyvážený výrobek a stalo se nejčestnějším hodnocením firmy v průběhu její činnosti. To je důvod, proč štít se vzorky tenge nyní visí v kanceláři firmy na nejvíce viditelném místě.

12. listopadu 1993 bylo vydáno nařízení prezidenta „O zavedení národní měny Republiky Kazachstán“. Akce pro zavedení národní měny měla být provedena co nejdříve, doba výměny peněz byla tvrdá: od 8. hodiny dne 15. listopadu 1993 do 18. hodiny dne 20. listopadu 1993. Výměna trvala pouze 6 dní, ale rozsah práce byl obrovský. Přijmout celou sovětskou hotovost, manuálně a opakovaně ji spočítat a předat do centrálního úložiště. Také bylo nezbytné zajistit technickou připravenost k tomuto kroku a provést celou řadu opatření v měnové, fiskální, sociální a zahraniční politice. Z peněžního oběhu bylo vyvlastněno 950,6 miliard rublů z období 1961–1992.<sup>59</sup> Výsledky výměny potvrdily předpověď analytiků. Včasné provedení přípravných činností umožnilo účelně provést výměnu peněz a dosáhnout cílů měnové reformy.

V první fázi od 15. do 17. listopadu byl možný paralelní oběh národní měny společně s rublovými bankovkami. Dne 18. listopadu 1993 se tenge stalo jediným zákonným platidlem v celé zemi, jeho počáteční hodnota byla v poměru 1 KZT – 500 rublů SSSR. Se zavedením vlastní národní měny bylo centrální bance umožněno provádět nezávislou měnovou politiku. V době zavedení vlastní měny se národní bance v náročných a rozporných podmínkách podařilo vytvořit zlaté rezervy ve výši 452 milionů dolarů. Tato úroveň devizových rezerv byla považována za dostačující pro zajištění stability zavedené měny. Od vzniku tenge centrální banka uplatňovala režim pevného měnového kurzu, pomocí

---

<sup>58</sup> KHEGAY, Marina. *Istoriya tenge. Delovaya nedelya*, s. 1. 14. listopadu 2003.

<sup>59</sup> MANGISTAUSKIY FILIAL NATSIONAL'NOGO BANKA RK. *Istoriya natsional'noy valyuty – tenge. Ogní Mangystau*, s. 18. 14. listopadu 2013.

intervencí na měnovém trhu regulovala a udržovala kurz v určitém stanoveném flukтуаčním pásmu.<sup>60</sup> V roce 2002 vstoupil v platnost zákon zakazující při peněžních transakcích používat jinou měnu než tenge.

Ihned po zavedení státní měny byla vytvořena kazašská mezibankovní měnová burza. Nová finanční instituce byla nutná pro regulaci a vytváření směnného kurzu. Nejprve se kurzové dražby konaly dvakrát týdně, pak třikrát a od roku 1995 probíhají každý den.

Hlavní zkouškou pevnosti mladého tenge byla finanční krize v Rusku v roce 1998. Současně v důsledku poklesu cen ropy na světových trzích došlo k výrazné devalvaci národních měn mnoha zemí, tedy i obchodních partnerů Kazachstánu. To vedlo k nárůstu tenge v reálných hodnotách a přispělo ke snížení konkurenčního postavení kazašského vývozu. Existující stereotyp mechanického převodu situace v Rusku na Kazachstán mimo jiné vyvolal na domácím měnovém trhu spekulativní poptávku po zahraniční měně. S cílem udržet v roce 1998 stabilní kurz tenge používala národní banka jako nástroj široce intervenci na devizovém trhu. V důsledku toho došlo k prudkému snížení devizových rezerv. Kromě tohoto nástroje lze k opatřením národní banky zařadit i zvýšení úrokových sazeb, což mělo za následek snížení množství peněz v oběhu.<sup>61</sup>

Aby se zabránilo dalšímu snížení devizových rezerv a obnovila se konkurenceschopnost tenge, bylo nutné provést devalvaci měny. Avšak její okamžité provádění na pozadí nestabilního stavu finančních trhů v zemích SNS a také v podmínkách významného devalvačního očekávání v zemi by nevyvolalo požadovaný efekt. Veškeré parity valutových kurzů stanovené v důsledku devalvace při těchto podmínkách by rychle ztratily svou rovnováhu. V rámci dané situace tedy bylo nejvhodnějším řešením zavést režim volně plovoucího kurzu, který by měl nahradit stávající režim pevného měnového kurzu. Daný režim byl představen v dubnu 1999, kdy se finanční situace v Rusku stabilizovala a devalvační očekávání v zemi se minimalizovalo. Hlavními cíli zavedení plovoucího měnového kurzu byly podpora a zvýšení objemu kazašského vývozu a záchrana zlatých rezerv státu, které banka používala pro udržení kurzu tenge. Přechod na nový kurzový režim a následná devalvace tenge vedly k obnovení zahraničních konkurenčních podmínek pro obchod s národním zbožím a přispěly k rozvoji dovozního průmyslu.<sup>62</sup>

---

<sup>60</sup> KUCHUKOVA, N., SANSYZBAYEV, S., *Makroekonomicheskiye aspekty razvitiya finansovo-kreditnoy sistemy RK: tendentsii i perspektivy razvitiya*, s. 155.

<sup>61</sup> NBK, *10 let tenge*, s. 12–13.

<sup>62</sup> NAZARBAYEV, N., *Tenge - simvol stabil'nosti i nezavisimosti strany* [online]. [cit. 2014-10-07].

V dalších letech národní měna nadále oslabovala, avšak později pod tlakem zvýšených příjmů z vývozu v důsledku nárůstu cen ropy a převodem finančních prostředků z dolarových aktiv na tenge začal proces apreciacie, který v období 2004–2008 způsobil posílení tenge až na úroveň 120,58 tenge za dolar. Za těchto podmínek centrální banka snížila refinanční sazby a repo sazby.

Druhá etapa devalvace se uskutečnila v roce 2009. Znehodnocení měny proběhlo 4. února 2009, kdy národní banka stanovila flukтуаční pásmo směnného kurzu státní měny ve výši 150 tenge za dolar. Den předtím kurz tenge vůči dolaru činil 121,87 tenge za dolar. Za základní příčiny devalvace tenge lze považovat více než trojnásobný pokles cen ropy, devalvační procesy v zemích, které jsou obchodními partnery Kazachstánu, a v zemích, jejichž ekonomiky jsou závislé na vývozu surovin (kazašští exportéři se stali méně konkurenceschopní), a nakonec třetím důvodem byla potřeba zachovat devizové rezervy národní banky. Provedení devalvace výrazně stabilizovalo situaci na devizovém trhu, podpořilo konkurenceschopnost domácích výrobců, zlepšilo platební bilanci a zachovalo zlaté rezervy státu. Vývoj státní měny v období 2009–2013 probíhal na pozadí vysokých světových cen kazašského exportu.<sup>63</sup>

Poslední vlna znehodnocení tenge proběhla vloni. Národní banka 11. února 2014 odmítla udržovat kurz tenge na stejné úrovni, snížit objem devizových intervencí a nezasahovat do vývoje kurzu tenge. Výsledkem se stalo oslabení tenge o 19 %. Podle nového kurzu činil jeden dolar 185 KZT/USD, ale dříve byl ve výši 155,5 tenge za jeden dolar. Devalvace byla provedena za účelem zlepšení vnější konkurenceschopnosti a podpory domácích producentů zboží na mezinárodních trzích.<sup>64</sup> Celkem za 21 let své existence tenge oslabilo vůči dolaru téměř 40krát.

### **Zásady vztahů tenge a cizích měn**

Kurz tenge ve vztahu ke světovým měnám euru, dolaru a rublu závisí na nabídce a poptávce po zahraniční měně na domácím devizovém trhu, tvoří se především na základě tržních podmínek. Měnový kurz ovlivňuje i národní banka, která v závislosti na aktuální situaci vystupuje jako kupující nebo prodávající valuty, čímž podporuje cizí měny nebo národní měnu. Co se týče kurzu tenge k měnám jiných zemí, ten pevně závisí na situaci na mezinárodních měnových trzích. Záleží na tom, jak se mění kurz těchto měn vůči dolaru

---

<sup>63</sup> BELENKO, E., *Pyataya godovshchina deval'vatsii tenge* [online]. [cit. 2015-29-01].

<sup>64</sup> MEREMINSKAYA, Y., IL'IN, I., *Likhoradka tenge* [online]. [cit. 2015-29-01].

a euru. Na druhé straně změna kurzu tenge vůči dolaru, euru a rublu závisí především na cenové konjunktuře na komoditních trzích, přílivu cizí měny ve formě zahraničních půjček a přímých zahraničních investicích.<sup>65</sup>

Kazachstán do konce roku 1998 pozoroval ECU. Euro vzniklo v roce 1999 v Evropské unii, navázalo na ECU v symbolickém kurzu 1 EUR = 1 ECU. Nová měna euro se objevila v Kazachstánu téměř okamžitě po svém oficiálním „zrodu“ v Evropě.

Ihned po zavedení eura zaznamenaly všechny měny světa ovlivnění prudkým vzestupem eura vůči dolaru. V Kazachstánu měl před ostatními cizími měnami přednost dolar, ale i euro v průběhu svého rozvoje nalezlo u kazašského národa důvěru. V kazašské ekonomice je euro zcela závislé na hodnotě dolaru a měnovém páru euro-dolar na mezinárodních trzích. V případě, že se dolar v Kazachstánu nezvyšuje a euro padá na mezinárodních trzích, pak bude tenge vůči euru růst.

Na začátku roku 2015 přijal Kazachstán plán dedolarizace ekonomiky na období let 2015–2016. Tento plán budou provádět kazašská národní banka a Ministerstvo národního hospodářství Republiky Kazachstán. Státní orgány v rámci tohoto rozhodnutí usilují o zabránění makroekonomické nestabilitě, která může plynout ze závislosti na dolaru, a posílení role tenge v obchodních vztazích (zejména zákaz stanovení cen v cizí měně). Například Národní banka Republiky Kazachstán a Čínská lidová banka se dohodly provádět své dovozní a vývozní operace v tenge a jüanech a vyhnout se tak dolarovým transakcím.<sup>66</sup>

### 3.3.2 Bankovky a mince tenge

Původně první série tenge zahrnovala bankovky s nominálními hodnotami 1, 3, 5, 10, 20, 50 a 100. Po vydání první série tenge vznikla potřeba zavedení bankovek s vyšší nominální hodnotou. Tak se objevila rodina nových bankovek spojujících společné myšlenky a nápady, tyto bankovky v hodnotách 200, 500, 1 000, 2 000 a 5 000 tenge byly zachovány v jednotném stylu. V roce 2006, po uplynutí 13 let od zavedení první série tenge, národní banka v souladu se zákonem „O Národní bance Republiky Kazachstán“ uvedla do oběhu nové bankovky v hodnotách 200 až 10 000 tenge (viz příloha č. 1). Až do listopadu 2018 budou staré a nové tenge vystupovat v oběhu společně. Nové bankovky mají 18 stupňů ochrany před paděláním, staré měly pouze 14 stupňů. První kazašské mince byly vyrobeny

<sup>65</sup> DELOVAYA GAZETA, *Tenge 16 let. Doveriye, kotoroe nel'zya kupit' za den'gi, stalo razmennoy mometoy* [online]. [cit. 2014-08-14].

<sup>66</sup> MIKHAYLOVA, Y., *Ataka na dollar* [online]. [cit. 2015-03-05].

v Německu. První drobné mince – tiyny (1/100 z tenge) byly vydány v listinné podobě, což bylo spojeno s mimořádně napjatým harmonogramem zavedení měny. Dnes najdeme v oběhu mince v hodnotách 1, 2, 5, 10, 20, 50 a 100 tenge.

Mezinárodní organizace sběratelů bankovek (IBNS) každoročně provádí soutěž nejlepších bankovek světa. Kazašské tenge několikrát získávalo v této soutěži čestná místa. V roce 2007 byla bankovka v hodnotě 10 000 (z roku 2006) v rámci každoroční soutěže uznána nejlepší novou bankovkou na světě. Poprvé na ni byl použit element „Optiks“, ochranný prvek ve formě průzračného oválného okénka. V roce 2008 byl pak ochranný prvek „Spark“ na bankovce v hodnotě 5 000 tenge (z roku 2008), věnované 15. výročí tenge, uznán jako nejlepší inovace v oblasti ochrany bankovek. V roce 2011 získala pamětní bankovka 10 000 tenge k 20. výročí nezávislosti Kazachstánu ocenění „Nejlepší bankovka roku 2011“. Kazašská bankovka v hodnotě 5 000 tenge nového designu byla zvolena nejlepší bankovkou roku 2012 díky svému designu, ideologii, technickým parametrům a ochranným prvkům.<sup>67</sup>

Kazachstánu se v krátké době podařilo překonat hlavní problémy 90. let: hyperinflace, pokles výroby, nedoplatky mezd a dalších plateb. Jednadvacet let peněžního oběhu kazašské národní měny umožňuje objektivní posouzení historického významu zavedení tenge pro současnost a budoucnost této země. Přejít na tenge umožnil řešit nejen aktuální problémy mladého státu, ale také vytvořil významné předpoklady pro hospodářský růst, urychlení strukturálních reforem zaměřených na postavení tržní ekonomiky.<sup>68</sup> Bývalý guvernér Národní banky Kazachstánu tvrdil, že přechod na vlastní měnu umožnil národní bance samostatně provádět hospodářskou, měnovou a kurzovou politiku.<sup>69</sup>

Ve svém projevu na mezinárodní konferenci věnované 20. výročí národní měny tenge uvedl současný guvernér národní banky Kairat Kelimbetov, že zavedení tenge je jedna z nejsvětějších stránek v historii samostatného Kazachstánu a již dnes lze ocenit jeho historický význam pro současnost a budoucnost kazašské země. Také zdůraznil, že bez vlastní národní měny není možné nejen provádění nezávislé hospodářské politiky, ale ani státem stanovená vlastní cesta rozvoje, zajištění skutečné suverenity a ochrany národních a ekonomických zájmů.

---

<sup>67</sup> FORBES, *Banknota 5000 tenge – luchshaya v mire* [online]. [cit.2014-10-15].

<sup>68</sup> BAIMURATOV, U., *Finansy Kazakhstana*, s. 155.

<sup>69</sup> GABZHALELOV, K., MARCHENKO, G., *Tenge*, s. 204.

Kelimbetov netají, že i přes krátkou dobu své existence čelila kazašská národní měna opakovaně těžké zkoušce, ale zdůrazňuje, že navzdory tomu „náš ekonomický model pokaždé prokazoval svou hodnotu“.<sup>70</sup>

---

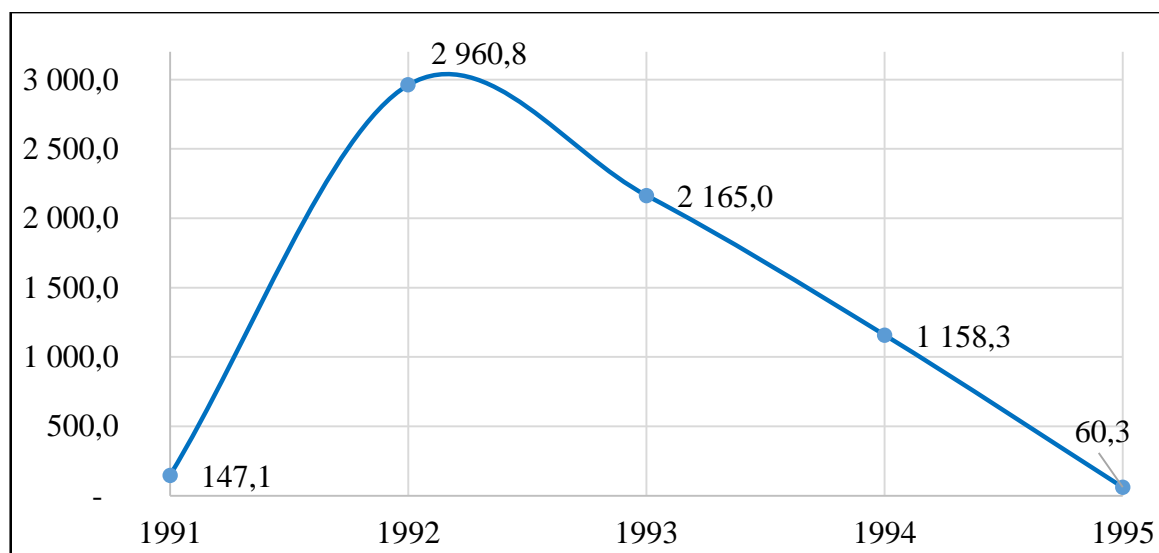
<sup>70</sup> KELIMBETOV, K., *Ekonomicheskaya model' Kazakhstana kazhdyy raz dokazyvala svoyu sostoyatel'nost'* [online]. [cit.2014-12-15].

## 4 Analytická část: Analýza vývoje ekonomických ukazatelů a činnosti Národní banky Kazachstánu

### 4.1 Vývoj inflace v Republice Kazachstán

Vývoj inflace v Republice Kazachstán v letech 1991–1995 znázorňuje graf. č. 1. Nejvyšší míra hyperinflace ve výši 2 960,8 % byla v roce 1992, kdy během jednoho roku inflace vzrostla o 1 912,8 %. Poté je zřejmý výrazný pokles míry inflace v letech 1992 až 1995, a to průměrně o 1 000 procentních bodů ročně.

**Graf 1: Vývoj inflace v Republice Kazachstán v letech 1991-1995 (v %)**



Zdroj: vlastní zpracování, data Statistické agentury Republiky Kazachstán (2015)

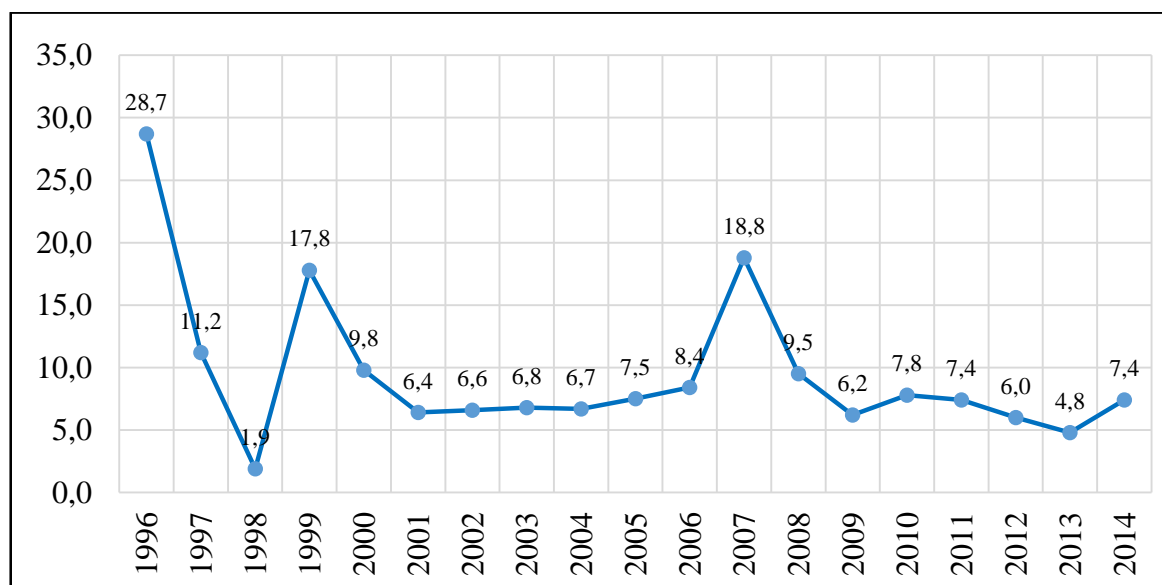
V dalších letech až do roku 1998 míra inflace pokračuje ve svém poklesu, ale ten se výrazně zpomalil. Během let 1995–1998 míra inflace klesla o 58,4 procentních bodů a svou nejnižší hodnotu (1,9 %) za celou dobu od získání státem nezávislosti dosáhla v roce 1998.

Mezi roky 1998 až 2014 prodělala ekonomika Kazachstánu dva značné výkyvy inflace. První spadá do období ruské finanční krize, kdy se inflace v roce 1999 zvýšila o 837 % oproti roku předcházejícímu. Druhý výkyv inflace proběhl v roce 2007, tehdy míra inflace stoupla o 124 % oproti roku 2006.

V následujících letech se inflace vrátila na běžnou úroveň, které dosahovala v letech 2001–2006, a pohybovala se v rozmezí 6 až 8 %. Během druhého relativně stabilního období byla nejnižší míra inflace zaznamenána v roce 2013, a to na úrovni 4,8 %.



**Graf 2: Vývoj inflace v Republice Kazachstán v letech 1996-2014 (v %)**



Zdroj: vlastní zpracování, data Statistické agentury Republiky Kazachstán (2015)

Míra inflace se za celou dobu kazachstánské suverenity v období 1991–2014 snížila o 95 %. Jak je vidět ze dvou předchozích grafů, míra inflace postupně klesá a stabilizuje se.

## 4.2 Vývoj úrokových sazeb v Republice Kazachstán

Centrální banka v letech 1993–2014 snižovala úrokové sazby, jak je poznamenáno v tabulce č. 2. Nejdůležitější úrokovou sazbou v Kazachstánu je refinanční sazba. Během prvních let činnosti národní banky dosahovala míra refinanční sazby nejvyšších hodnot, v roce 1994 se jednalo o rekordně vysokou míru ve výši 300 %.

**Tabulka 2: Vývoj úrokových sazeb v Republice Kazachstán v letech 1993-2014 (v %)**

	Refinanční sazba				lombardní sazba	repo sazba
	roční	půlroční	čtvrtletní	měsíční		
<b>1993</b>	240				-	-
<b>1994</b>	300				-	-
<b>1. pololetí 1995</b>		210	176	152	-	-
<b>2. pololetí 1995</b>		75	69	65	-	-
<b>1996</b>	35				39	-
<b>1997</b>	18,5				16,5	-
<b>1998</b>	25				zrušena	23
<b>1999</b>	18					-
<b>2000</b>	14					stanoví se každý den
<b>2001</b>	9					
<b>2002</b>	7,5					
<b>2003</b>	7					4,5
<b>2004</b>	7					4,25
<b>2005</b>	8					8
<b>2006</b>	9					9
<b>2007</b>	11					11
<b>2008</b>	10,5					10,5
<b>2009</b>	7					7
<b>2010</b>	7					7
<b>2011</b>	7,5					7,5
<b>2012</b>	5,5					5,5
<b>2013</b>	5,5					5,5
<b>2014</b>	5,5					5,5

Poznámka: (-) - lombardní a repo sazby jsou stejné jako oficiální refinanční sazba

Zdroj: vlastní zpracování, data Národní banky Republiky Kazachstán (2014)

Během roku 1995, kdy národní banka používala půlroční, čtvrtletní a měsíční refinanční sazby, jejich míra klesla v průměru o 61 %. Po návratu k roční refinanční sazbě

od roku 1996 až do roku 2004 je zřejmý klesající trend sazby, kdy její hodnota klesla o 28 procentních bodů. Avšak v roce 1998 lze pozorovat zvýšení refinanční sazby z 18,5 % na 25 %.

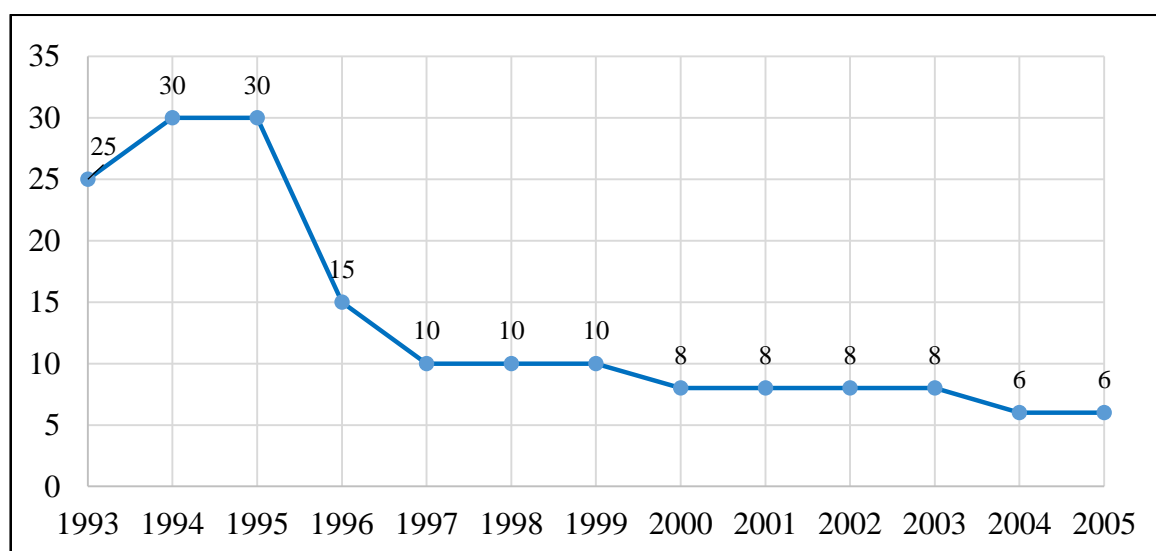
V dalších letech – konkrétně 2005–2007 – lze pozorovat mírný nárůst refinanční sazby o 57 %. Avšak za tímto vzestupem následuje další snížení refinanční sazby centrální bankou až na úroveň 5,5 %, přičemž tato míra představuje historicky nejnižší hodnotu.

Podle hodnot v tabulce č. 2 lze zaznamenat stejný průběh lombardních a repo sazeb, avšak lombardní působila pouze prvních pět let. Repo sazba se v letech 2000–2002 stanovila denně. Nejvyšší hodnoty repo a lombardních sazeb byly stejně jako refinanční sazba v roce 1994 ve výši 300 %. Nejnižší lombardní sazba s hodnotou 16,5 % platila v roce 1997. Nejnižší repo sazba byla pozorována v roce 2004, a to 4,25 %.

### 4.3 Vývoj povinných minimálních rezerv v Republice Kazachstán

Sazba povinných minimálních rezerv na konci roku 1993 byla ve výši 25 %. Další dva roky vzrostly PMR až na 30 % s cílem zmírnit vysokou inflaci. V následujících deseti letech (1995–2005), jak je zřejmé rovněž z grafu č. 3, se projevila dlouhodobá tendence poklesu míry povinných minimálních rezerv. Její hodnota se snížila o 24 procentních bodů, resp. o 80 %.

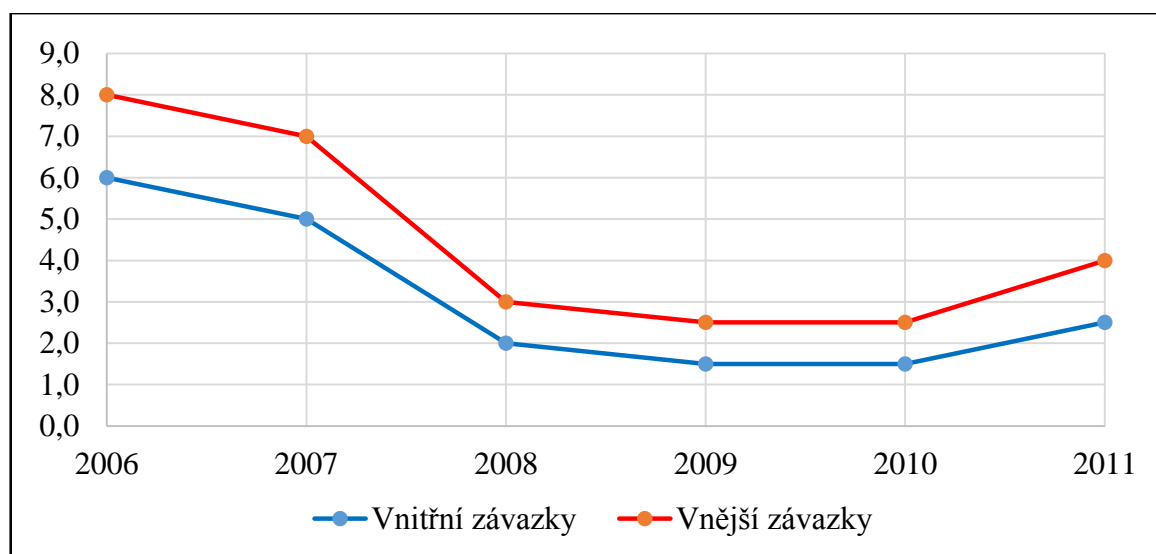
**Graf 3: Vývoj sazby povinných minimálních rezerv v Republice Kazachstán v letech 1993-2005 (v %)**



Zdroj: vlastní zpracování, data Národní banky Republiky Kazachstán (2015)

Z následujícího grafu č. 4 zachycujícího vývoj PMR v letech 2006–2011 je patrné, že se povinné minimální rezervy rozlišují na vnitřní a vnější závazky. Míra PMR pro vnitřní závazky zůstala stejná jako v roce 2005, ale u vnějších závazků byly PMR určeny na úrovni 8 %. V průběhu let 2006–2010 sazba PMR mírně klesala, přičemž pohyb obou sazeb byl shodný. V letech 2006–2011 se sazba PMR u vnitřních závazků změnila o 58 %, u vnějších závazků o 50 %.

**Graf 4: Vývoj sazby povinných minimálních rezerv v Republice Kazachstán v letech 2006-2011 (v %)**



Zdroj: vlastní zpracování, data Národní banky Republiky Kazachstán (2015)

Od roku 2012 se míra povinných minimálních rezerv pro výše zmíněné závazky rozlišuje podle časového hlediska. Tabulka č. 3 zachycuje tyto nové sazby PMR, které se nezměnily a platí dodnes.

**Tabulka 3: Vývoj sazby povinných minimálních rezerv v Republice Kazachstán v letech 2012-2014 (v %)**

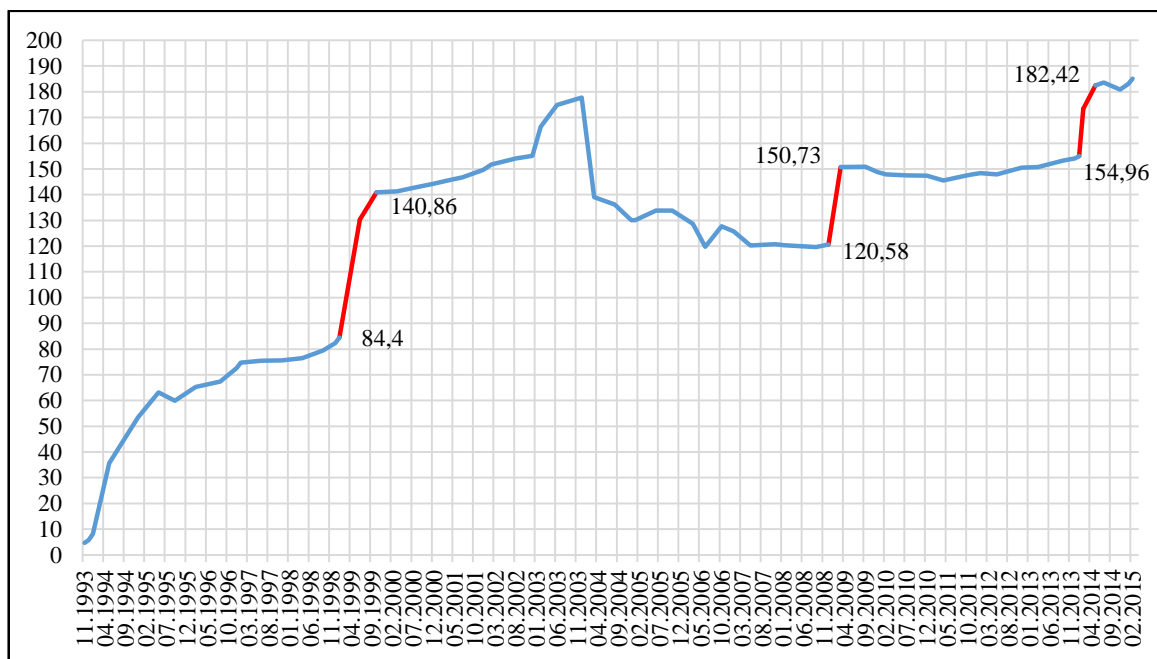
	2012–2014
Vnitřní krátkodobé závazky	2,5
Vnitřní dlouhodobé závazky	0
Vnější krátkodobé závazky	6
Vnější dlouhodobé závazky	2,5

Zdroj: vlastní zpracování, data Národní banky Republiky Kazachstán (2015)

#### 4.4 Vývoj kurzu tenge vůči americkému dolaru

Za svou historii národní měna Kazachstánu vůči americkému dolaru několikrát výrazně jak posilovala, tak i oslabovala, přičemž převažovalo její oslabení. Je nutno zmínit tři vlny znehodnocení měny, které jsou na následujícím grafu č. 5 znázorněny červenými čarami.

**Graf 5: Vývoj kurzu tenge vůči americkému dolaru v letech 1993-2/2015**



Zdroj: vlastní zpracování, data Národní banky Republiky Kazachstán (2015)

Z tohoto grafu je patrná dlouhodobá tendence k oslabení kazašského tenge vůči dolaru. Období od vzniku tenge až do první devalvace lze charakterizovat jeho prudkým oslabením od listopadu 1993 do května 1995 o 58,42 tenge za dolar a jeho dalším zpomaleným poklesem od září 1995 do ledna 1999 o 24,49 tenge za dolar.

První devalvační proces oslabil tenge o 66,9 % (nebo 56,46 KZT/USD) v průběhu devíti měsíců v roce 1999. Po devalvaci následoval další mírný pokles kurzu tenge vůči dolaru až do prosince 2003 o 36,88 tenge za dolar.

Avšak v letech 2004–2008 dochází v důsledku ekonomické stability k posilování tenge vůči dolaru ze 177,74 na 120,58, cena za jeden dolar poklesla o 57,16 KZT/USD. Druhá vlna devalvace proběhla v únoru 2009, kdy kurz tenge vůči dolaru oslabil o 30,15 tenge za jeden dolar.

Vývoj kurzu tenge vůči americkému dolaru v období 2010–2014 lze považovat za relativně stabilní, nedocházelo zde k výrazným výkyvům kurzu. Cena se pohybovala v rozmezí 147–155 KZT/USD. V únoru 2014 proběhlo poslední znehodnocení národní měny, kdy hodnota kurzu KZT/USD přesáhla 180 tenge za jeden dolar. Na začátku roku 2015 se denní kurz tenge vůči dolaru pohyboval kolem 183 KZT/USD.

**Tabulka 4: Čtvrtletní průměrný kurz tenge vůči americkému dolaru v letech 1993-2014**

	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q
<b>1993</b>	-	-	-	<b>4,69</b>
<b>1994</b>	12,09	33,64	45,80	51,04
<b>1995</b>	58,20	62,91	59,74	62,95
<b>1996</b>	64,91	66,24	67,50	70,56
<b>1997</b>	75,26	75,40	75,54	75,55
<b>1998</b>	76,31	76,61	78,13	82,16
<b>1999</b>	85,44	119,97	133,12	139,57
<b>2000</b>	140,02	142,32	142,69	143,50
<b>2001</b>	145,24	145,96	147,09	148,65
<b>2002</b>	151,67	152,85	154,01	154,59
<b>2003</b>	163,69	150,73	147,20	146,69
<b>2004</b>	139,80	137,23	135,71	131,40
<b>2005</b>	130,25	132,17	135,16	133,93
<b>2006</b>	131,10	123,11	122,32	127,83
<b>2007</b>	124,85	121,46	123,13	120,77
<b>2008</b>	120,45	120,59	120,00	120,16
<b>2009</b>	138,97	150,46	150,76	149,80
<b>2010</b>	147,70	146,81	147,41	147,49
<b>2011</b>	146,42	145,59	146,56	147,91
<b>2012</b>	148,14	148,18	149,68	150,44
<b>2013</b>	150,66	151,13	152,92	153,81
<b>2014</b>	170,21	<b>182,66</b>	182,52	181,38

Zdroj: vlastní zpracování, data Národní banky Republiky Kazachstán (2015)

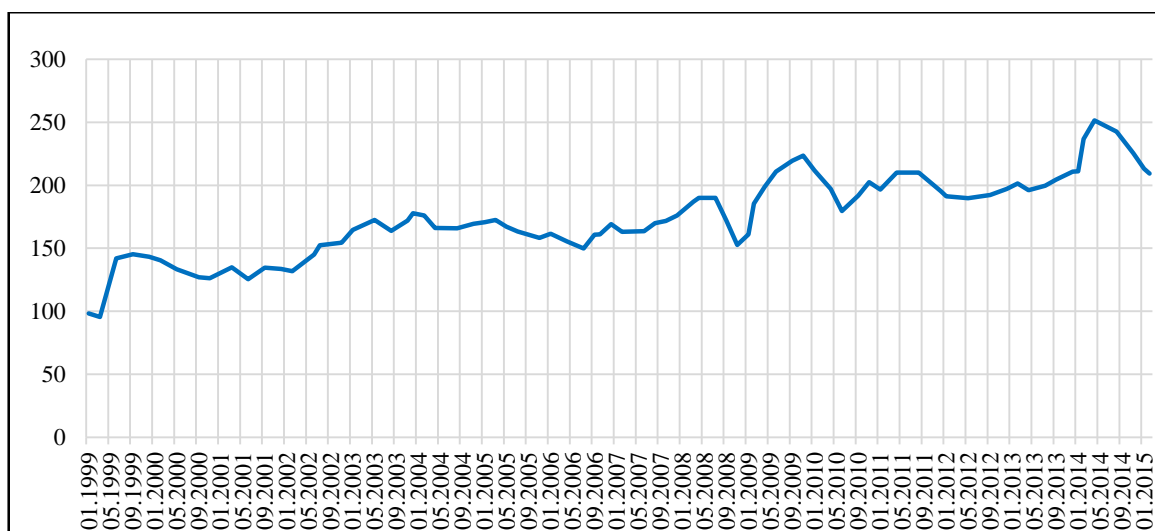
V období let 1993–2014 byl nejvyšší denní kurz tenge vůči americkému dolaru zaznamenán 10. 2. 2015, a to 185,05 KZT/USD. Naopak nejnižší denní kurz pochází z listopadu 1993, z doby vzniku kazašské měny, a to jen 4,69 tenge za jeden dolar. Jedná se o velký rozdíl, který má podstatný vliv na export a import Kazachstánu.

Podle čtvrtletních kurzů tenge vůči americkému dolaru z tabulky č. 4 je patrná shoda jejich nejnižší hodnoty s nejnižším denním kurzem. Avšak nejvyšší čtvrtletní kurz tenge vůči dolaru se liší od nejvyššího denního kurzu a představuje 182,66 KZT/USD.

## 4.5 Vývoj kurzu tenge vůči euru

Z následujícího grafu č. 6 zachycujícího vývoj tenge vůči euru po celou dobu existence evropské měny lze vysledovat mírnou dlouhodobou tendenci oslabení tenge vůči euru. Na začátku roku 1999 bylo euro na úrovni 98,22 tenge za jedno euro, na konci roku 2014 pak dosáhlo kurzu 251,83 KZT/EUR, což představuje navýšení hodnoty eura o 156,39 %.

**Graf 6: Vývoj kurzu tenge vůči euru v letech 1999-1/2015**



Zdroj: vlastní zpracování, data Národní banky Republiky Kazachstán (2015)

Nejvýraznější posílení kurzu tenge vůči euru probíhalo v letech 2008, 2010 a na konci roku 2014, tehdy se cena tenge za jedno euro zvýšila v průměru o 39,8 KZT/EUR.

Devalvační proces v roce 2009 oslabilo tenge vůči euru o 62,57 tenge za euro, tedy o 38,9 %. Další znehodnocení tenge, které se konalo v únoru 2014, snížilo hodnotu tenge o 40,21 KZT/EUR nebo o 19 %, cena za jedno euro dosáhla výše 251,38 tenge. Nicméně již v dalších měsících kurz tenge vůči euru klesal a v lednu 2015 dosáhl 209,33 KZT/EUR.



**Tabulka 5: Čtvrtletní průměrný kurz tenge vůči euru v letech 1999-2014**

	<b>1. Q</b>	<b>2. Q</b>	<b>3. Q</b>	<b>4. Q</b>
<b>1999</b>	<b>96,89</b>	131,41	143,22	148,49
<b>2000</b>	141,91	136,23	131,74	127,71
<b>2001</b>	136,82	128,67	130,97	133,14
<b>2002</b>	133,11	139,71	151,79	154,13
<b>2003</b>	164,80	170,52	165,60	174,25
<b>2004</b>	174,94	165,41	165,87	169,92
<b>2005</b>	170,79	166,67	164,91	159,29
<b>2006</b>	157,73	154,53	155,92	134,90
<b>2007</b>	163,49	163,62	168,97	174,92
<b>2008</b>	180,36	188,43	180,74	158,63
<b>2009</b>	180,88	204,75	215,52	221,55
<b>2010</b>	204,86	187,03	190,16	200,64
<b>2011</b>	199,91	209,55	207,36	199,63
<b>2012</b>	194,12	190,22	187,23	195,10
<b>2013</b>	199,13	197,30	202,56	209,36
<b>2014</b>	233,27	<b>250,39</b>	242,21	226,55

Zdroj: vlastní zpracování, data Národní banky Republiky Kazachstán (2015)

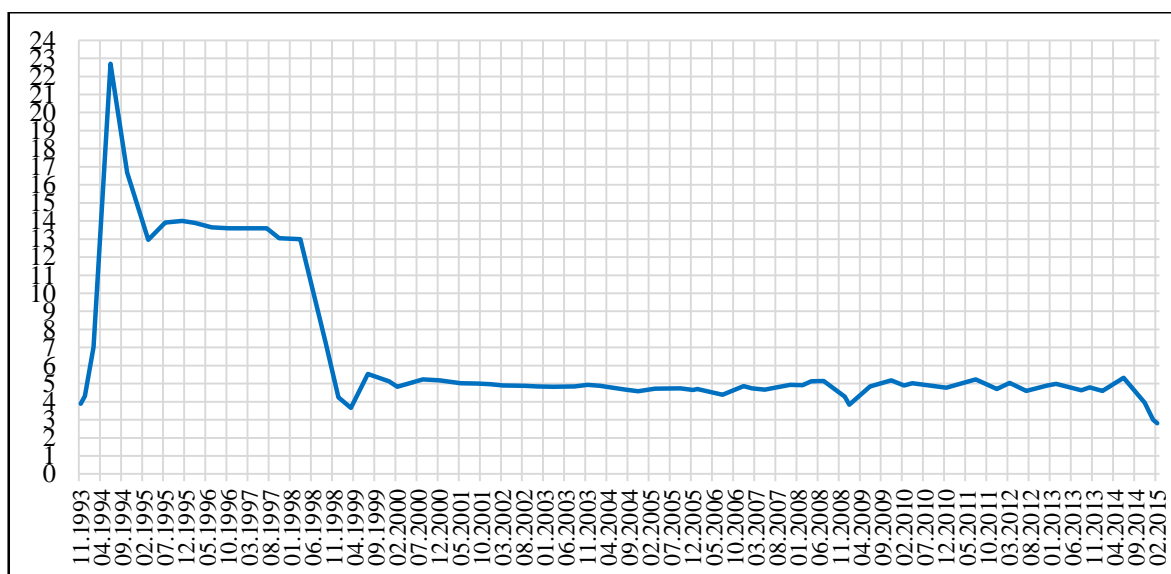
Podle údajů o čtvrtletních kurzech tenge vůči euru, které jsou zachyceny v tabulce č. 5, byl nejnižší kurz v prvním čtvrtletí 1999 ve výši 96,89 KZT/EUR. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána ve druhém čtvrtletí 2014 a rovnala se 250,39 tenge za jedno euro.

Za posledních 15 let byl nejvyšší denní kurz tenge vůči euru 14. 3. 2014, a to 254,07 tenge za jedno euro, naopak nejnižší denní kurz je znám z 19. 10. 1999, a to jen 54 KZT/EUR.

## 4.6 Vývoj kurzu tenge vůči ruskému rublu

Průběh vývoje tenge vůči ruskému rublu se liší od vývoje tenge vůči předcházejícím měnám, hlavně z důvodu dlouhodobého vzájemného partnerství Kazachstánu s Ruskem. Z grafu č. 7 zachycujícího vývoj kurzu tenge vůči rublu je zřejmé prudké oslabení kazašské měny v letech 1993–1994. Kurz tenge vůči rublu se zvýšil o 18,81 tenge za jeden rubl z 3,89 na 22,7 KZT/RUB, což představuje šestinásobný pokles tenge.

**Graf 7: Vývoj kurzu tenge vůči ruskému rublu v letech 1993-2/2015**



Zdroj: vlastní zpracování, data Národní banky Republiky Kazachstán (2015)

V období let 1994–1999 byla kazašská měna svědkem dvou podstatných posílení vůči ruskému rublu. Od června 1994 do března 1995 spadl kurz KZT/RUB o 9,74 tenge a cena za jeden rubl dosáhla hodnoty 12,96 tenge. Do května 1998 nedocházelo ke značným výkyvům kurzu, na grafu č. 7 tedy lze pozorovat stabilní kurz v rozmezí 13,00–13,91 KZT/RUB. Poté v důsledku ruské krize v roce 1998 kurz tenge vůči rublu znovu posílil a vrátil se na úroveň 3,66 tenge za rubl.

Vývoj kurzu měnového páru KZT/RUB se v období let 2000–2014 nevyznačoval výraznými výkyvy, kurz byl relativně stálý a pohyboval se v pásmu 4,0–5,5 tenge za jeden rubl. Koncem roku 2014 začalo tenge vůči rublu vykazovat mírné posílení, v únoru 2015 se kurz přiblížil k hodnotě 2,8 KZT/RUB.

V období let 1993 až 2014 byl nejnižší denní kurz tenge vůči ruskému rublu zaznamenán dne 3. 2. 2015 ve výši 2,62 KZT/RUB. Naopak nejvyšší denní kurz byl v červnu 1994, a to 22,7 tenge za jeden rubl.

**Tabulka 6: Čtvrtletní průměrný kurz tenge vůči rublu v letech 1994-2014**

	<b>1. Q</b>	<b>2. Q</b>	<b>3. Q</b>	<b>4. Q</b>
<b>1993</b>	-	-	-	5,26
<b>1994</b>	7,49	18,55	21,20	16,23
<b>1995</b>	13,89	12,72	13,44	13,86
<b>1996</b>	13,84	13,75	13,60	13,60
<b>1997</b>	13,60	13,60	13,60	13,02
<b>1998</b>	13,02	13,00	10,94	4,77
<b>1999</b>	3,73	4,93	5,36	5,26
<b>2000</b>	4,86	4,96	5,18	5,18
<b>2001</b>	5,11	5,03	5,02	4,99
<b>2002</b>	4,92	4,88	4,88	4,86
<b>2003</b>	4,85	4,88	4,84	4,92
<b>2004</b>	4,88	4,75	4,65	4,61
<b>2005</b>	4,68	4,71	4,74	4,67
<b>2006</b>	4,66	4,52	4,56	4,81
<b>2007</b>	4,75	4,70	4,83	4,90
<b>2008</b>	4,97	5,10	4,95	4,41
<b>2009</b>	4,07	4,67	4,82	5,09
<b>2010</b>	4,95	4,85	4,82	4,80
<b>2011</b>	5,00	5,20	5,05	4,74
<b>2012</b>	4,91	4,78	4,68	4,84
<b>2013</b>	4,96	4,78	4,66	4,73
<b>2014</b>	4,85	5,22	5,05	3,90

Zdroj: vlastní zpracování, data Národní banky Republiky Kazachstán (2015)

Na základě čtvrtletních údajů o kurzu tenge vůči rublu z tabulky č.6 je vidět, že se v devadesátých letech kurz držel kolem 13 KZT/RUB. Avšak v novém tisíciletí volatilita ceny rublu byla malá a kurz se pochyboval okolo 4,5 tenge za rubl.

#### 4.7 Porovnání kurzu tenge vůči dolaru, euru a rublu

Za svou historii tenge ve vztahu k dolaru, euru a ruskému rublu vykazovalo evidentní rozdílnost ve vývoji. Měnový kurz tenge vůči dolaru a euru měl dlouhodobou tendenci k oslabení, naopak kurz tenge vůči rublu dlouhodobě posiloval.

Jak je patrné z následující tabulky, v roce 1994 tenge po svém vzniku výrazně oslabilo vůči dolaru o 578,2 % a vůči rublu o 286,6 %. V následujícím roce se situace závažně změnila v tom smyslu, že růst kurzu tenge vůči dolaru velmi zpomalil až na úroveň 71 %. Oproti tomu začalo tenge od tohoto roku vůči rublu posilovat, tedy v roce 1995 tenge vzrostlo o 15,06 %.

Kurz tenge vůči dolaru pokračoval v roce 1999 ve svém oslabení o 52,64 %. Z důvodu znehodnocení se po dlouhé době posilování tenge vůči rublu kurz v roce 1999 krátkodobě zvýšil o 44,7 %.

Rok 2004 byl v tomto ohledu specifický, protože tenge vůči dolaru poprvé posílilo, a to o 8,76 %. Vztah tenge vůči rublu má stále klesající tendenci, tedy tenge posílilo o 3,08 %. Jedinou měnou, vůči které tenge oslabilo, bylo euro, ale roční změna tohoto kurzu byla nepatrná.

V dalších letech tenge vůči dolaru nadále oslabovalo, ale pomalejším tempem. Od tohoto období začíná kurz eura vykazovat větší procentní změny než kurz tenge vůči dolaru. Posílení tenge vůči rublu mírně zpomalovalo.

**Tabulka 7: Roční procentní změna kurzu tenge vůči americkému dolaru, euru a ruskému rublu v letech 1994-2014**

	<b>KZT/USD</b>	<b>KZT/EUR</b>	<b>KZT/RUB</b>
<b>1994</b>	↑ 578,2 %	-	↑ 286,6 %
<b>1995</b>	↑ 71,00 %	-	↓ 15,06 %
<b>1999</b>	↑ 52,64 %	-	↑ 44,7 %
<b>2004</b>	↓ 8,76 %	↑ 0,15 %	↓ 3,08 %
<b>2009</b>	↑ 22,61 %	↑ 15,94 %	↓ 4,12 %
<b>2014</b>	↑ 17,79 %	↑ 17,82 %	↓ 0,42 %

Zdroj: vlastní zpracování, data Národní banky Republiky Kazachstán (2015)

Vzhledem k ročním změnám kurzů tenge a dolaru, euru a rublu byl nejstabilnější vztah mezi tenge a eurem. Kurz KZT/USD byl nejvíce proměnlivý, naopak kurz KZT/RUB byl proměnlivý nejméně.

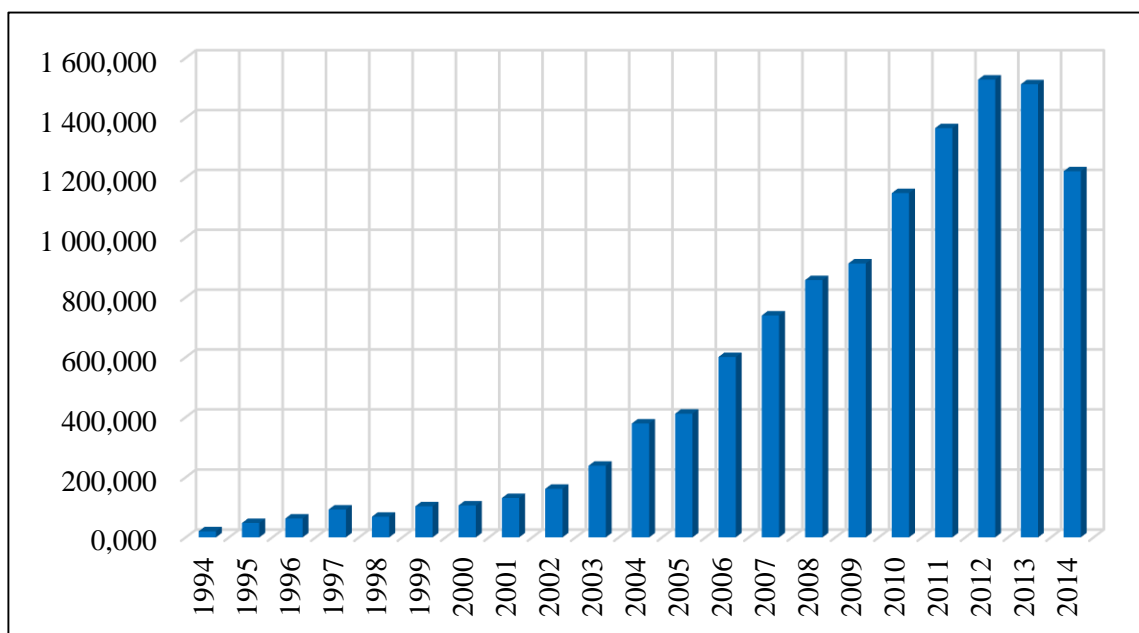
#### 4.8 Vývoj množství peněz v oběhu v Republice Kazachstán

Státní měna tenge byla zavedena na konci roku 1993, proto lze vývoj množství peněz v oběhu zkoumat od roku 1994. Graf č. 8 představuje vývoj peněžní zásoby v letech 1994-2014. Podle grafu je patrná dlouhodobá tendence k nárůstu množství peněz v Kazachstánu.

Do roku 1997 lze zaznamenat jen mírné zvýšení peněžního oběhu o 72,541 mld. tenge. V roce 1998 peněžní oběh klesl o 24,068 mld. tenge oproti roku předcházejícímu. V dalších letech (1999–2012) lze pozorovat výrazné navýšení hodnoty peněžního oběhu, za těchto 14 let objem peněz v oběhu vzrostl o 1 459,349 mld. tenge. V roce 2012 bylo zaznamenáno největší množství peněz v oběhu na úrovni 1 528,077 mld. tenge.

V roce 2014 se množství peněz v oběhu zmenšilo o 209,628 mld. tenge, resp. o 19,2 % oproti roku 2013.

**Graf 8: Vývoj množství peněz v oběhu v Republice Kazachstán v letech 1994-2014**  
(v mld. tenge)

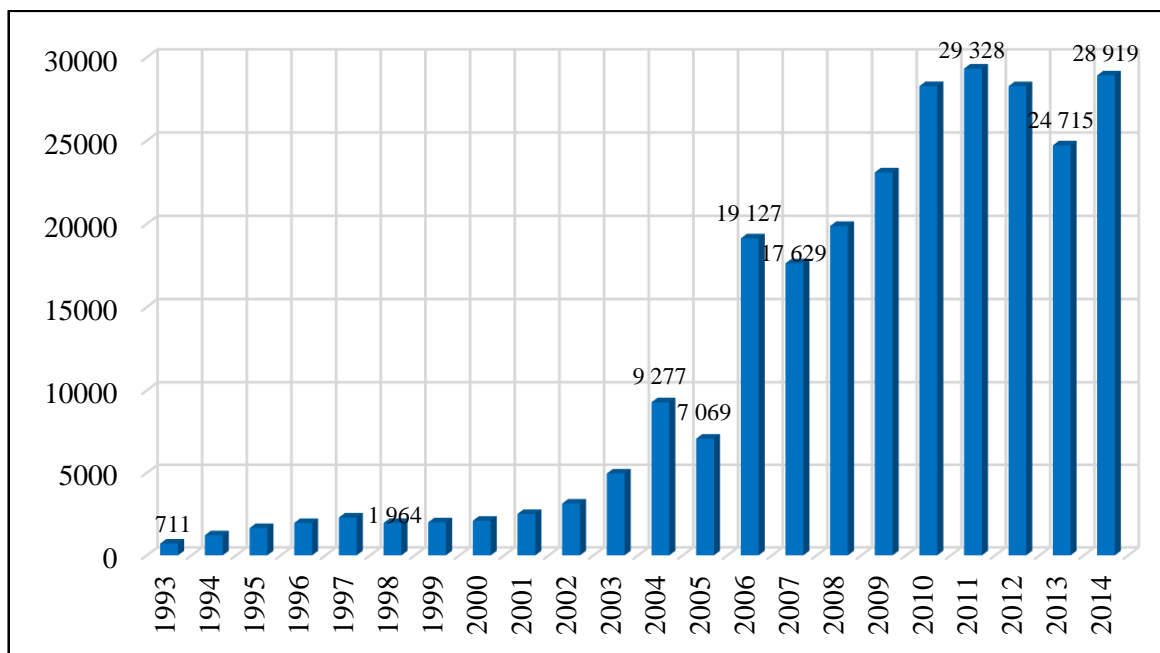


Zdroj: vlastní zpracování, data Národní banky Republiky Kazachstán (2015)

## 4.9 Devizové rezervy v Republice Kazachstán

Následující graf č. 9 zachycuje dynamiku vývoje devizových rezerv Kazachstánu. Podle grafu je patrný dlouhodobý trend zvyšování devizových rezerv. Zejména od roku 2003 má trend strmější charakter v důsledku toho, že centrální banka začala provádět nové devizové operace.

**Graf 9: Devizové rezervy v Republice Kazachstán v letech 1993-2014 (v mil.dolarů)**



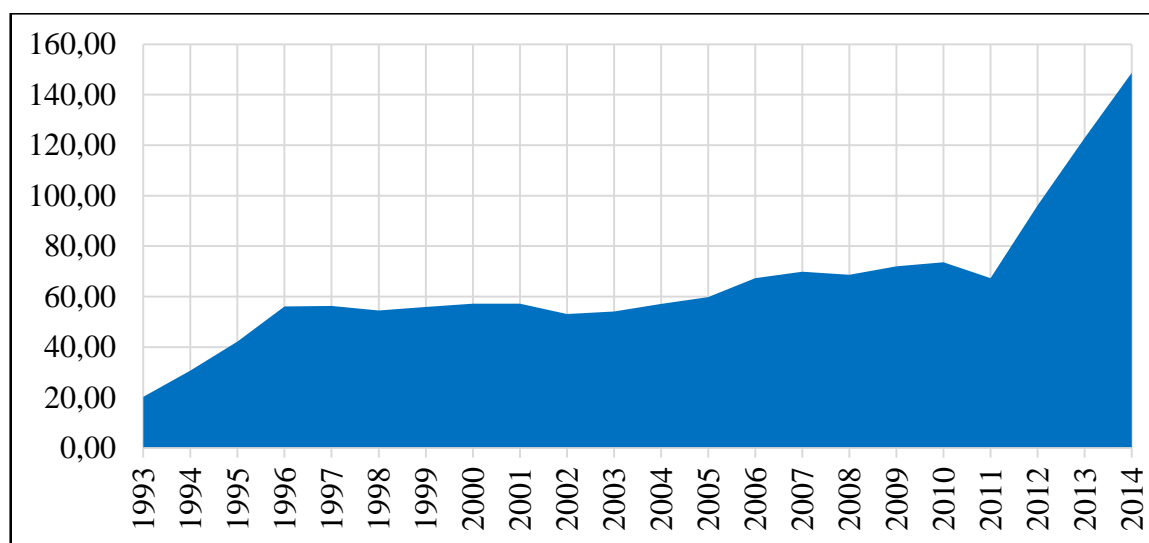
Zdroj: vlastní zpracování, data Národní banky Republiky Kazachstán (2015)

První snížení devizových rezerv se uskutečnilo v roce 1998, kdy rezervy oproti roku předcházejícímu klesly o 327 mil. dolarů (nebo o 14,3 %). V roce 2005 představovala další ztráta devizových rezerv 2 208 mil. USD, resp. 23,8 % oproti roku 2004.

V období let 2007–2008 vedlo včas zvolené řešení pro překonání světové krize k nejintenzivnějšímu růstu rezerv v dalších letech. V letech 2007–2011 se podařilo navýšit devizové rezervy o 66,3 %. Rekordní objem devizových rezerv za celou dobu nezávislosti Kazachstánu byl zaznamenán v roce 2011, kdy jejich výše činila 29 328 mil. dolarů. Poté v letech 2012–2013 následoval pokles devizových rezerv o 4 613 mil. dolarů oproti roku 2011. V následujícím roce 2014 lze znovu pozorovat růst devizových rezerv o 4 204 mil. dolarů. Výše devizových rezerv se v tomto roce rovnala 28 919 mil. USD.

Zlato tvoří významnou položku devizových rezerv národní banky. V následujícím grafu č. 10 je znázorněno, jak se měnilo množství zlatých rezerv v tunách v Kazachstánu. V období let 1993 až 2014 je zřejmý rostoucí trend zlatých rezerv centrální banky. V letech 1993–1996 stouplo množství zlatých rezerv o 35,8 tun. Za dalších 15 let národní banka mírně zvyšovala své zlaté rezervy až na úroveň 67,32 tun. Mezi lety 2011 až 2014 činil rychlý nárůst zlatých rezerv více než 100 %. Největší objem zlata je zaznamenán v roce 2014, kdy byl na úrovni 140 tun.

**Graf 10: Zlaté rezervy v Republice Kazachstán v letech 1993-2014 (v tunách)**



Zdroj: vlastní zpracování, data statistiky Světové rady pro zlato (WGC)

## 5 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 své činnosti centrální banka zasahovala a ovlivňovala vývoj národní měny, udržovala potřebnou míru inflace a tím zajišťovala ekonomickou stabilitu státu.

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**, což lze považovat za důležitý krok v měnové politice NBK. 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**.

Omezení peněžní zásoby bylo uskutečněno zvýšením refinanční sazby, což způsobilo snížení zájmů o úvěry. Zvýšení sazby povinných minimálních rezerv proběhlo pouze jednou, v roce 1994, a národní banka jej použila jako další nástroj v boji proti hyperinflaci. Zvýšení PMR mělo za následek zmenšení množství peněz v oběhu a navýšení aktiv centrální banky. V důsledku toho se centrální bance podařilo snížit míru hyperinflace z 2 960,8 % na 60,3 %.

Po překonání hyperinflace se v roce 1995 centrální banka rozhodla zavést rozdělení refinančních sazeb podle časového hlediska, což umožnilo národní bance regulovat měnovou bázi a udržovat likviditu na trhu státních cenných papírů.

Pro regulaci měnové báze a zachování likvidity na trhu státních cenných papírů od září 1997 začala národní banka provádět transakce na sekundárních trzích. V tomto roce centrální banka aktivně prováděla repo operace, dvakrát snížila refinanční sazbu a míru povinných minimálních rezerv o 5 procentních bodů. Trh vládních cenných papírů začal mít dominantní postavení na finančním trhu státu.

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. Vzhledem k nepotřebnosti byla rovněž zrušena lombardní sazba. 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.

Růst refinanční sazby byl v roce 2005 způsoben mírou inflace, která byla vyšší než národní bankou očekávaná úroveň 7,1 %. NBK ztratila 2 208 mil. USD svých devizových rezerv z důvodu splacení zahraničního dluhu Ministerstva financí a rozšíření aktiva Národního fondu. Rozdělení PMR v rámci striktní měnové politiky zaměřené proti zvyšující se inflaci bylo příčinou snížení množství peněz v oběhu.

Avšak s ohledem na národní bankou provedené kroky míra inflace pokračovala ve svém růstu. Nepříznivou ekonomickou situaci zhoršila světová finanční krize, kvůli které se inflace v roce 2007 zvýšila až na 18,8 %. Z tohoto důvodu se NBK rozhodla nadále zvyšovat refinanční sazbu, dokud se inflace nestabilizuje. Současně centrální banka investovala finanční prostředky ze svých rezerv na stabilizaci finančního systému a na podporu malých a středních podniků. Výsledkem bylo oživení ekonomiky a pokles inflace. Za účelem dosažení 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.

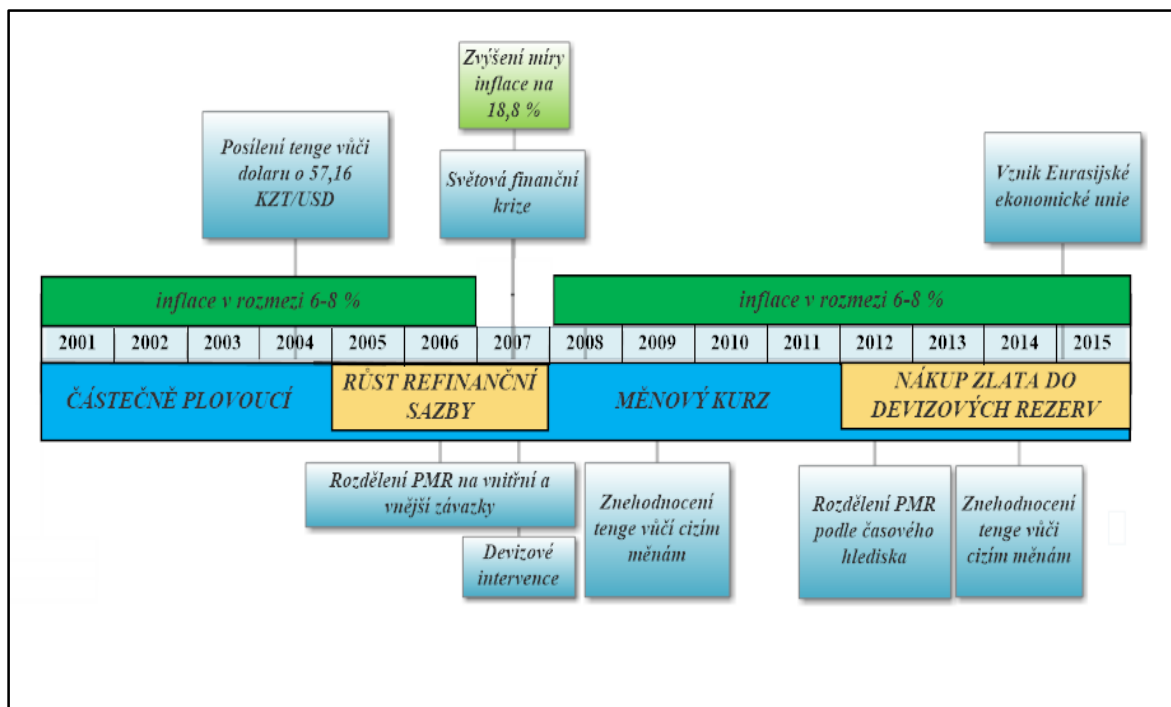
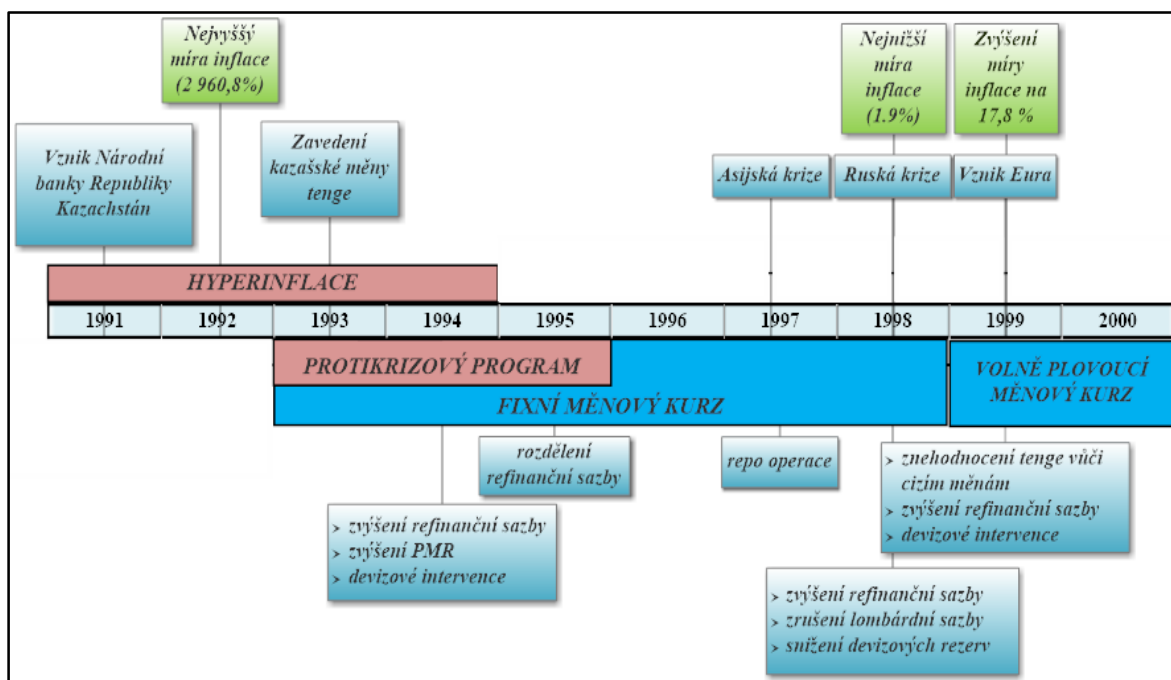
V období let 1993–2014 **kurz tenge vůči ruskému rublu** dlouhodobě mírně posiloval, přičemž prodělal tři prudké krátkodobé změny v době zavedení tenge a během ruské finanční krize.

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.

Nejdůležitější postavení lze mezi měnami v Kazachstánu přisoudit americkému dolaru, a to hlavně z důvodu realizace velkého množství mezinárodních transakcí v této měně. Dolar měl největší podíl na devizových rezervách státu a představoval nejpoužívanější cizí měnu. Avšak během posledních let program zaměřený na vyloučení dolaru způsobil snížení vlivu amerického dolaru a zvýšení podílu ostatních cizích měn. Dalším důvodem poklesu vlivu amerického dolaru na kazašskou ekonomiku jsou zvyšující se integrační procesy v eurasijském prostoru.

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.

**Obrázek 2: Významné události a zásahy Národní banky Republiky Kazachstán v období 1991-leden 2015**



Zdroj: vlastní zpracování

## 6 Závěr

Kazašská Republika za celou dobu své existence zažila několik významných historických událostí, které ovlivnily nejen historii státu, ale i směr jeho dalšího rozvoje. Nájedzy džungarů, poddanství carskému Rusku, sovětská nadvláda a další skutečnosti byly završeny vznikem nového nezávislého státu. Osamostatnění mladého státu dříve závislého na Rusku probíhalo na pozadí vysoké inflace, nejistoty a národní nedůvěry. Za těchto podmínek měl stát působit na vývoj své ekonomiky rychle a účinně. Tak se etablovala měnová politika Kazachstánu, která v průběhu existence státu racionálně řídí jeho vývoj. V čele měnové politiky stojí Národní banka Kazachstánu, která má specifické makro a mikroekonomické funkce. Patří k nim provádění měnové politiky, řízení množství peněz, regulace a dohled na finančních trzích atd.

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.

Pro efektivní fungování měnové politiky bylo zapotřebí zavést vlastní státní měnu. Zavedení tenge se stalo základem pro realizaci ekonomické suverenity Kazachstánu. Po zavedení národní měny byl urychlen proces formování tržního hospodářství. V průběhu 21 let suverenity kazašského tenge měna několikrát podstoupila zkoušku pevnosti a v této souvislosti prodělala tři období devalvačního procesu. Jako příčiny oslabení tenge posloužily ruská finanční krize, pokles cen ropy na světových trzích a samostatné rozhodnutí národní banky.

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. Více než 15 let vývoje tenge vůči ruskému rublu je relativně stabilní v rozmezí 4--5 KZT/RUB.

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.

## 7 Seznam použitých zdrojů

### Seznam literárních zdrojů

ABDYKALYKOV, M., PANKRATOVA, A., DMITROVA, I., *Istoriya Kazakhstana s drevneyshikh vremen do nashikh dney*. 3.vyd. Almaty: Kitap, 2011. 670 s. ISBN 978-601-7046-24-8

BAIMURATOV, U., *Finansy Kazakhstana*. Almaty: BIS, 2005. 320 s. ISBN 9965-578-10-9

DERBISOV, Y., *Finansy Kazakhstana: Mezhdú proshlym i budushchimlym*. Almaty: Ikhtisat, 1996. 312 s. ISBN 5-7667-4316-5

GABZHALELOV, KH., MARCHENKO, G. *Tenge*. Almaty: PressATAshe, 2003. 212 s. ISBN 9965-00-845-0

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

KARAZHAN, K., *Istoriya Kazakhstana: kurs leksiy*. Almaty: Zan adebijeti, 2009. 432 s. ISBN 9965-813-71-X

KASYMBAEV, ZH., *Istoriya Kazakhstana (XVIII v. – 1914 g.)*. Almaty: Mektep, 2004. 248 s. ISBN 9965-33-190-1

KHEGAY, Marina. *Istoriya tenge*. Delovaya nedelya, 14. listopadu 2003, č. 44 (572)

KOZYBAYEV, M., *Istoriya Kazakhstana (1914-2004 gg.)*. Almaty: Mektep, 2005. 240 s. ISBN 9965-33-330-0

KUCHUKOVA, N., SANSYZBAYEV, S., SANSYZBAYEVA, G., *Makroekonomicheskiye aspekty razvitiya finansovo-kreditnoy sistemy RK: tendentsii i perspektivy razvitiya*. Astana: KazUEFMT, 2011. 310 s. ISBN 978-601-7240-18-9

MANGISTAUSKIY FILIAL NATSIONAL'NOGO BANKA RK. *Istoriya natsional'noy valyuty – tenge*. *Ogni Mangystau*, 14.listopadu 2013, č.179-180 (11184-11185)

MUKASHEVA, B., DEMUSHKINA, L. *Gosudarstvennoye regulirovaniye ekonomiki: teoriya i praktika*. 2.vyd. Astana: Akademicheskoye gosudarstvennoye upravleniye pri Prezidente RK, 2008. 291 s.

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

NAZARBAYEV, Nursultan: *Vyhláška prezidenta Republiky Kazachstán*. Astana. 31. prosince 2003

NAZAROV, Valentin. *Sekretnaya operatsiya pod kodom № 71*. *Kyzylordinskiye vesti*, 14. listopadu 2013, č.170 (17.670)

SAMUELSON, P., NORDHAUS, W. *Ekonomie*. 19.vyd. Praha: Svoboda, 2013. 715 s. ISBN 978-80-205-0629-0

SEMBIYEVA, L., *Denezhno-kreditnaya politika v obespechenii ustoychivogo razvitiya ekonomiky Kazakhstana: teoriya, metodologiya, mekhanizm realizatsii*. Almaty: EurNUG, 2007. 373 s. ISBN 9965-31-151-X

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

TURLYGUL, T., *Istoriya drevnego Kazakhstana*. Almaty: Atamura, 2002. 144 s. ISBN 9965-05-087-2

ZHOLDASBAYEV, S., *Istoriya Kazakhstana*. Almaty: Mektep, 2010. 200 s. ISBN 978-601-293-199-0

ZHOLDASBAYEV, S., BABAIEV, D. *Istoriya Kazakhstana srednikh vekov*. Almaty: Atamura, 2003. 224 s. ISBN 9965-05-750-8

### **Seznam elektronických zdrojů**

BELENKO, E. *Pyataya godovshchina deval'vatsii tenge* [online]. 2014 [cit. 2015-29-01]. Dostupné z: <http://today.kz/news/economics/2014-02-04/pyataya-godovshhina-devalvacii-tenge/>

DELOVAYA GAZETA, *Tenge 16 let. Doveriye, kotoroe nel'zya kupit' za den'gi, stalo razmennoy monetoy* [online]. 2014 [cit. 2014-08-14]. Dostupné z: <http://neweurasia.info/index.php/economy/1130>

EURASIJSKÁ EKONOMICKÁ UNIE, *Dogovor o Yevraziyskom ekonomicheskom soyuze* [online]. 2015 [cit. 2015-03-04]. Dostupné z: <http://www.eaeunion.org/#info>

FORBES, *Banknota 5000 tenge – luchshaya v mire* [online]. 2014 [cit.2014-10-15]. Dostupné z: [http://forbes.kz/leader/banknota\\_5000\\_tenge\\_luchshaya\\_v\\_mire](http://forbes.kz/leader/banknota_5000_tenge_luchshaya_v_mire)

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](http://online.zakon.kz/document/?doc_id=1003548)

KONTINENT, *Finansovyy rynek Kazakhstana i instrumenty yego regulirovaniya* [online]. 2015 [cit.2015-09-01]. Dostupné z: <http://www.continent.kz/2000/21/30.html>

MIKHAYLOVA, Y. *Ataka na dollar* [online]. 2015 [cit. 2015-03-12]. Dostupné z: <http://partner.kz/news/view/730>



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>

NAZARBAYEV, Nursultan. *Rozvojová strategie „Kazachstán – 2030“* [online]. 1997 [cit.2014-07-27]. Dostupné z: [http://www.akorda.kz/ru/page/kazakhstan-2030\\_1336650228](http://www.akorda.kz/ru/page/kazakhstan-2030_1336650228)

NAZARBAYEV, Nursultan. *Rozvojová strategie „Kazachstán – 2050“* [online]. 2012 [cit.2014-07-27]. Dostupné z: [http://strategy2050.kz/ru/page/message\\_text2014/](http://strategy2050.kz/ru/page/message_text2014/)

NAZARBAYEV, Nursultan. *Tenge - simvol stabil'nosti i nezavisimosti strany* [online]. 2014 [cit.2014-10-07]. Dostupné z: <http://kp.kazpravda.kz/print/1003111800>

STATISTICKÁ AGENTURA RK, *Dinamika osnovnykh sotsial'no-ekonomicheskikh pokazateley* [online]. 2014 [cit. 2015-01-21]. Dostupné z: [http://www.stat.gov.kz/faces/homePage/homeDinamika.pokazateli?\\_afzLoop=941842915699364#%40%3F\\_afzLoop%3D941842915699364%26\\_adf.ctrl-state%3D8v7yjbnej\\_58](http://www.stat.gov.kz/faces/homePage/homeDinamika.pokazateli?_afzLoop=941842915699364#%40%3F_afzLoop%3D941842915699364%26_adf.ctrl-state%3D8v7yjbnej_58)

SVĚTOVÁ RADA PRO ZLATO (WGC), *Statistics* [online]. 2014 [cit. 2015-01-10]. Dostupné z: <http://www.gold.org/reserve-asset-management/statistics>






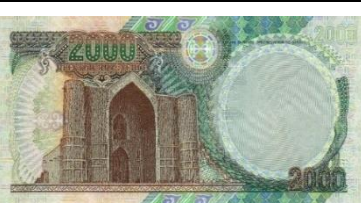
## 8 Přílohy

### Пříloha č.1. – Přehled bankovek tenge v Republice Kazachstán v letech 1993 – 2014

Zdroj: Národní banka Kazachstánu, *banknoty* [online]. Dostupné z: <http://www.nationalbank.kz/?docid=49&switch=russian>

#### První série bankovek tenge v letech 1993-2003

		Zavedení do oběhu	Stažení z oběhu
		1993	14.11.2012
		1993	14.11.2012
		1993	14.11.2012

		Zavedení do oběhu	Stažení z oběhu
		1993	14.11.2012
		1999 2002	14.11.2018
		1994 1999 2004	31.08.2012 14.11.2018 14.11.2018
		1994 2000	31.10.2013 14.11.2018
		1996 2000	31.10.2012 14.11.2018
		1998 2001	14.11.2018
		2003	14.11.2018

Druhá série bankovek tenge z roku 2006

		Zavedení do oběhu	Stažení z oběhu
		15.11.2006	14.11.2018
			
			
			
			
			
			

### Třetí série bankovek tenge z roku 2010



### Čtvrtá série bankovek tenge z roku 2011



### Pátá série bankovek tenge v letech 2011-2013

