

# 哈萨克斯坦汇率波动问题解析

孙 珊

**【内容提要】** 哈萨克斯坦作为中国“一带一路”建设向西延伸的第一站，其币值稳定直接关系到中哈两国贸易发展和“一带一路”建设的顺利进行。自2015年8月哈萨克斯坦央行宣布实施浮动汇率制度以来，坚戈波动剧烈。本文基于1994~2016年的汇率数据，从哈萨克斯坦的经济发展水平、国际收支、通胀率等宏观经济指标综合分析坚戈波动的原因；同时，结合汇率制度分析哈央行调控政策对本国货币汇率波动的影响。从哈萨克斯坦宏观经济指标和央行调控能力来看，坚戈在一定时期内会维持稳定状态。

**【关键词】** 哈萨克斯坦 汇率波动 宏观经济 货币政策

**【基金项目】** 国家自然科学基金项目《中国—中亚货币合作与人民币区域化和国际化研究》（项目编号：71263050）。

**【作者简介】** 孙珊，中国社会科学院研究生院经济系博士研究生。

## 一 引言

哈萨克斯坦地处中亚地区，是“一带一路”建设向西延伸的第一站。近年来，中哈两国围绕复兴古“丝绸之路”不断扩大和深化在贸易、能源、金融等领域的合作，实现发展战略的深度对接。例如，2014年9月28日，人民币在哈萨克斯坦证券交易所直接挂牌交易，首日挂牌成交量达到592.8万坚戈。坚戈的币值稳定直接关系到中哈两国贸易发展和“一带一路”建设的顺利进行。但是，最近几年坚戈汇率波动剧烈，尤其是2015年8月哈宣布实施浮动汇率制度以来，坚戈大幅贬值。

2015年8月20日，哈萨克斯坦央行宣布取消坚戈对美元的汇率波动限

制,开始实施自由浮动的汇率制度,当日坚戈价值盘中暴跌 30%,次日又猛跌 23%。之后,哈萨克斯坦央行为避免汇率剧烈波动,在哈证券交易所投入 177 亿美元用于外汇干预,2015 年 11~12 月,哈央行共售出 2.74 亿美元。但是,由于市场力量强大,尤其是国际原油价格暴跌,央行的干预仍然无法阻挡坚戈持续贬值的趋势,2015 年坚戈对美元平均汇率为 340.01:1,2017 年 4 月为 312.24:1,受自由浮动汇率制度的影响,坚戈呈持续贬值趋势。

哈萨克斯坦央行作为本国货币政策实施主体,在全球经济面临诸多不稳定因素的背景下,尤其是 2008 年国际金融危机爆发后,主动采取货币调控措施,以维护本国金融稳定,促进国内经济的发展。但是,坚戈汇率剧烈波动给其贸易伙伴带来一定的汇率风险。尤其是,中国作为哈萨克斯坦的第二大贸易出口对象国(俄罗斯为第一大贸易出口对象国),2015 年中哈双边贸易额为 105.67 亿美元(占比 13.9%),坚戈汇率的波动势必会使中国的经济利益受到影响。

为此,本文基于 1994~2016 年坚戈汇率数据,结合哈萨克斯坦的经济发展水平、通胀率、国际收支和货币政策等,分析坚戈汇率波动的原因,探究汇率波动趋势,有助于中国在对哈贸易中防范汇率风险,也为更好地推进“一带一路”建设提供建议。

## 二 哈萨克斯坦汇率制度变迁与汇率波动

汇率制度即一国货币当局对确定、维持、管理本国货币汇率变动的基本方式作出的一系列安排和规定。大量的经验研究表明,汇率制度在一定程度上决定了一国名义汇率可变化的程度、范围和变化的方式,直接决定了该国经济与国外经济的联系方式。汇率制度一方面与国内经济发展水平和政治制度等密切相关,另一方面也受到国际货币体系和经济形势等外部因素的制约。因此,探究坚戈波动原因,有必要从哈萨克斯坦的汇率制度变动进行分析。

一般而言,汇率制度大致可以分为三类:固定汇率制度(硬盯住)、浮动汇率制度以及介于两者之间的中间汇率制度(软盯住)。而关于中间汇率制度的具体界定,由于各国采取的货币浮动力度和方法个体差异较大,很难进行统一划分。目前,较为广泛接受的是国际货币基金组织(IMF)于 2009 年利用事件分析法提出的分类方法,即将汇率制度分为三大类(硬盯

住、软盯住和浮动制度) 和 10 个小类。其中, 硬盯住包括无独立法定货币的安排和货币局制度 (2 小类), 软盯住包括传统固定盯住、稳定化安排、水平区间盯住、爬行盯住、类爬行区间盯住 (5 小类), 浮动制度包括浮动和自由浮动 (2 小类)。此外, 将剩余类别归入其他有管理的安排 (1 小类)。

哈萨克斯坦作为独联体国家之一, 1993 年脱离货币联盟, 开始发行本国货币坚戈。此后, 为了促进本国出口产业的发展、应对俄罗斯经济危机和 2008 年国际金融危机, 哈多次大幅调整坚戈对美元汇率浮动区间, 导致坚戈大幅贬值。

哈萨克斯坦中央银行作为货币政策的调控主体, 结合内外部经济形势不断调整其汇率制度、汇率政策, 以促进国内经济快速发展。如图 1 所示, 坚戈对美元汇率自发行之初的 6.14:1 大幅降为 2016 年的 333.29:1, 总体上呈贬值趋势, 这与央行的汇率制度密切相关, 并且随汇率制度的变迁呈明显的阶段性特征。

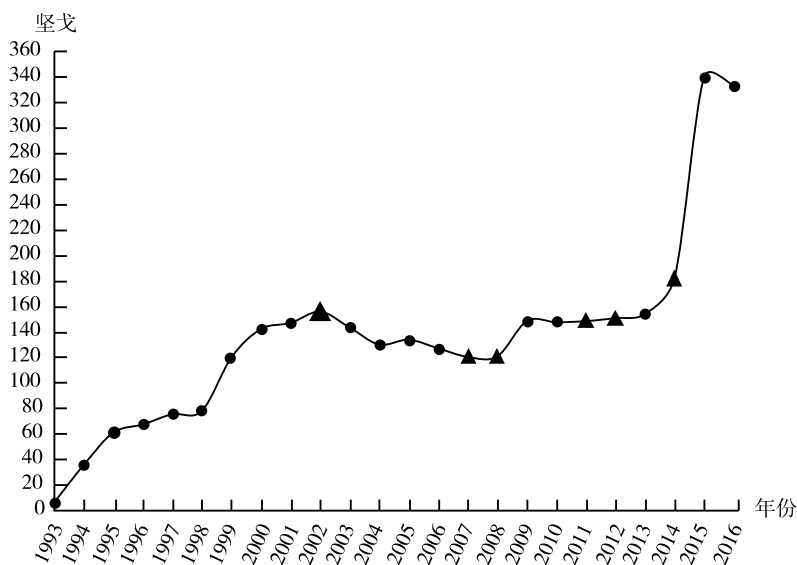


图 1 1993~2016 年坚戈对美元汇率波动趋势图 (年度平均汇率, 直接标价)

注: ▲代表汇率制度阶段划分点

资料来源: 哈萨克斯坦中央银行数据, <http://kz.mofcom.gov.cn/>

从总体来看, 哈萨克斯坦自 1993 年自主发行货币坚戈以来, 其汇率制度经历了从 1993 年 11 月 15 日开始实施的以美元为中心的固定汇率制到

2015 年 8 月 20 日开始实施的浮动汇率制。而在此期间，哈萨克斯坦央行对汇率制度的干预程度逐渐降低，其汇率制度的具体表现形式有所不同，对汇率波动的影响也略有差异。

通过对哈萨克斯坦央行对汇率干预频率和汇率波动区间数据的整理分析，并结合 2009 年 IMF 对汇率制度的划分，我们可以看到，1993 ~ 2015 年哈萨克斯坦实行的汇率制度可具体划分为五个阶段：传统盯住美元汇率制度，准爬行盯住美元汇率制度，爬行盯住美元汇率制度，一定区间内盯住美元汇率制度，有控制的浮动汇率制度<sup>①</sup>。

第一阶段（1993 ~ 2002 年）：哈实行传统盯住美元汇率制度，即以一个固定汇率将坚戈盯住美元或允许在狭小区间波动。货币发行之初，哈萨克斯坦央行实行传统的盯住美元汇率制，汇率的波动主要由央行进行干预和控制。在此期间，哈央行为了促进本国经济的快速发展，曾多次宣布坚戈贬值以促进本国出口，实现既定调控目标。1995 年坚戈对美元汇率出现第一次大幅波动，从 1994 年的 35.64:1 降为 1995 年的 60.95:1，贬值幅度为 42%。1998 年 8 月俄罗斯爆发金融危机，卢布以及周边国家货币大幅贬值，哈萨克斯坦对外贸易受到严重影响，为此，哈开始实施稳定的贬值管理政策。1999 年 4 月 4 日，哈央行宣布允许坚戈对美元汇率在小于 1% 的狭窄范围内波动，导致坚戈大幅贬值，汇率平均水平从 1998 年的 78.3:1 降为 1999 年的 120.09:1。从图 1 来看，2000 ~ 2002 年坚戈继续小幅贬值。在此阶段，坚戈对美元汇率从 6.31:1 降为 155.85:1，贬值幅度为 96%。

第二阶段（2002 ~ 2007 年）：哈实行准爬行盯住美元汇率制度，即类似于爬行盯住，但是汇率波动区间和干预频率尚未达到爬行盯住的要求。随着哈萨克斯坦国内经济不断发展，对外贸易额逐年增长，其货币政策也更加放松。同时，受国际能源价格不断攀升的影响，哈萨克斯坦贸易顺差加大，外汇储备增多，为央行稳定本国货币汇率提供了资金保障。这一时期，坚戈对美元汇率呈小幅上升态势，从 2002 年的 155.85:1 上升为 2007 年的 120.3:1。

第三阶段（2008 年）：哈实行爬行盯住美元汇率制度，即每隔一段时间对本国货币进行小幅的升值或者贬值。2008 年国际金融危机爆发，哈萨克斯坦经济也出现下行压力，国内金融形势严峻。为了稳定坚戈汇率，哈

---

<sup>①</sup> 王志远：《哈萨克斯坦汇率问题分析》，《俄罗斯中亚东欧市场》2010 年第 12 期；周丽华：《哈萨克斯坦货币安全隐患与风险研究》，《新疆财经》2015 年第 5 期。

央行开始实行爬行盯住美元汇率制度，即允许坚戈对美元汇率在 120:1 上下有 1% 的浮动区间。同时，央行投入 60 亿美元的外汇储备进行外汇市场干预，对内多次下调贷款基准利率<sup>①</sup>。最终，坚戈对美元汇率保持了稳定，全年平均汇率为 120.79:1。

第四阶段（2009 ~ 2011 年）：哈实行一定区间内盯住美元汇率制度，即允许汇率围绕中心汇率在更大的区间内波动。国际金融危机之后，哈萨克斯坦政府通过了为期三年（2009 ~ 2011 年）的反危机计划，核心内容是政府、央行和金融机构联手向经济领域注资 2.2 万亿坚戈（约合 183.3 亿美元），稳定金融市场，支持实体经济。其中，40 亿美元用于稳定金融体系。同时，随着危机的加深，2009 年 2 月 4 日央行突然宣布坚戈对美元不再维持原有汇率，由之前的 120:1 调整为 150:1，上下浮动区间从之前的 2 坚戈扩大为 3 坚戈。当年坚戈对美元汇率为 148.46:1。2010 年 2 月 5 日，央行宣布给予汇率更大的波动区间，将坚戈对美元的汇率浮动区间扩大为上下 15%。这一时期，汇率波动仍控制在一定范围内，从图 1 可看出，美元对坚戈汇率处于平稳状态。哈央行的货币管理制度逐渐放松，多次扩大汇率波动区间，这也表示央行逐步退出对外汇市场的干预。哈萨克斯坦 2010 年经济自由度指数为 61 分，比 2009 年提高了 0.9 分，在自由度排行榜上居第 82 位。

第五阶段（2011 ~ 2014 年）：哈实行有控制的浮动汇率制度，即汇率浮动很大程度上由市场决定，但在汇率波动剧烈时政府给予外汇市场直接或者间接的干预。在进口增加、出口增速放缓和外国资本持续外流的背景下，哈萨克斯坦央行坚持坚戈贬值、以出口拉动本国经济增长的货币政策，对外汇市场进行干预，2012 年共抛售 27 亿美元以维持坚戈对美元的汇率。同时，为了维护金融稳定和保持经济均衡发展，调整坚戈汇率浮动区间。例如，2014 年 2 月 11 日，央行宣布坚戈对美元汇率的浮动区间由之前的 145:1 ~ 155:1 调低为 182:1 ~ 188:1，致使坚戈对美元贬值 18% ~ 30%。

第六阶段（2015 年 8 月以后）：哈开始实行自由浮动汇率制度，即国家对外汇市场的干预只是偶尔发生，旨在处理市场无序状态。2015 年 8 月 20 日哈萨克斯坦央行宣布取消本国货币汇率波动区间限制，开始实行自由

---

<sup>①</sup> 2008 年 7 月 1 日，哈央行将贷款基准利率由 11% 下调至 10.5%；2008 年 12 月 31 日哈央行宣布：自 2009 年 1 月 1 日起，一年期贷款基准利率从 10.5% 下调至 10%，  
<http://kz.mofcom.gov.cn/>

浮动汇率制度。哈萨克斯坦作为出口导向型国家，在其最重要的贸易伙伴国货币即卢布和人民币汇率下跌之后，央行作出相应调整以促进本国出口，尤其是原油出口。自此，坚戈汇率由市场决定。但是央行行长在政府扩大会议上表示，由于影响坚戈汇率波动的不明朗因素依然存在，如果国际原油价格跌破每桶 40 美元，央行不会对外汇市场进行直接干预，但是也不会放任自流<sup>①</sup>。

从上述分析来看，哈萨克斯坦汇率波动和汇率制度与央行的货币政策密切相关。央行作为货币政策的实施者，其目标是维持汇率稳定，为本国经济发展营造良好的货币环境。哈萨克斯坦央行审时度势，依据国内外经济形势适度调整汇率，在一定程度上维护了本国的金融稳定，为国内经济发展创造了有利条件。

### 三 哈萨克斯坦宏观经济与汇率波动

汇率作为一种货币兑换另一种货币的比率，实际上是两国货币的相对价格。而汇率的波动既受经济因素的影响，又受政治、社会等多方面因素的影响。传统的汇率决定理论主要从国际收支、物价水平、利率水平、货币供应量等角度来解释汇率的决定和波动，如购买力平价理论、利率平价理论、国际收支理论等。20 世纪 70 年代以来，随着布雷顿森林体系的土崩瓦解，许多国家开始实行浮动汇率制度，汇率决定理论在该时期进一步发展，其中具有代表性的理论包括蒙代尔—弗莱明模型。该模型将汇率与国际收支、国民收入密切联系起来，说明资本流动和不同的汇率制度会对一国宏观经济产生重要影响。

本文基于上述汇率决定理论，从影响汇率波动的国民收入、国际收支、物价水平等宏观经济基本指标分析坚戈波动的原因。

#### （一）国内经济增长是影响坚戈汇率波动的基础性因素

从国际经验来看，汇率与经济增长有着双向传导效应，即汇率会对一国经济增长产生重要影响，而一国经济在高速发展过程中也会促使本国货币升值。具体来说，哈萨克斯坦的经济增长与汇率之间相互影响，其走势呈现阶段性特征，如图 2 所示。

---

<sup>①</sup> 《哈央行行长表示坚戈汇率已趋于稳定，稳定通胀率为关键》，<http://kz.mofcom.gov.cn/>



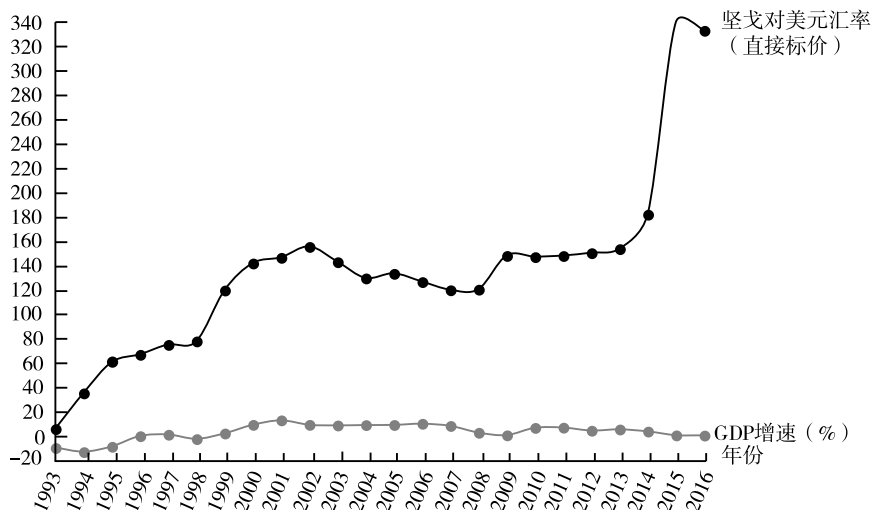


图2 1993~2016年哈萨克斯坦经济增长率与汇率波动

资料来源：根据哈萨克斯坦中央银行网站和IMF数据整理得出（<http://www.nationalbank.kz/>；<http://www.imf.org/date>）。

1993~1997年哈国内经济复苏阶段，坚戈波动幅度逐渐减小。1993年坚戈发行之初，由于哈萨克斯坦刚刚独立，国民经济体系尚未建立与完善，加之国内外政治环境不稳定，经济衰退严重。1994年GDP增速一度跌至-12.58%，坚戈大幅贬值，坚戈对美元汇率从发行之初的6.3:1一度下降为1994年的35.6:1。直到1996年GDP增速才由负转正，经济开始复苏，坚戈贬值幅度也开始放缓。

1998~2007年，前期，坚戈贬值幅度随着经济衰退而逐步加大，随着经济逐渐好转，坚戈汇率波动也趋于稳定。1998年俄罗斯发生金融危机，哈萨克斯坦略有起色的经济受到严重影响，经济增长率跌至-1.9%，坚戈再次出现大幅贬值。为了应对俄罗斯金融危机对哈萨克斯坦经济的影响，哈政府提出反危机计划，提振国内经济。加之国际经济好转，世界能源价格不断攀升，一定程度上刺激了以能源出口为主的经济逐渐企稳回升，经济增长率总体保持在8%以上，2001年经济增长率达到历史最高水平13.5%。坚戈贬值幅度减小，且2001~2007年呈小幅升值趋势。

2008~2009年国际金融危机期间，哈萨克斯坦经济增速下滑，坚戈波动剧烈。2008年爆发国际金融危机，国际能源价格大幅下跌，哈萨克斯坦经济遭受自独立18年来的第三次金融危机，2008年GDP增速为3.3%，2009年为1.2%，达到近10年来的最低水平。国内经济增速下滑，加之

2009 年央行调整汇率制度, 宣布坚戈对美元汇率由之前的 120:1 调整为 150:1, 上下浮动区间从之前的 2 坚戈扩大为 3 坚戈, 致使坚戈再次贬值跌至 147.5:1。

2010 ~ 2014 年, 即哈第一个工业创新发展五年计划期间, 哈经济平稳推进, 坚戈汇率波动也趋于稳定。国际金融危机之后, 哈萨克斯坦提出了后危机时代的发展战略, 并自 2010 年开始实施第一个工业创新发展五年计划, 不断调整产业结构, 提高加工业和科技产业在国民经济中的比重, 一方面促进本国经济发展, 另一方面提高本国经济应对国际金融危机的能力。在此期间, 哈经济增长率保持在 4% ~ 7% 之间, 坚戈汇率波动也趋于稳定, 维持在 150:1 左右。

2015 年至今, 哈萨克斯坦经济低迷, 受自由浮动汇率制度影响, 坚戈大幅贬值。2015 年哈全面实施新经济政策, 大力推进基础设施建设, 扶持中小企业发展, 推进以“国有资产新型私有化”为目标的国有企业改革, 提高本国经济的竞争力。但是, 受全球经济复苏缓慢、哈重要贸易伙伴中国自 2012 年经济增速出现下滑以及乌克兰危机的影响, 哈萨克斯坦经济发展缓慢, 2015 年 GDP 增速为 1.2%, 2016 年则仅为 1%。2015 年, 由于哈萨克斯坦开始实行自由浮动的汇率制度, 坚戈币值暴跌, 2016 年 8 月, 坚戈对美元汇率跌至历史最低点 (354.01:1), 之后贬值趋势有所缓解。

总体来看, 哈萨克斯坦的经济增长成为影响汇率波动的最基本因素, 在一定时期内, 经济增速与汇率波动具有一定的内在联系。经济稳定发展时期, 坚戈汇率波动幅度减小; 经济高速发展时期, 由于国民收入增加, 坚戈开始升值; 而在俄罗斯金融危机和国际金融危机影响下, 哈经济发展缓慢, 坚戈波动剧烈, 持续贬值, 反过来又在一定程度上刺激出口, 加之哈萨克斯坦属于出口型经济, 坚戈贬值抑制了经济增速的进一步下滑。

## (二) 通胀率与坚戈汇率波动

根据购买力平价理论, 在一段时间内, 两国货币汇率的变化是由两国货币购买力即物价水平的相对变化所引起的, 在通胀率较低时, 两国汇率变化近似于两国通胀率之差。但是, 在实际运用中, 由于两国的物价指数计算和产品分类存在差异等, 购买力平价理论存在若干缺陷, 不能成为独立的汇率决定理论。不过, 购买力平价理论说明了价格水平与汇率之间的关系。因此, 在研究一国汇率波动时, 须考虑物价水平即通胀率的变化。

在 1993 年坚戈发行之初, 由于哈萨克斯坦经济不景气, 外汇黑市交易频繁, 使得国内物价飞涨。1993 年通胀率达到 1 662.3%, 1994 年达到



1 402%。之后，哈萨克斯坦政府为了维持本国经济稳定，颁布行政命令严格控制物价上涨，1995 年通胀率降至 176.3%，1996 年降至 39.1%，1998 年降至 7.3%。1998~2015 年通胀率一直维持在 6%~10% 之间，仅 2000 年为 13.3%（见表 1）。但是，坚戈对美元汇率从 1998 年的 78.3:1 降至 2016 年的 333.3:1，贬值率达到 76.5%。相对于汇率波动而言，通胀率一直处在相对稳定的状态，并没有因为本币的对外贬值而引发国内物价飞涨，这主要与央行的货币政策调控有关。哈萨克斯坦央行作为货币政策的实施者，以对内稳定物价和对外维持汇率稳定为目标，在坚戈发行之初通胀严重的情况下，主要以抑制通胀为主；1998 年之后，随着物价的逐渐稳定，加之促进出口增长的形势和应对国际危机的需要，货币政策调控开始在两大政策目标之间进行权衡，央行多次主动对外贬值坚戈，同时调低本国贷款基准利率以确保经济增长。

表 1 1993~2016 年哈萨克斯坦通胀率（%）

年份	CPI	年份	CPI	年份	CPI
1993	1 662.3	2001	8.4	2009	7.3
1994	1 402.0	2002	5.9	2010	7.1
1995	176.3	2003	6.5	2011	8.3
1996	39.1	2004	6.9	2012	5.1
1997	17.4	2005	7.5	2013	5.8
1998	7.3	2006	8.6	2014	6.7
1999	8.4	2007	10.8	2015	6.5
2000	13.3	2008	9.5	2016	14.6

资料来源：IMF 数据库，<http://www.imf.org/en/data>

### （三）对外贸易与坚戈汇率波动

国际贸易收支情况反映了一国商品在国际市场的竞争力，与此同时，进出口额的变动也直接反映国际市场对本币和外币的需求情况。因此，国际贸易收支成为影响一国汇率波动的直接因素。研究哈萨克斯坦的汇率波动情况，必须考察其对外贸易结构和对外贸易收支变动情况。

哈萨克斯坦凭借丰富的油气资源发展出口导向型经济，主要出口油气等原材料，其出口额占出口总额的 80% 左右。

从出口来看，其出口的产品主要为石油、天然气、铁、铜等金属原料。出口对象国主要包括中国（出口铁和石油产品）、俄罗斯（出口铀，出租军用场地）、瑞典（出口石油产品、黄金和银）、土耳其（出口铜、锌和天

然气)等<sup>①</sup>。根据哈国家经济部统计委员会的数据,2003~2013年,资源性产品在出口商品中的占比已由2003年的64.5%增至2013年的80%。尤其是2000年以来,哈萨克斯坦经济对出口的依赖性持续增加。哈萨克斯坦石油丰富,其总储量占世界总量的1.8%,目前所产石油的80%用于出口<sup>②</sup>。因此,其出口贸易额的变动主要受国际原油价格波动的影响。

从进口来看,哈萨克斯坦的进口产品主要是本国无法生产、不具有竞争力或价格昂贵的高技术产品,如机械设备、矿产品、化工产品、金属及其制品。此外,由于工业加工企业技术落后,汽车、电视机等商品也依赖进口,甚至植物油、奶制品等食品类商品也无法完全自给。哈萨克斯坦的主要进口来源国为俄罗斯和中国,进口额占哈进口总额的50%<sup>③</sup>。

从哈萨克斯坦的对外贸易顺差与坚戈汇率波动的具体情况来看,随着本国贸易顺差扩大,坚戈升值压力增大;本国贸易逆差出现时,坚戈呈贬值趋势。1999年以来,哈对外贸易顺差总体呈上升趋势,从1999年的3.4亿美元增至2016年的94.32亿美元。在此期间,坚戈对美元的汇率从1999年的119.5:1降为2016年的333.3:1。其中,值得关注的两个点为2008年和2011年,哈对外贸易顺差达到一个区间峰值。2008年爆发国际金融危机,哈萨克斯坦央行主动大幅降低本币币值,刺激出口,当年的出口额达到719.7亿美元,同比增长48.8%,贸易顺差达到335.2亿美元。2009年在其他贸易伙伴也对本币进行贬值的背景下,哈央行再次主动贬值坚戈对美元汇率至147.5:1(年平均汇率),以刺激本国出口。但是,由于国际原油价格大幅下跌,出口额降至439.3亿美元,同比减少38.9%。2011年,由于哈萨克斯坦大力发展国内经济,实施后危机时代发展战略,国内经济增长率达到历史最高水平。随着经济实力的提升,进出口都出现大幅增长。同时,哈萨克斯坦也致力于改变出口原料、进口制成品的对外贸易结构,2011年对外贸易顺差达到468.1亿美元,为历史最高水平。

从上述情况看出,一方面,坚戈贬值在一定程度上促进了哈出口的增长,使哈萨克斯坦在经济危机来临时仍然能保持贸易顺差;另一方面,随着哈经济实力不断增强和贸易结构不断优化,贸易顺差加大,对坚戈升值

---

<sup>①</sup> 《2010~2012年哈萨克斯坦出口概况》, <http://www.mofcom.gov.cn/article/i/dxfw/jlyd/201307/20130700194808.shtml>

<sup>②</sup> 同<sup>①</sup>。

<sup>③</sup> 《哈萨克斯坦的进口依赖》, <http://kz.mofcom.gov.cn/article/ztdy/201309/20130900319359.shtml>

也形成了一定压力。因此，保持坚戈汇率稳定主要依靠增强企业的国际竞争力，增加出口，摆脱依靠原料出口的经济格局。

表 2 1999 ~ 2016 年哈萨克斯坦进出口与汇率波动情况

年份	出口 (亿美元)	进口 (亿美元)	贸易顺差额 (亿美元)	坚戈对美元汇率
1999	59.90	56.50	3.41	120.1:1
2000	92.90	68.50	24.40	142.3:1
2001	90.30	78.50	11.75	146.9:1
2002	97.10	64.90	32.19	155.9:1
2003	129.00	83.30	45.73	143.3:1
2004	201.00	127.80	73.20	130.0:1
2005	283.00	179.80	103.22	133.8:1
2006	387.60	241.20	146.42	127.0:1
2007	483.50	332.60	150.91	120.3:1
2008	719.70	384.50	335.19	120.8:1
2009	439.30	289.60	149.69	148.5:1
2010	608.40	319.70	288.70	147.5:1
2011	875.20	407.10	468.10	148.4:1
2012	869.30	490.80	378.52	150.7:1
2013	856.00	508.00	347.92	154.1:1
2014	802.40	435.50	367.62	182.4:1
2015	465.16	338.44	126.72	340.0:1
2016	373.01	278.69	94.32	333.3:1

资料来源：根据哈萨克斯坦中央银行年报数据和 IMF 网站数据整理得出（<http://www.nationalbank.kz/>；<http://www.imf.org/en/data>）。

## 四 结论与建议

通过分析哈萨克斯坦汇率的相关数据得出，其汇率波动主要受以下几个方面的影响：首先，哈萨克斯坦的经济增速是影响汇率波动的最基本因素，而汇率变动在国民经济增长过程中也发挥了重要作用。其次，哈萨克斯坦长期对外贸易顺差对坚戈升值产生一定压力，但是，哈央行为刺激出口多次主动贬值坚戈。最后，哈萨克斯坦长期保持 6% ~ 10% 的通胀率，对坚戈汇率波动没有形成影响，这也与央行一直以抑制物价上涨为主要目标

有关。同时,结合汇率制度来看,哈萨克斯坦央行的调控政策在一定程度上对汇率波动产生了重要影响。

2015 年 8 月,自由浮动汇率制度在哈萨克斯坦实施,这意味着坚戈的汇率波动完全受市场供求关系的影响。从国际经济形势来看,全球经济处于增速放缓阶段,哈萨克斯坦的主要贸易伙伴,如欧元区国家、中国和俄罗斯等世界大型经济体面临经济下行压力,主要能源商品和哈萨克斯坦主要出口商品价格处于波动状态,国外市场需求处于增长放缓阶段。上述因素在一定程度上为哈萨克斯坦发展对外贸易带来了挑战。但是,从国内市场来看,由于国家不断增加基础设施建设投资,依靠投资拉动内需,居民消费不断增长,居民消费占 GDP 比重逐年提升。国内需求成为促进经济增长的稳定因素,这为哈萨克斯坦在未来稳定汇率提供了良好的经济基础。同时,从哈萨克斯坦央行自坚戈发行以来的汇率调控政策力度和能力来看,坚戈对美元汇率会在一段时间内保持稳定,央行仍有能力调控汇率,不会出现大幅贬值。

截至 2016 年年底,中国已成为哈萨克斯坦第二大出口市场和第一大进口来源国。同时,随着“一带一路”建设的加快,中国与哈萨克斯坦的合作会从贸易领域逐渐扩展到基础设施投资和金融等各个领域。这要求中方在与其合作的过程中更加关注坚戈的汇率风险波动,建立有效的汇率规避机制,以维护中国对哈合作主体的经济利益。

#### 主要参考文献:

1. 贺昌政、任佩瑜、俞海:《人民币汇率影响因素研究》,《管理世界》2004 年第 5 期。
2. 黄薇、任若恩:《主流汇率制度分类方法及相关争论》,《国际金融研究》2010 年第 3 期。
3. 刘遵乐:《哈萨克斯坦中央银行调控坚戈汇率的波动》,《欧亚经济》2014 年第 3 期。
4. 牛风君、崔金莲:《哈萨克斯坦货币政策的效率评价研究》,《金融发展评论》2015 年第 2 期。

(责任编辑:徐向梅)