

本翻訳はロシアNIS貿易会監修による仮訳である。  
原文はカザフスタン共和国首相ウェブサイト ([https://primeminister.kz/assets/media/soglashenie-rus\\_1.pdf](https://primeminister.kz/assets/media/soglashenie-rus_1.pdf)) より  
ダウンロードした露文資料に基づく。

カザフスタン共和国政府決定  
付属書類  
2024年1月31日付  
第49号

カザフスタン共和国政府決定  
2023年8月9日付  
第657号  
により承認

## カザフスタン共和国政府、カザフスタン共和国中央銀行、カザフスタン共和国金融市場規制・開発庁の 2024～2026年のマクロ経済政策措置の調整に関する協定

### はじめに

2022年、カザフスタンの経済および金融セクターは、外的要因と内的要因の両方により引き起こされた未曾有のショックに直面した。

しかし、2023年末には、カザフスタン経済は新しい環境に適応し、持続可能な成長軌道に乗った。カザフスタン共和国政府(以下、政府)、カザフスタン共和国中央銀行(以下、中央銀行)およびカザフスタン共和国金融市場規制・開発庁(以下、金融庁)は、それぞれ法的に規定された権限の枠内で、すべての管轄分野での連携を継続することにより、経済の質的成長の確保、経済の大規模で深い変革の実施、物価と金融市場の安定確保、効果的なマクロ経済政策の実施、制裁リスク平準化対策の実施を通じて、国民の生活水準と福祉の向上に向けた努力を継続する。

この協定の履行の一環として、カウンターシクリカル・ルールの仕組みをふまえて予算編成の質を向上させ、経済への財政出動を減らし、金融政策を改善し、インフレ率を抑え、金融の安定を強化し、金融セクターを発展させるための共同措置を継続する。

政府、中央銀行、金融庁の共同の努力は、インフレ目標の達成を含むマクロ経済と金融の安定確保を目的としており、これは現在の環境において特に重要なことである。これにより、融資の利用しやすさ、投資の増加、長期的で持続可能な経済成長のための条件が整うことになる。

中期的には、インフレ率を段階的に低下させるための共同措置を講じる。

質の高い経済成長を確保することは、調査と分析的計算に裏打ちされた、根拠ある決定を行うことと表裏一体である。中央銀行は、政府の金融アドバイザーとして、マクロ経済政策や中央銀行の活動に関連するその他の問題について、独自の調査や学術界・専門家と連携して実施する調査に基づいて、健全なマネジメント判断のための助言・支援を行う。

政府は中期的に最大6%の経済成長率の達成を目指す。

中央銀行は、インフレ目標政策のもと、中期的にインフレ率を5%付近で安定させることを目指す。

政府、中央銀行、金融庁は、バランスのとれた成長のための施策調整に資するものとして、以下の原則を本協定により定める。

### 政府、中央銀行、金融庁のためのガイドライン

各当事者は、制度改革、各機関の独立性強化、法的基盤の強化、カザフスタンの制度基準をベストプラクティスに適合させることの重要性を認識している。

1. 持続可能でバランスのとれた経済成長のため、政府は以下の原則に従う。

バランスのとれた財政政策および、共和国予算の歳出増加率を制限するためのカウンターシクリカル財政ルールの厳格な遵守により、マクロ経済政策を実現する。

企業活動の活性化を促進する最大限に良好な環境を整備する。

良好で平等なビジネス環境を整備することで投資を誘致し、私有財産の保護を強化し、民間のイニシアティブを支援する。

経済への国家介入を最小化し、市場経済への行政介入を段階的に削減し、経済に競争環境を作り出し、企業への国の支援を直接的手段から間接的手段に変更する。

2. 中央銀行は、金融政策の実施にあたり、以下の原則に従う。

インフレ目標政策のもと、インフレ率を徐々に低下させる。

自由主義的な通貨法制を今後も維持し、自由変動相場制を継続させる。

優遇貸出プログラムへの中央銀行の参加を縮小するとともに、通貨発行による資金調達を今後禁止する。効率的な資金循環を確保し、決済システムの円滑な機能を維持する。

金融サービスと公共サービスを最適化し拡大できるような、持続可能な国家デジタル金融インフラを構築する。

3. 金融庁は、金融市場参加者を規制・監督しつつ、金融市場と金融機関の安定を促し、金融システムに対する信頼を維持する一環として、以下の原則に従う。

金融市場、金融機関、金融商品の適切な発展のための措置を講じる。

金融機関が負うリスクレベルの評価を基にしたリスク指向アプローチに基づき、金融市場の全セクターを監督する。

金融市場における公正な競争の維持を目的とした、金融機関の活動にとって公平な環境を整備する。

金融サービス消費者の利益を適切な水準で保護し、国民の金融リテラシーと金融の利用しやすさを向上させる。

システミックな金融危機の発生を防止し、その影響を最小化するため、中央銀行および政府と共同で、金融の安定に関するリスク要因を評価し、一連の協調的な決定を策定・採択・実施することで、金融システムの安定を促す。

本協定により、政府、中央銀行および金融庁は以下の課題を決定する。

### 1. 質の高い経済成長の確保

政府は、マクロ経済の安定確保、予算支出の石油価格への依存度低減、歳出の効率化と安定性の改善を目的とした、持続可能で予測可能な財政政策を行う。

国家財政の取りまとめと石油収入への依存度低減のため、2024年から共和国予算の編成および改正に

際し、共和国予算の歳出増加率を含めたカウンターシクリカル財政ルール復活と、その後の厳格な遵守を確保する。

政府は、予算計画の質と国家歳出の効率の向上に取り組む。

国家基金から共和国予算への資金移転は、極めて重要なインフラ・プロジェクトや国家規模のプロジェクトに資金拠出する場合に限る。

国家基金からの共和国予算へ移転される保証額を確保するため、必要となる国家基金の外貨資産を国内の外国為替市場で計画的に交換する。

国家基金の資産運用における中央銀行の目標は、長期的に適度なリスク水準で利回りの向上を確保することである。

政府は、課税ベースの拡大による連結税収の増加促進、税務管理の効率化と非石油税の徴収率改善、会計システムの自動化と非現金決済の利用拡大による「シャドーエコノミー」の縮小を目的とした歳入政策の実施に引き続き取り組む。予算政策の限度値(目標値)を設定するための提案策定の措置を講じる。「予算の管理」から「結果の管理」へ移行することにより、予算政策モデルを変革する。

政府は、対外ショックがカザフスタン経済に与える悪影響を最小限に抑えるため、非石油貿易赤字を削減するための一連の措置を講じるべく、対外貿易高、交易条件、投資および国際収支リスクを引き続き監視する。

また、国内銀行もビジネスおよび投資の資金調達／資金供給の取り組みに関与する。

カザフスタン製品メーカーの価格競争力を高めるため、原材料と中間材料の輸入価格を引き下げる取り組みを続ける。

養鶏場、食肉加工工場および乳業工場の新規稼働、リンゴ農園の開設などを通じて、食料消費に占める輸入品の割合を2024年に20%、2025年に18%まで削減することにより、引き続き国の食料安全保障に取り組む。

政府はタリフ政策の一環として、自然独占企業のサービスの効果的な価格形成を行い、これら企業が投資計画と固定資産更新を実施するよう確保し、提供されるサービスの質と消費者にとっての利用しやすさを確保することを目的として、自然独占企業の規制のアプローチを引き続き改善する。

タリフ上昇によるインフレ圧力を最小限に抑えるため、投資に対する市場リターン獲得の機会を提供するとともに、規制対象サービスのコスト削減インセンティブを創出することを目的として、投資計画の実施を効果的に監督する措置を講じる。

政府は、独占・寡占市場を除き、価格およびタリフの国家規制を段階的に廃止する措置をとる。また、政府は自然独占企業が受諾した義務を監督することで、消費者の権利保護を確保する。

全国商品トレーサビリティシステムをスタートさせる。このシステムにより、社会的に重要な食品について農業生産者から最終消費者に至るまでの移動をデジタル化できる。

透明な価格形成とコモディティ取引のデジタル化のため、商品取引所を規制する法基盤を改正する。取引所に対する規制要件を厳格化し、国家管理を強化し、国内生産者が透明性の高い取引手段を利用できるようにする。

公共事業部門を近代化するため、「投資と引き換えのタリフ」という新たなタリフ政策への移行を確実にする。

政府、中央銀行、金融庁は、民間ビジネスの形成と発展促進には、国が質の高い競争政策を実施し、市場経済の法則に従い、良好なビジネス環境とすべての市場参加者にとって公平な環境を整備することが最優先課題であると認識している。

中央銀行は、経済支援プログラムへの参加を段階的に減らしていく方針を継続する。

政府、中央銀行、金融庁は、シャドーセクターを縮小させるための措置が、経済成長、国民の生活の質の向上、企業活動、税収増加にプラスの影響を与えることを認識している。

政府は中央銀行と共同で、非現金決済の割合を増やし、市場参加者のコストを最小限に抑え、シャドーエコミーの規模縮小に向けた革新的で競争的な環境を整備するための取り組みを行う。

質の高い経済成長を確保するための根拠ある決定を行うため、政府、中央銀行および金融庁は学術研究協力を強化する。各当事者は、結論や提言を共有し、予測やモデリングの経験や技術を交換し、諮問機関の会合などでプレゼンテーションや議論を行い、コーカサス・中央アジア・モンゴル地域能力開発センター(CCAMTAC)の事業を含め、研修活動への参加を増やす。

政府と中央銀行は協力強化の相乗効果を得るため、共同研究を実施する。こうすることにより、得られた結果と結論を議論し、カザフスタン経済の成長と競争力向上のための客観的で包括的な提言を策定することが可能になる。

## 2. 金融政策とインフレ安定化

金融政策の主目的は物価の安定であり、それはインフレ率の低下および目標値水準での維持という形で表れる。

インフレ目標政策下における金融政策手段は、テング変動相場制における金利政策に重点を置いて適用される。

中央銀行の努力は、金融政策の制度的および運営的な基盤を強化することに向けられる。そのイニシアティブには、金融システムと経済が市場原理に基づき機能できるよう、国の経済支援プログラムへの資金提供からの撤退を完了させることも含む。

現況下では、進行中の改革とその進捗状況に関する定期的な情報交換において政府と中央銀行が連携を強化する必要がある。これにより、改革がマクロ経済パラメーターに与える影響を効果的に評価し、客観的なマネジメント判断を下すことが可能になる。そのため、経済部門の発展に関する両者間の定期的な情報交換と、合議機関での重要イニシアティブの相互協議を拡大、深化、体系化する。迅速な意思決定と意見交換のため、国家経済担当副大臣と財務担当副大臣を中央銀行の予測ラウンド会合での現状検討に発言権者として招聘する。

中央銀行の首脳陣は一連の政府諮問機関にメンバーとして参加する。

さらに、マクロ経済成長を扱う政府機関同士が積極的に連携し、金融政策に関する予測ラウンド会合においてマクロ経済の現状分析の準備に関与することを確保する。それには(1)経済発展の評価と予測および社会経済部門のリスクモニタリングに必要な情報とデータの交換、(2)金融市場の流動性管理モデル、国庫金出納モデル、国家基金の資金受入モデルを含め、各種モデルの維持に必要なデータ交換も含まれる。

中央銀行は政府と共同で、物価モニタリングのための情報システムの統合を確保する。

為替政策において中央銀行は、不均衡の蓄積を防止して外的ショックを吸収し、同時に外貨準備の合理的な利用を可能にする、柔軟な為替レート形成を堅持する。

居住者の対外経済取引による資金流出への対抗として、通貨管理の有効性を向上させる措置を策定し、採択する。とりわけ、2024年1月1日以降、カザフスタン居住者に対する輸出入取引での自国および外国通貨のリパトリエーション要件の取り締まり機能が中央銀行から国家歳入委員会に移管されることをふまえ、政府は中央銀行と共同で、輸出入通貨管理の仕組みを改善する取り組みを継続する。

政府は、外国為替市場における準国営企業の協調的で一貫性のある行動を確保し、これら企業が関連情報を定期的に中央銀行に提供することを確保する。

政府は、中央銀行と共同で、準国営企業による外貨収入の売却量をモニタリングする。

政府は、中央銀行と共同で、準国営企業による外貨の購入、売却、送金の量について予測計画を毎年作成する。

政府と中央銀行は、国債市場をさらに発展させることで金融政策と財政政策の協調を高める重要性を認識している。国債市場の発展により、自国通貨建ての負債資本コストの指標、すなわち市場の期待を反映し、投資活動の計画を可能にするイーロドカーブを形成することができる。

債務の安定を確保するため、債券発行は主に国内市場で行う。外国資本市場に進出する場合は、許容可能な利回りを考慮した上で、まずテングでの資金調達手段を検討する。国債発行においては、市場参加者の割合を高めることを計画している。政府は財務省国債を、償還期間5年以内のものを含め、債券市場参加者が許容できる利回りと年限で発行することを確保する。

政府は、国の国内債務をイーロドカーブの重要セグメントでの基準発行に計画的に集中させていく。国債市場の流動性を確保し、競争的な需要を刺激し、その予測可能性を高めるため、政府は財務省国債の発行スケジュールの定期的な公表とその厳守を確保する。国債の償還スケジュール最適化のベンチマークを形成し、投資家の需要が最も高い償還期間の債券発行を確保するため、国債の発行を統合し、国内証券市場における発行総数を削減する措置を講じる。

政府と中央銀行は、投資家の輪を広げ外国資本を呼び込むため、財務省債券を国際的な新興国グローバル・インデックスに組み入れるための作業を継続する。

中央銀行は、財務省および証券市場参加者と共同で、国際的な決済機関の参加を含め、効果的な国債市場インフラの形成に引き続き取り組む。

国債市場を制約する主要因は依然として流通市場の流動性の低さであるため、財務省は中央銀行と共同で財務省国債のプライマリー・ディーラー制度を導入する。

### 3. 金融の安定、金融セクターの発展、デジタル金融インフラ

金融の安定を確保するため、中央銀行は、金融システムのシステムック・リスクの軽減を目指したマクロプロードセンス政策の形成を継続する。その一環として、金融の安定に影響を与えるマクロ経済要因とマクロ金融要因をモニタリングするためのツールを強化し、妥当性という観点からカウンターシクリカルなマクロプロードセンス措置の導入を検討する。

金融庁は、金融市場のあらゆる分野でリスク指向アプローチに基づく包括的な監督プロセスを開発することで、金融セクターの安定性を高める。バーゼル銀行監督委員会、保険監督者国際機構 (IAIS)、証券監督者国際機構 (IOSCO) の基本原則および勧告に対応した、金融規制分野の国際的なベストプラクティスを導入するための取り組みを継続する。

金融安定会議は、金融の安定確保の問題について、引き続き中央銀行、政府、金融庁、その他関係する国家機関や組織間の調整を行う。

金融庁は中央銀行および政府と共同で、国際通貨基金 (以下、IMF) および世界銀行が実施する金融セクター評価プログラムの勧告の実施を確保する。

とりわけ、FSAP (金融セクター評価プログラム) の実施で得られたIMFの勧告をふまえ、省庁間の連携と全参加者 (金融庁、中央銀行、政府) の役割決定の仕組みを含め、銀行の破綻処理と国家関与の仕組みの有効性を高める法改正を策定する。問題を抱えた銀行の破綻処理は、金融安定会議のガイダンス「効

果的な金融機関破綻制度の重要属性」(Financial Stability Board, 2011)に記載された、当該分野で広く認められた国際原則に従って実施される。

金融セクターの安定を確保し、システミックな流動性リスクの顕在化を防止するため、中央銀行と金融庁は、適格担保取扱い事前審査への銀行の参加向上および適格担保資産リストの拡大を含め、最後の貸し手の貸付の仕組みを改良する取り組みを継続する。最後の貸し手の貸付は、一時的な流動性問題を抱える支払能力のある金融機関にのみ供与される。

このほか、金融サービス消費者の権利を保護し、金融セクターの安定を高めるため、金融庁は、金融機関の活動におけるリスクや欠陥の発見および予防、早期介入、適時の監督措置を目的としたリスク指向の監督をさらに発展させていく。

本格的なリスク指向の監督の一環として、金融庁は、定期的なAQRおよび監督上のストレステストのツールを用いたSREP(Supervisory Review and Evaluation process)において主要なリスクの分析を継続する。SREPの評価結果および、監督上のストレステストの結果に基づく現下および潜在的な損失をふまえ、第2層銀行の最低所要自己資本比率に対する監督上の積み増しを導入する。

バーゼル規制への移行プロセスを完了させるため、銀行および銀行持株会社に対する連結レベルでの規制を強化する。バーゼル規制に従って、資本算定、リスク管理、内部統制、監査、コンプライアンス手続きの要件を連結レベルで決定する。

ストレス資産をさらに削減するため、銀行とマイクロファイナンス機関はデジタルプラットフォームでストレス資産を売却することが法的要件となる。

社会的リスクをふまえ、消費者融資のリスクを低減し、国民の負債負担の増加を抑制する取り組みを継続する。

資金調達における金融セクターの役割を高める政策は、金融の安定維持と経済成長のバランスを考慮して実施される。

貸出の質的成長を確保するため、政府、中央銀行、金融庁は、物価と金融の安定とバランスのとれた財政政策を確保することを目的として、一貫した協調的マクロ経済政策を実施する。経済のリスク低減と、支払能力があり財務の安定した企業が増加することは、経済への銀行貸出を拡大させる重要なシステム要因となる。

市場条件での融資を拡大するため、企業への直接融資における国家および準国家セクターの役割を段階的に縮小する。

大規模な投資プロジェクトやインフラ・プロジェクト向けの融資を拡大するため、開発機関と第2層銀行がシンジケート・ローンや協調融資の原則でプロジェクトを実施するよう措置を講じる。

実体経済セクターのプロジェクトに融資するため、JSC統一年金積立基金(以下、UAPF)の年金資産運用を活用する。この資産はまずカザフスタン経済に寄与し、カザフスタン経済のさらなる発展と近代化を促進すべきものである。ただし、UAPFの年金資産の投資は、実質的な市場リターンを長期的にもたらす条件のもと、投資家の利益になる形でのみ実施される。政府は、国家元首が設定した経済多様化と経済成長、輸入代替とカザフスタン製品の割合増加、農産物の発展に関する目標に従い、UAPFの年金資産から資金供給を受けるプロジェクトの質的選択の措置を講じる。これらの目的のため、JSC国家ホールディング「バイテレク」とJSC国家福祉基金「サムルク・カズィナ」は15年以内の異なる償還期間の債権をカザフスタン証券取引所に上場する。

証券市場をさらに発展させ、資金調達におけるその役割を高める一環で、政府、中央銀行および金融庁が講じる措置は、機関投資家と個人投資家の需要喚起、発行体の証券市場への上場促進、証券市場

の供給増加、市場インフラのさらなる整備とデジタル化を目指す。

機関投資家を育成し、UAPFの年金資産による資金供給の効率を高めるため、年金資産運用への民間運用会社の参加を活性化および拡大するための措置を実施する。

証券市場で優良な発行体の銘柄を提供し、発行体のコーポレート・ガバナンスのレベルを高め、これらの企業の主要財務指標の改善を促進するとともに、国民に資金を投資して富を増やす機会を提供するため、政府は「国民のIPO」プログラムを継続する。

証券投資を呼び込むため、カザフスタン証券取引所およびアスタナ国際金融センター（以下、AIFC）の取引所のポテンシャルを広く活用する。

政府は中央銀行および金融庁と共同で、制裁課題への迅速な対応策を含め、AIFCと国外パートナーとの協力に関する全体的な調整と緊密な連携を確保する。

ESG（環境・社会・ガバナンス）の原則を適用する傾向が強まっていることの重要性に鑑み、個別に重視するのが、持続可能な開発プロジェクトへの投資誘致促進である。

保険の仕組みを通じて、低質な専門サービスから国民と企業の財産を保護するため、政府は金融庁と中央銀行と共同で、参入に際して事業体の責任保険契約が必須となる業種リストを産業別に決定する作業を継続する。

リースサービス市場の効率を高めるため、国のリース・ファイナンス・プログラムへの民間リース会社の参加を拡大させる。

決済・金融サービスの利用しやすさと質を高め、金融市場における競争を強化するため、中央銀行は国家デジタル金融インフラを形成する取り組みを継続する。課題の1つは、国の経済のデジタル化において金融市場参加者と国家機関の連携レベルを向上させることである。

コストの重複および重複する機能やサービスの作成を防ぐため、今後、デジタルプロジェクトを実施する際に、金融市場参加者との情報交換、市場参加者のアプリケーションを使った公共サービスの提供、オープンプログラミングインターフェイス（Open API）基準の使用と支払の実行、不正取引からの保護、人工知能の利用などを確保する過程で、国家機関が中央銀行のデジタル金融インフラの機能を使用できるよう確保する。

政府と中央銀行は、中央銀行の国家デジタル金融インフラおよび、これが政府データベースを含む政府のデジタル・インフラ（GovTech）に統合したものを通して、金融市場参加者が国家機関の情報システムやデータベースに統合できるよう適切なアプローチを開発する。

政府は中央銀行と金融庁と共同で、ブロックチェーン技術や暗号産業を含む包括的なデジタル・エコシステムの発展のため、良好な規制条件を整備する。

## 最終条項

政府、中央銀行および金融庁は、本協定に定められた連携分野に制約されない。行動の調整は、採択された措置および採択予定の措置を経済政策会議、金融安定会議およびその他の諮問機関で定期的にモニタリングし、議論することを通じて行われる。このほか、政府、中央銀行、金融庁それぞれの下に調整会議が設置される。