

МРНТИ 06.52.25  
УДК 336.02, 338.1

<https://doi.org/10.46914/1562-2959-2022-1-2-64-73>

**А.А. АДАМБЕКОВА,<sup>1</sup>**

д.э.н, профессор.

e-mail: ainagul.adambekova@narxoz.kz

**А.С. САПАРАЛЫ,\*<sup>1</sup>**

ассистент профессора.

\*e-mail: arman.saparaly@narxoz.kz

<sup>1</sup>Университет Нархоз, г. Алматы, Казахстан

## **ВЛИЯНИЕ БАЗОВОЙ СТАВКИ НА ИНФЛЯЦИОННУЮ РЕАКЦИЮ ЭКОНОМИКИ**

### **Аннотация**

Цель статьи – рассмотреть влияние макроэкономических факторов на экономическое развитие страны, дать оценку и рекомендации для повышения эффективности денежно-кредитной политики в целях стабилизации и достижения целей стратегии инфляционного таргетирования. В последние годы мы можем наблюдать резкий рост цен на социально значимые продукты, что напрямую говорит о росте инфляции в стране. Общеизвестно, что главным институтом, отвечающим за сдерживание инфляции, выступает Центральный банк, стратегия которого направлена на обеспечение стабильности цен и реализацию режима инфляционного таргетирования. Основной причиной, усложняющей реализацию стратегии инфляционного таргетирования, является экономический кризис, вызванный коронавирусом (COVID-19), склонивший центральные банки во всем мире перед новыми вызовами. Первыми индикаторами кризиса во многих странах стали остановка производства, свертывание продаж и закрытие границ. В частности, в Казахстане данный кризис сильно сказался на экономическом состоянии страны, а именно на ценообразовании импортных и отечественных товаров. В работе выдвинута гипотеза о том, что текущая денежно-кредитная политика требует переосмысления с позиции трансформации политики регулирования процентных ставок. С целью обоснования этого был проведен сравнительный анализ эффективности и влияния процентной ставки на инфляционные шоки на основе официально опубликованных данных. При этом определена роль индикатора TONIA в управлении инфляцией, проведен анализ его изменения. В работе сделан акцент на анализ влияния процентной ставки на депозиты и кредиты населения, ценообразование и внешний торговый оборот Казахстана, позволивший выработать рекомендации.

**Ключевые слова:** Центральный банк, инфляция, процентная ставка, регулирование, экономика, стратегия, таргетирование.

### **Введение**

Устойчивое макроэкономическое развитие является базовым условием для развития финансовых рынков, стимулируя производительность и снижая уровень инфляции посредством инструментов денежно-кредитной политики, способствуя формированию последующей конкурентоспособности страны на мировом рынке. Кроме того, снижение темпов инфляции способствует развитию бизнеса в стране, поскольку стабильность цен помогает предпринимателям более уверенно решать вопросы среднесрочного планирования своей деятельности и финансирования реального сектора экономики [1]. Экономическое состояние национальной экономики на сегодняшний день особенно сильно реагирует на внешние экономические факторы, в числе которых большую роль сыграл корона-кризис, повлиявший на экономики всех стран мира. Из-за эпидемиологических ограничений в большей степени пострадал малый и средний бизнес, что повлекло за собой системные изменения и в банковском секторе страны. Для осуществления стратегий по стабилизации экономики страны Центральный банк применяет инструментарий процентной политики для достижения стабильного уровня инфляции в среднесрочной перспективе, руководствуясь стратегией инфляционного таргетирования. В ближайшей перспективе монетарный институт призван уделять пристальное внимание вопросам стабильности банковской системы, поскольку последствия корона-кризиса изменили структуру активов большинства банков второго уровня в сторону сокращения объемов кредитования [2].

## Основные положения

Шоки на мировых рынках ведут к нестабильному обменному курсу и оказывают воздействие на внутренние цены через эффект переноса. Это, в свою очередь, оказывает давление на инфляцию, удерживая в тонусе ее рост, что ограничивает эффективность инструментов денежно-кредитной политики и приводит к необходимости принятия незамедлительных и жестких мер со стороны Центрального банка. Благодаря своей специфике макроэкономические шоки – сложно предугадываемый процесс, значение которых возрастает вместе с развитием экономических процессов в стране. Как указывает социолог Наоми Кляйн в своей работе «Шоковая доктрина» (2007 г.), «только кризис – реальный либо условный – приводит к настоящим изменениям», следовательно, пропагандируя таким образом поиск возможностей неожиданного и масштабного социально-экономического или природного стресса. Подобные примеры можно рассматривать как частный пример экономических шоков, однако весьма ограниченно [3].

Режим инфляционного таргетирования на сегодняшний день признан одним из наиболее эффективных в борьбе с инфляцией. Его основными характеристиками являются:

- ♦ четкая формулировка цели Центрального банка, которая позволяет достичь заданного показателя уровня инфляции. В случае Национального банка Республики Казахстан (далее – НБРК) показатель инфляционного таргета опубликован в виде диапазона в докладе «О стратегии развития национальной экономики–2030», что говорит о значимости данного инструмента;
- ♦ отсутствие других первичных целей реализации монетарной политики;
- ♦ прозрачность и отчетность Центрального банка перед обществом.

Однако вместе с положительными моментами данной стратегии она имеет определенные ограничения:

- ♦ режим инфляционного таргетирования неизбежно влияет на изменение объемов производства, поскольку немалая часть производства в Казахстане зависима от поставки импортного сырья, что, в свою очередь, сказывается на ценообразовании товаров и оказывает ощутимое влияние на рост инфляции;
- ♦ уровень инфляции обычно зависит не только от проводимой монетарной политики, но и от бюджетно-налоговой политики государства и поведения субъектов экономики, а значит, в дополнение к режиму инфляционного таргетирования государству приходится использовать жесткую антимонопольную политику [4].

Основной стратегией по реализации денежно-кредитной политики вне зависимости от того, какой инструментарий и механизм применяется, является обеспечение стабильности цен и сглаживание циклических колебаний экономической активности через воздействие процентных ставок на спрос [5].

## Материалы и методы

В исследовании был проведен сравнительный анализ показателей эффективности монетарной политики НБРК на основе отчетных и аналитических материалов по осуществлению стратегии развития денежно-кредитной политики НБРК. Ключевыми методами исследования стали системно-структурный анализ, методы наблюдения, анализа и синтеза, метод концептуализации полученных данных. В частности, системный метод позволил при проведении исследования учесть влияние не только макроэкономических факторов, но и факторов, влияющих на уровень потребления и сдерживающих развитие отечественного производства в Казахстане. Применение методов диалектики, анализа и синтеза раскрыло возможности для сбора, обработки и сопоставления данных, которые широко и системно характеризуют влияние денежно-кредитной политики Центрального банка как с позиции кредитных ресурсов, так и с позиции источников банковского фондирования в виде депозитов населения. Применение метода концептуализации полученных данных позволило сформулировать результирующие выводы и предложения по эффективному достижению целей инфляционного таргетирования.

## Результаты и обсуждение

Основным операционным ориентиром при проведении Центральным банком операций на денежном рынке является индикатор TONIA (рисунок 1).

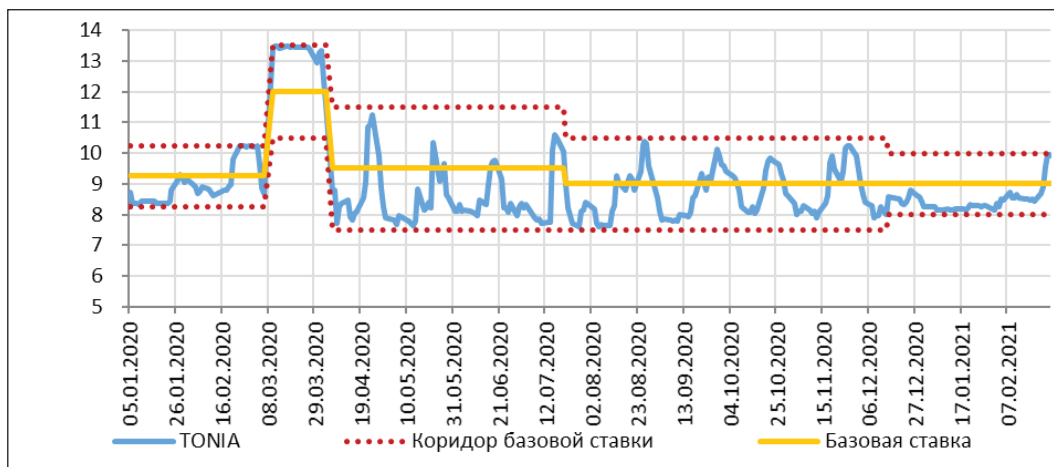


Рисунок 1 – Коридор процентных ставок и ставка TONIA (%)

Примечание – Источник: НБРК 2021 г. [6].

Индикатор TONIA (Tenge OverNight Index Average) – безрисковая ставка, выбранная участниками рынка в рамках рабочей группы по индикаторам денежного рынка с участием Европейского банка реконструкции и развития и банков второго уровня Республики Казахстан. Также индикатор TONIA служит ориентиром процентной ставки для участников на локальном финансовом рынке.

На графике (рисунок 1) продемонстрирован коридор базовой ставки, которая опирается на индикатор TONIA. Данный коридор устанавливает предел для базовой ставки, которая определяет края пиков и дна динамики ставки TONIA, в свою очередь, базовая ставка придерживается данного коридора. TONIA рассчитывается после заключения каждой сделки на рынке репо в конце дня как средневзвешенное значение доходности операций однодневного репо по операциям на основе государственных ценных бумаг без дополнительных инструментов обеспечения репрезентативности данного индикатора. Большое колебание ставки TONIA наблюдается за период с марта 2020 г. в момент введения карантина в стране, что повлияло на денежно-кредитную политику Центрального банка по регулированию базовой ставки. Таким образом, 1,75-кратное повышение ставки TONIA является одним из факторов повышения базовой ставки с 9 до 12%, что, в свою очередь, определило динамику показателей финансового рынка страны.

В связи с изменением базовой ставки нами было изучено несколько аспектов. Во-первых, насколько повышение процентной ставки повлияло на уровень инфляции. Во-вторых, насколько сильно отличается реальная инфляция от ожидаемой инфляции. Необходимость изучения данных вопросов была связана с тем, что изменения в процентной ставке влияют как на развитие банков второго уровня, так и на всех экономических агентов в стране (рисунок 2, стр. 67).

Используя графический метод визуализации данных, был проведен сравнительный анализ трех показателей: фактической инфляции, ожидаемой инфляции, размера ставки. Рассмотрев динамику линии тренда, мы можем сделать определенные выводы касательно инфляции. Базовая ставка незначительно повлияла на уровень инфляции, что может говорить о возможном внешнем факторе ее роста. Данным фактором в большей степени является корона-кризис, который охватил экономику многих стран мира. Подняв процентную ставку до 12% в марте 2020 г., Центральный банк ожидал снижения уровня инфляции, который продемонстрирован на графике «Ожидаемая инфляция». Но по факту инфляция только росла, и сразу же через месяц наблюдений и неоправдания ожидаемых прогнозов Центральный банк снизил процентную ставку

до 9,25%. Таким образом, от нее не было ожидаемой отдачи на понижение уровня инфляции, что способствовало проявлению новых рисков и предзнаменований циклических изменений на кредитном рынке (рисунок 3).

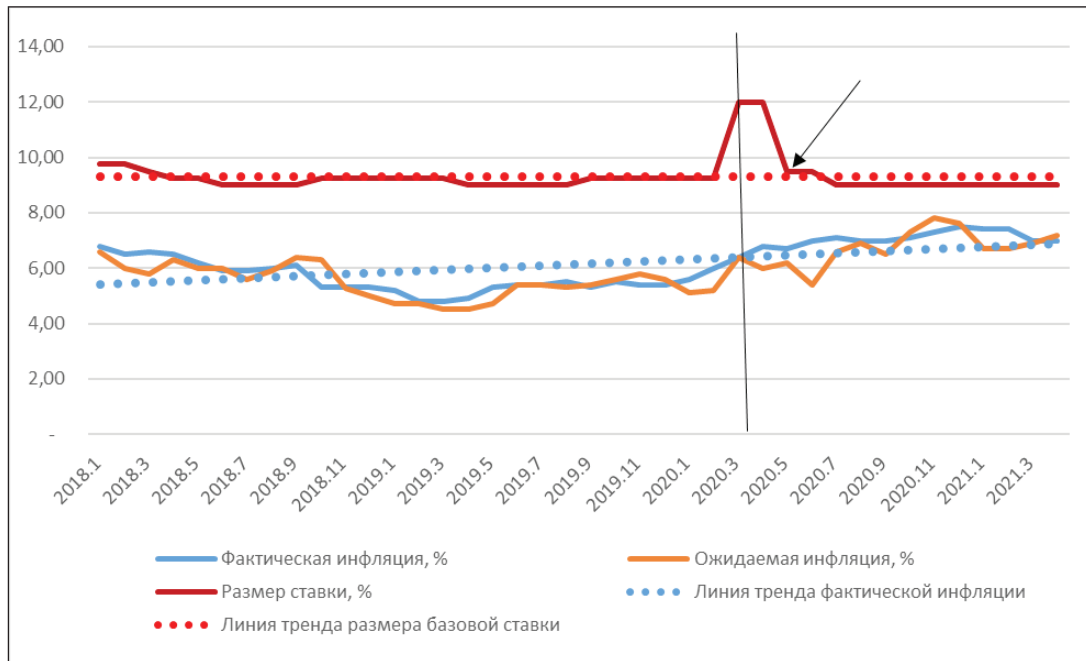


Рисунок 2 – Инфляция и процентная ставка (%)

Примечание – Составлено на основе данных Бюро национальной статистики Республики Казахстан 2021 г. [7].

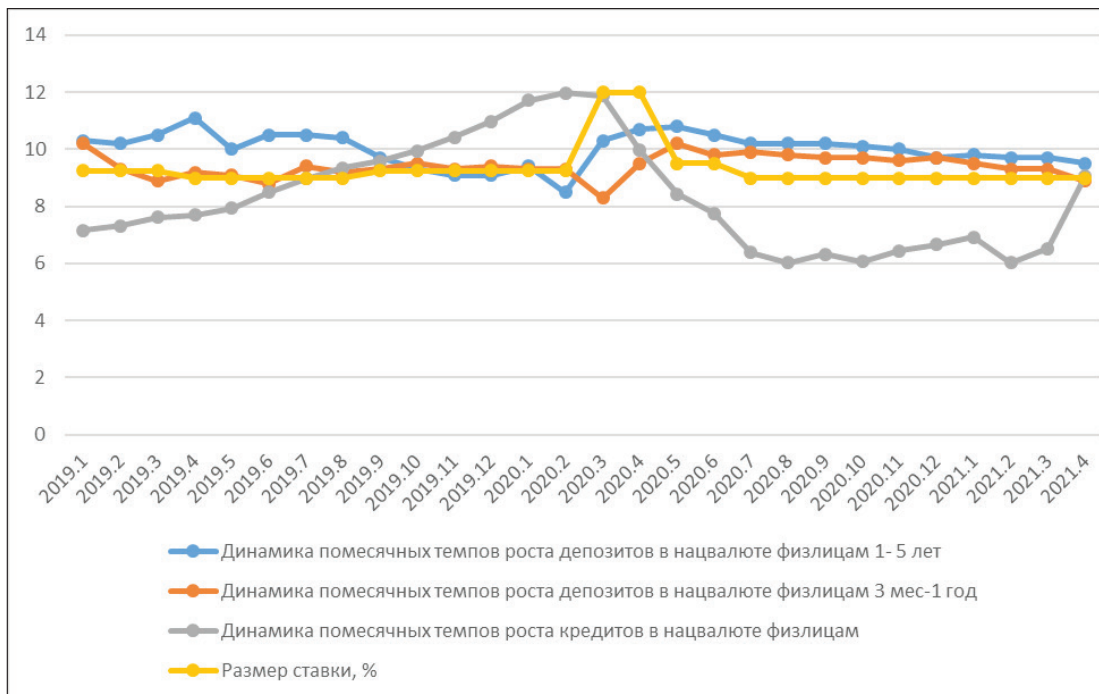


Рисунок 3 – Депозиты и кредиты населения в национальной валюте (г/г в %)

Примечание – Составлено автором на основе данных НБРК 2021 г. [6].

Повышение базовой ставки в марте 2020 г. вызвало соответствующее увеличение стоимости денег в экономике. Это сказалось на удорожании кредитов и повышении ставок по депозитам, что определило дальнейшие тренды в развитии банковской системы. Таким образом, люди начали меньше брать кредиты и больше класть деньги на депозит, и тем самым вносились коррективы в деятельность банков второго уровня. Так, за период с марта 2020 г. показатель по темпу роста кредитования, который на тот период составил 11,8%, неизбежно падал и буквально за 5 месяцев, до августа 2020 г., снизился до 6,2%. Для стабилизации ситуации банкам потребовался практически год, чтобы привести тренд на спрос по кредитованию к положительной динамике и восстановлению до уровня марта 2020 г. Данные графика презентуют нам, что в данный период наблюдалось повышение максимальных ставок по срочным и сберегательным депозитам. Несомненно, это объясняет резкий рост показателя депозитов и увеличение количества переоформленных депозитов в марте 2020 г. с 8,5% до 10,3%. Понижение спроса на кредиты и повышение на депозиты потребовали незамедлительной реакции со стороны Центрального банка, что выразилось в необходимости снижения базовой ставки. На фоне постепенного восстановления темпов предпринимательской деятельности в стране в условиях корона-кризиса и выстраивания базовой ставки в коридоре 9–9,75% к апрелю 2021 г. спрос на кредиты и депозиты нормализовался. Здесь напрашивается вывод о том, что для достижения таргета оптимального финансового рынка посредством регулирования базовой ставки требуется как минимум год, и Центральный банк должен учитывать это в будущем во избежание дисбаланса в спросе кредитов и депозитов.

Следует также отметить, что макроэкономические факторы также влияют не только на развитие финансового рынка, но и на процесс ценообразования в стране. Это, в свою очередь, усиливает акцент на необходимость более действенных мер, принимаемых Центральным банком по стабилизации роста цен и удержанию уровня инфляции. В рамках данного исследования уделено внимание динамике ценообразования на такие социально значимые продукты, как растительное масло (рисунок 4) и куриное яйцо (рисунок 5, стр. 69). Это было связано с тем, что зачастую шаблонное мышление о том, что «во всем виновата инфляция и государство не справляется со своими функциями», не всегда имеет основание.

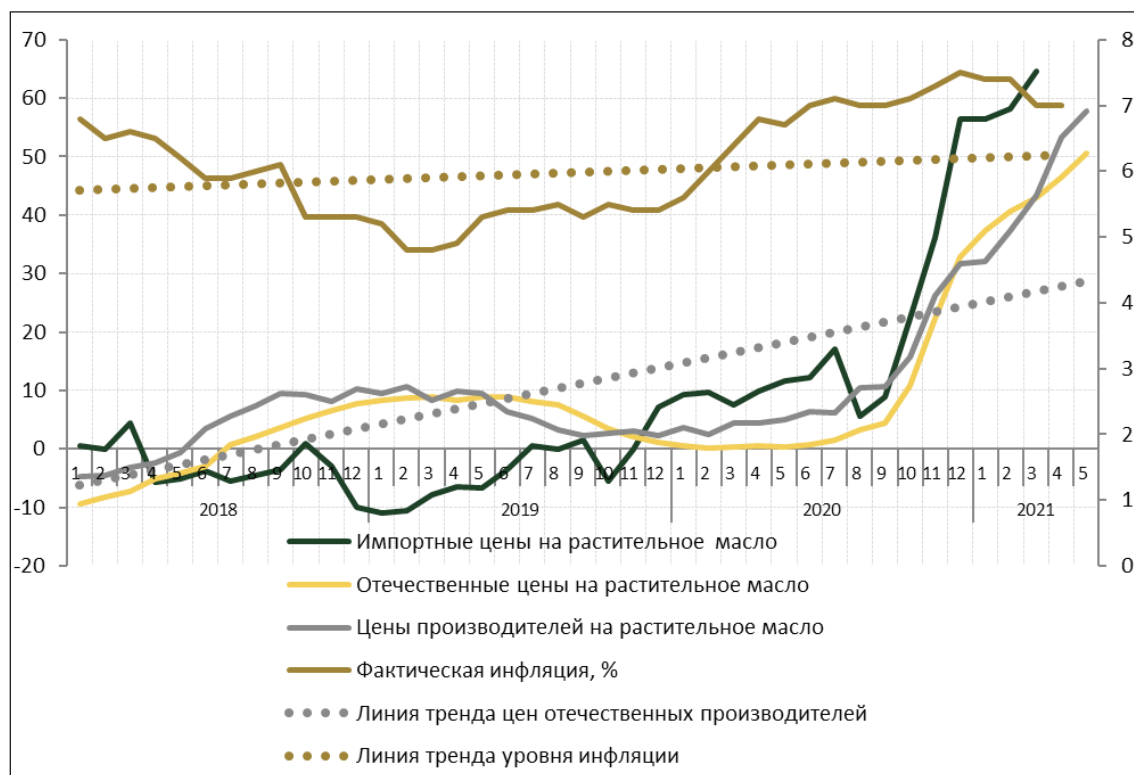


Рисунок 4 – Ценовые показатели на растительное масло (г/г в %)

Примечание – Составлено автором на основе данных НБРК 2021 г. [8].

Представленные данные демонстрируют динамику цен на такие продукты, как растительное масло и куриное яйцо, которые с каждым годом неизбежно повышаются. Многие могут винить в этом инфляцию, но по факту цифры показывают иное. Инфляция не является столь действенным фактором такого колоссального повышения цен. Исходя из представленных данных по динамике цен на продукты, они намного опередили уровень инфляции начиная с середины 2020 г. В случае с растительным маслом (рисунок 4) можно выделить такие факторы, как импортные цены и ценовой сговор. Ведь импортеры поднимали цены по причине закрытия границ из-за коронавируса, и, как следствие, отечественные производители повышают их практически до уровня импортных. При этом местные компании стремятся удерживать планку на 5–10% меньше импортной цены, чтобы не потерять спрос и получить при этом большую прибыль.

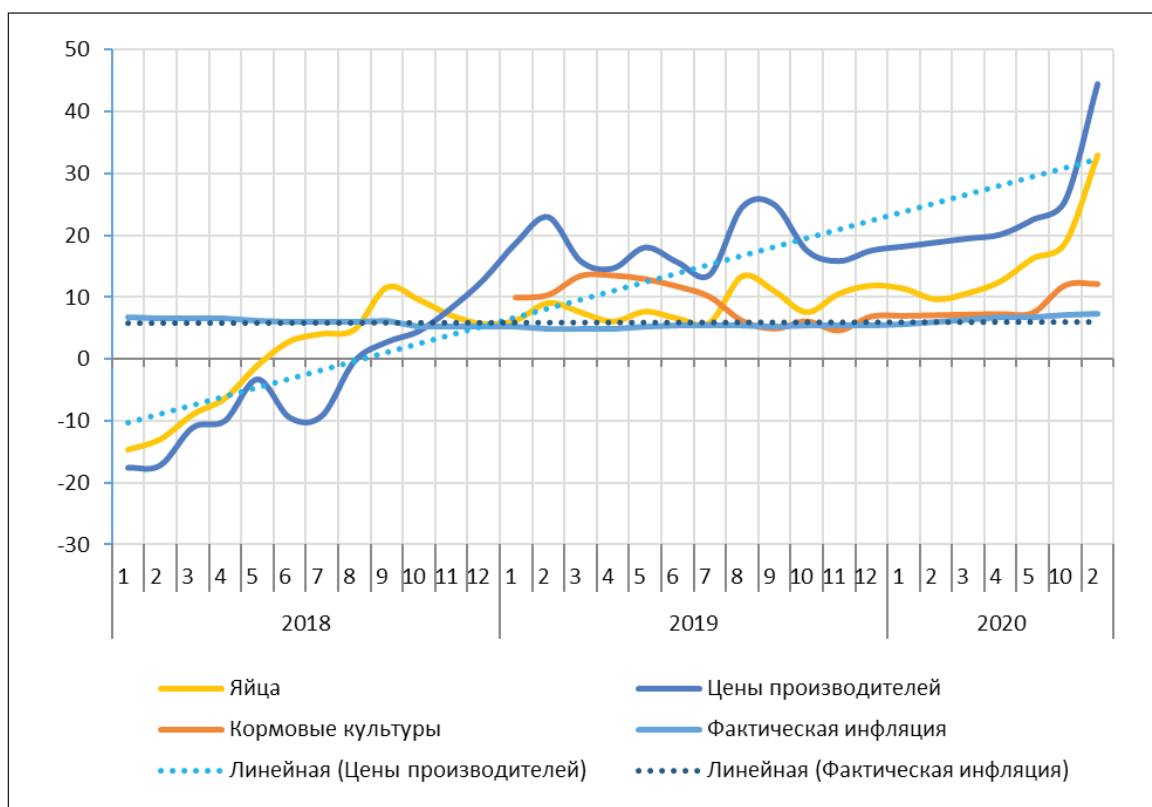


Рисунок 5 – Ценовые показатели на куриное яйцо (г/г в %)

Примечание – Составлено автором на основе данных НБРК 2021 г. [8].

Если же рассматривать цены на яйцо (рисунок 5), то резкий всплеск цен был вызван птичьим гриппом, а не повышением цен на кормовые культуры, которые в цене практически не повышались. Данный грипп был выявлен в Казахстане как раз в конце 2020 г. [9].

Также стоит отметить, что, судя по цифрам, инфляция не всегда самый существенный фактор, влияющий на ценообразование в стране. Ведь даже при официальной годовой инфляции в 8,9% цены, как мы видим, повышаются на 42,41% на куриное яйцо и 72,77% на растительное масло. Здесь мы можем отметить несколько проблем, а именно: не отражающее реальной ситуации в экономике значение инфляции, сговор крупных производителей и ретейлеров, несостоятельность как экономических, так и административных государственных рычагов регулирования ценообразования. Для разрешения вышеуказанных проблем, на наш взгляд, следует начать с соглашения между крупными производителями и торговыми сетями по сдерживанию цен. Это обосновано тем, что немотивированное повышение цен на один продукт оказывает влияние и на другие продукты и услуги. В конечном итоге это спровоцирует отрицательное

инфляционное ожидание, которое повлияет и на цены в будущем. При этом становится неопределенным первоисточник данной проблемы – тот товар, с которого началось циклическое повышение цен и, как следствие, рост отрицательного инфляционного ожидания.

Тенденции в развитии мировой экономики в условиях корона-кризиса обострили проблематику импортозависимой экономики многих стран. Ключевой аргумент многих отечественных товаропроизводителей заключается в том, что значительным компонентом себестоимости выпускаемой ими продукции является импортное сырье. Известно, что в каждом отдельном случае ситуация будет различаться, но в целом производственная структура экономики – это результат экономической политики государства. Для понимания общей картины в рамках данного исследования проведен общий обзор структуры внешнеторгового оборота Казахстана, позволяющий оценить текущую ситуацию по импортозависимости национальной экономики (рисунок 6).

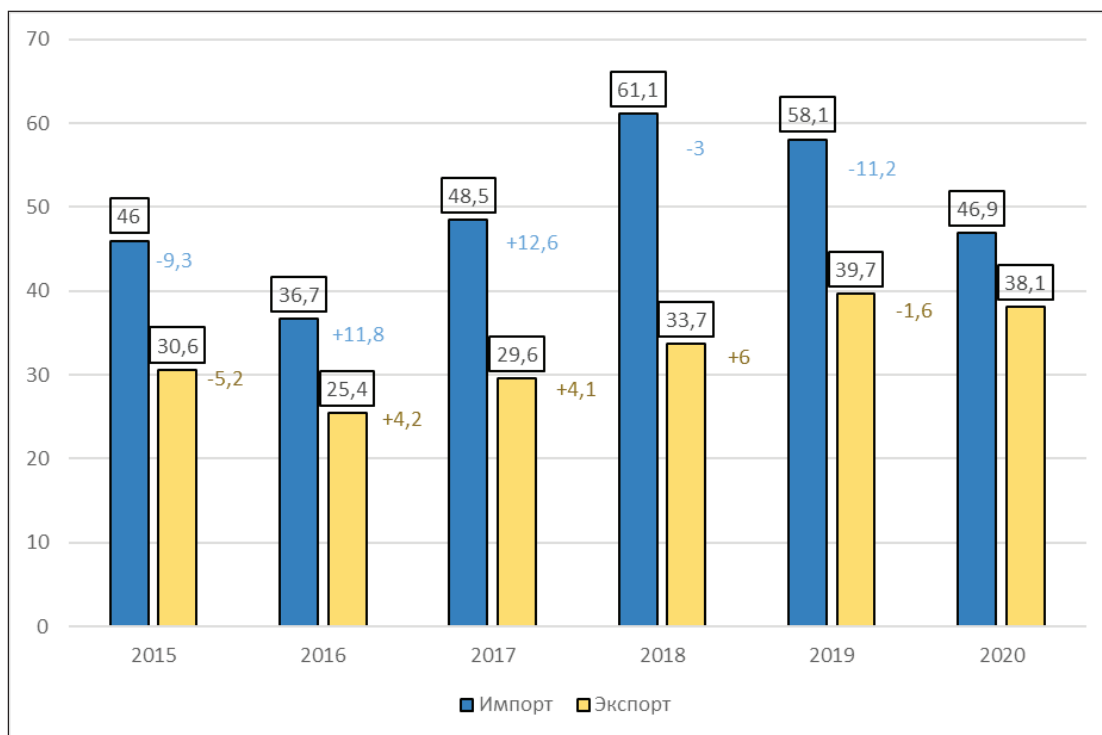


Рисунок 6 – Внешний торговый оборот Казахстана (млрд долл. США)

Примечание – Составлено на основе данных Бюро национальной статистики Республики Казахстан – 2021.

Основываясь на данных внешнеторгового оборота, можно обратить внимание на положительную динамику как экспорта, так и импорта в целом с 2016 г. по 2019 г. Однако тенденции, сложившиеся под воздействием пандемии на экономику страны, показали значительное снижение импорта за период 2019–2020 гг. на общую сумму в 11,2 млрд долл. США (20%). В свою очередь, доля экспорта снизилась лишь на 1,6 млрд долл. США (4%). При этом следует отметить, что, по данным Агентства по защите и развитию конкуренции, в стране насчитывается порядка 600 экспортеров. Так, на примере куриного яйца следует отметить, что в страну с начала 2021 г. завезли 189,3 млн яиц, почти вдвое больше, чем в январе-августе 2020 г. В то же время экспорт, напротив, сократился более чем вдвое за год, до 83,4 млн яиц. При этом доля импорта мяса птицы в Казахстане составляет 45%, по мнению АЗРК, из-за засухи 2021 г. в стране пострадал аграрный сектор, продемонстрировавший сокращение объемов импорта продукции вследствие общего спада производства [10].

Казахстанскому товаропроизводителю готовой продукции на сегодня непросто конкурировать с импортными товарами даже на внутреннем рынке, учитывая, что с внешним рынком дела

обстоят также не столь обнадеживающе. Ситуация с регулированием базовой ставки оказывает существенное, хотя и во многих случаях опосредованное влияние на ценообразование в стране. Данная ситуация оказывает давление на рычаги регулирования и реализацию направлений по принятой стратегии денежно-кредитной политики в стране.

### Заключение

Результаты исследования показали, что текущая стратегия денежно-кредитной политики под натиском инфляционных и макроэкономических шоков трудно реализуема. Следует предположить, что инфляционное таргетирование, где важным элементом является система моделирования и прогнозирования, демонстрирует значительные отклонения от фактических инфляционных ожиданий. С одной стороны, это общемировой тренд воздействия корона-кризиса на мировую экономику. Важным решением в данной ситуации является реструктурирование национальной экономики через развитие отечественного производства, что позволит снизить импортозависимость, повысить эффективность государственного регулирования в монопольных отраслях и стимулировать рыночные механизмы ценообразования. В банковском секторе это реализация государственных программ, направленных на кредитование исключительно производства отечественной продукции на весь ее жизненный цикл. Таким образом, это позволит экономике страны сделать более действенные шаги в направлении экспортно ориентированной экономики и снизить давление внешних факторов. Корона-кризис показал нам многие слабые стороны в развитии национальной экономики страны. Режим инфляционного таргетирования неизбежно влияет на изменение объемов производства, и потому предлагается использовать и таргетированную структуру сектора производства, т.е. устанавливать пороговые объемы производства для осуществления баланса спроса между отечественными и импортными товарами, учитывая, что часть производства в Казахстане зависима от поставки импортного сырья, что, в свою очередь, сказывается и на ценообразовании товаров.

### ЛИТЕРАТУРА

- 1 Кучукова Н. Денежно-кредитная политика Национального банка Республики Казахстан в условиях циклического развития экономики. URL: <https://be.kaznu.kz/index.php/math/article/view/1959/1902> (дата обращения: 06.10.2021)
- 2 Денежно-кредитная политика. URL: <https://www.nationalbank.kz/ru/links/dkr> (дата обращения: 15.11.2021)
- 3 Klein N. The Shock Doctrine: The Rise of Disaster Capitalism // Metropolitan Books. 2008. 720 p.
- 4 Толстолесова Л.А. Тюменский государственный университет // Инфляционное таргетирование: преимущества и ограничения использования. URL: [https://research-journal.org/economical/inflyacionnoe-targetirovanie-preimushhestva-i-ogranicheniya-ispolzovaniya/#\\_ftnref2](https://research-journal.org/economical/inflyacionnoe-targetirovanie-preimushhestva-i-ogranicheniya-ispolzovaniya/#_ftnref2) (дата обращения: 08.09.2021)
- 5 Эталонный контрольный банк нормативных правовых актов Республики Казахстан в электронном виде. (Дата редакции 01.07.2021) URL: <http://law.gov.kz/client/#!/doc/104328/rus> (дата обращения: 28.11.2021)
- 6 Обзор финансового рынка, II квартал 2021 года. URL: <https://www.nationalbank.kz/ru/page/obzor-finansovogo-rynka-dkr> (дата обращения: 16.11.2021)
- 7 Инфляция в Республике Казахстан. 2021 год. URL: <https://www.stat.gov.kz/api/getFile/?docId=ESTAT436483> (дата обращения: 16.11.2021)
- 8 Статистическая информация (ДоДКП сентябрь 2021) URL: <https://www.nationalbank.kz/file/download/69910> (дата обращения: 16.11.2021)
- 9 Комментарий Министерства сельского хозяйства. Рост цен на яйца 2020 год. URL: <https://sptnkne.ws/HAnZ> (дата обращения: 18.11.2021)
- 10 АЗРК: Общая причина роста цен на продукты в Казахстане – импортозависимость. (Дата редакции 18.06.2021) URL: <https://zonakz.net/2021/06/18/azrk-obshhaya-prichina-rosta-cen-na-produkty-v-kazaxstane-imporzavisimost/>



## REFERENCES

- 1 Kuchukova N. Denezhno-kreditnaja politika nacional'nogo banka Respubliki Kazahstan v uslovijah ciklichnogo razvitija jekonomiki. URL: <https://be.kaznu.kz/index.php/math/article/view/1959/1902> (data obrashhenija: 06.10.2021). (In Russian).
- 2 Denezhno-kreditnaja politika. URL: <https://www.nationalbank.kz/ru/links/dkp> (data obrashhenija: 15.11.2021). (In Russian).
- 3 Klein N. (2008) The Shock Doctrine: The Rise of Disaster Capitalism // Metropolitan Books. 720 p. (In English)
- 4 Tolstolesova L.A. Tjumenskij gosudarstvennyj universitet // Infljacionnoe targetirovanie: preimushhestva i ogranichenija ispol'zovaniya. URL: [https://research-journal.org/economical/inflyacionnoe-targetirovanie-preimushhestva-i-ogranicheniya-ispolzovaniya/#\\_ftnref2](https://research-journal.org/economical/inflyacionnoe-targetirovanie-preimushhestva-i-ogranicheniya-ispolzovaniya/#_ftnref2) (data obrashhenija: 08.09.2021). (In Russian).
- 5 Jetalonnyj kontrol'nyj bank normativnyh pravovyh aktov Respubliki Kazahstan v jelektronnom vide. (Data redakcii 01.07.2021) URL: <http://law.gov.kz/client/#!/doc/104328/rus> (data obrashhenija: 28.11.2021). (In Russian).
- 6 Obzor finansovogo rynka, II kvartal 2021 goda. URL: <https://www.nationalbank.kz/ru/page/obzor-finansovogo-rynka-dkp> (data obrashhenija: 16.11.2021). (In Russian).
- 7 Infljacija v Respublike Kazahstan. 2021 god. URL: <https://www.stat.gov.kz/api/getFile/?docId=ESTAT436483> (data obrashhenija: 16.11.2021). (In Russian).
- 8 Statisticheskaja informacija (DoDKP Sentjabr' 2021) URL: <https://www.nationalbank.kz/file/download/69910> (data obrashhenija: 16.11.2021). (In Russian).
- 9 Kommentarij Ministerstva sel'skogo hozjajstva. Rost cen na jajca 2020 god. URL: <https://sptnkne.ws/HAnZ> (data obrashhenija: 18.11.2021). (In Russian).
- 10 AZRK: Obshhaja prichina rosta cen na produkty v Kazahstane – importozavisimost'. (Data redakcii 18.06.2021) URL: <https://zonakz.net/2021/06/18/azrk-obshhaya-prichina-rosta-cen-na-produkty-v-kazahstane-importozavisimost/>. (In Russian).

**А.А. АДАМБЕКОВА,<sup>1</sup>**

э.ғ.д, профессор.

e-mail: [ainagul.adambekova@narxoz.kz](mailto:ainagul.adambekova@narxoz.kz)

**А.С. САПАРАЛЫ,<sup>\*1</sup>**

профессор ассистенті.

\*e-mail: [arman.saparaly@narxoz.kz](mailto:arman.saparaly@narxoz.kz)

<sup>1</sup>Нархоз университеті, Алматы қ., Қазақстан

## БАЗАЛЫҚ МӨЛШЕРЛЕМЕНІҢ ЭКОНОМИКАНЫҢ ИНФЛЯЦИЯЛЫҚ РЕАКЦИЯСЫНА ӘСЕРІ

### Андатпа

Мақаланың мақсаты – макроэкономикалық факторлардың елдің экономикалық дамуына әсерін қарастыру, инфляциялық таргеттеу стратегиясының мақсаттарына қол жеткізу және тұрақтандыру мақсатында ақшанесие саясатының тиімділігін арттыру үшін бағалау мен ұсыныстар беру. Соңғы жылдары біз әлеуметтік маңызы бар өнімдерге бағаның күрт өсуін байқаймыз, бұл елдегі инфляцияның өсуін тікелей көрсетеді, онда Орталық банк инфляцияны тежеуге жауапты негізгі институт болып табылады, оның стратегиясы бағаның тұрақтылығын қамтамасыз етуге және инфляциялық таргеттеу режимін жүзеге асыруға бағытталған. Сондай-ақ, COVID-19 туындаған экономикалық дағдарыс бүкіл әлемдегі орталық банктерді жана сын-тегеуріндердің алдына қоятынын атап өтуге болады. Өйткені, көптеген елдерде өндіріс, сату тоқтатылды және шекаралар жабылды, атап айтқанда Қазақстан үшін бұл дағдарыс елдің экономикалық жағдайына, атап айтқанда импорттық және отандық тауарлардың бағасын қалыптастыруға қатты әсер етті. Автор қазіргі ақшанесие саясаты пайыздық мөлшерлемелерді реттеу жүйесін өзгерту тұрғысынан қайта қарастыруды талап етеді деген болжам жасады. Автор ресми жарияланған мәліметтер негізінде инфляциялық күйзелістерге пайыздық мөлшерлеменің тиімділігі мен әсеріне салыстырмалы талдау жасады. Бұл ретте инфляцияны басқарудағы TONIA индикаторының рөлі беріліп, оның өзгерістеріне талдау жүргізіледі. Жұмыста пайыздық мөлшерлемелердің халықтың депозиттері мен несиелеріне, баға белгілеуіне және Қазақстанның сыртқы сауда айналымына әсерін талдауға назар аударылады, бұл ұсыныстар әзірлеуге мүмкіндік берді.

**Тірек сөздер:** Орталық Банк, инфляция, пайыздық мөлшерлеме, реттеу, экономика, стратегия, таргетирование.

**A.A. ADAMBEKOVA,<sup>1</sup>**

d.e.s, professor.

e-mail: ainagul.adambekova@narxoz.kz

**A.S. SAPARALY,\*<sup>1</sup>**

assistant professor.

\*e-mail: arman.saparaly@narxoz.kz

<sup>1</sup>Narxoz University, Almaty, Kazakhstan

## **IMPACT OF THE BASE RATE ON THE INFLATION RESPONSE OF THE ECONOMY**

### **Abstract**

The purpose of the article is to consider the impact of macroeconomic factors on the economic development of the country, to give an assessment and recommendations for improving the effectiveness of monetary policy in order to stabilize and achieve the goals of the inflation targeting strategy. Recently, we can observe a sharp increase in prices for socially important products, which directly indicates an increase in inflation in a country where the main institution responsible for curbing inflation is the Central Bank, whose strategy is aimed at ensuring price stability and implementing an inflation targeting regime. The main reason making it difficult to implement an inflation targeting strategy is the economic crisis caused by the coronavirus (COVID-19), which has bowed central banks around the world to new challenges. The first indicators of the crisis in many countries were production stoppages, sales curtailments and border closures. In particular, in Kazakhstan, this crisis had a strong impact on the economic state of the country, namely on the pricing of imported and domestic goods. The paper puts forward the hypothesis that the current monetary policy requires rethinking from the position of transformation of interest rate regulation policy. In order to substantiate this, a comparative analysis of the effectiveness and impact of the interest rate on inflationary shocks on the basis of officially published data was conducted. The role of the TONIA indicator in inflation management was determined and its changes were analyzed. The paper focuses on the analysis of interest rate impact on household deposits and loans, pricing and foreign trade turnover of Kazakhstan, which made it possible to develop recommendations.

**Key words:** Central Bank, inflation, interest rate, regulation, economy, strategy, targeting.