

**Ж.К. Ромазанов<sup>1\*</sup>, Т.Ж. Ниязов<sup>2</sup>, Т.А. Карипов<sup>3</sup>, Н.П. Ыскак<sup>4</sup>, А.А. Кажмухаметова<sup>5</sup>**

<sup>1</sup>Карагандинский индустриальный университет, Темиртау, Казахстан;

<sup>2,3</sup>Национальный центр тестирования, Астана, Казахстан;

<sup>4</sup>Южно-Казахстанский университет имени М. Ауезова, Шымкент, Казахстан;

<sup>5</sup>Евразийский национальный университет имени Л.Н. Гумилева, Астана, Казахстан

<sup>1</sup>[rzhanat@mail.ru](mailto:rzhanat@mail.ru), <sup>2</sup>[n.talgin@bk.ru](mailto:n.talgin@bk.ru), <sup>3</sup>[tka77@mail.ru](mailto:tka77@mail.ru), <sup>4</sup>[nazi.p@mail.ru](mailto:nazi.p@mail.ru), <sup>5</sup>[asem.kaa@mail.ru](mailto:asem.kaa@mail.ru)

<sup>2</sup><http://orcid.org/0009-0003-3046-3532>, <sup>3</sup><http://orcid.org/0009-0008-0803-1668>, <sup>4</sup><http://orcid.org/0009-0009-2626-3056>, <sup>5</sup><https://orcid.org/0000-0002-6957-7364>

<sup>5</sup>Scopus Author ID: 57191908219

## Особенности стратегии инфляционного таргетирования в Казахстане

### Аннотация:

**Цель:** В статье рассматриваются вопросы, связанные с проводимой Национальным банком Казахстана монетарной политикой и ее влиянием на развитие экономики страны. Применяемая денежно-кредитная политика направлена на борьбу с инфляцией и не учитывает общеэкономические интересы страны, не обеспечивая экономического роста, основанного на расширенном воспроизводстве товаров.

**Методы:** В ходе работы применялись классические приемы и методы обработки информации: группировка, классификация, логическое моделирование, обобщение и систематизация, синтез, системный подход, сравнение, экстраполяция тенденций. Обзор зарубежных и отечественных научных трудов по проблеме инфляционного таргетирования позволил изучить назначение, суть и методы такой монетарной политики, выявить ее преимущества и недостатки применительно к экономике развивающихся стран.

**Результаты:** Сжатие денежной массы в стране, в результате борьбы с инфляцией, приводит к недокредитованности реального сектора экономики и сокращению инвестиций в промышленности. При достаточно длительном периоде реализации такой денежно-кредитной политики страна втягивается в стагфляционную ловушку, при которой снижаются темпы экономического роста, растут инфляция и безработица.

**Выводы:** Главным следствием такой монетарной политики становится недостижение целей по диверсификации экономики страны и уходу от сырьевой зависимости. Поэтому задачей данного исследования является выявление причин и следствий реализации денежно-кредитной политики Национального банка.

**Ключевые слова:** базовая ставка, денежно-кредитная политика, инфляция, стратегия инфляционного таргетирования, экономический рост.

### Введение

Почти во всех последних ежегодных посланиях Главы государства, а также на расширенных заседаниях Правительства с участием Президента, начиная с 2022 года и по 2024 год, вновь и вновь ставится задача изменения денежно-кредитной политики, направленная на достижение баланса между ростом кредитования экономики и сдерживанием инфляции.

Ключевые тезисы Президента по этому вопросу следующие:

1. За весь период независимости республики финансовая система не заработала в полной мере, а неэффективная монетарная политика Нацбанка сдерживает развитие финансового сектора.

2. Применяемые главным банком страны меры по снижению пруденциальных нормативов не достаточны. Правительству, Нацбанку и Агентству по регулированию финансового рынка нужно совместно их скорректировать.

3. Главная проблема, сдерживающая рост экономики, — дефицит инвестиций (на уровне 15 % от ВВП), что заставляет Правительство замещать банковский кредит нерыночными инструментами прямого финансирования, субсидирования и гарантирования, которые имеют более низкую эффективность и перегружают расходную часть бюджета.

4. В то же время отмечается резкий рост потребительских займов, а доля корпоративного кредитования снизилась с 68 до 41 %, что, по оценке Главы государства, отражает катастрофическую ситуацию в этой сфере.

5. Кредитование реального сектора осуществляется за счет средств национальных институтов развития либо за счет внешних источников, а банковская система имеет высоколиквидные активы на

\* Автор-корреспондент. E-mail: [rzhanat@mail.ru](mailto:rzhanat@mail.ru)

11 триллионов тенге, которые важно вернуть в экономический оборот страны.

6. Ежегодная доходность банковского сектора измеряется триллионами тенге, которая формируется не от эффективного кредитования реального сектора экономики, а от высокой базовой ставки, применяемой Нацбанком для таргетирования инфляции, либо за счет размещения средств в ценных бумагах государства. И потому Правительству и Парламенту необходимо обеспечить переток этих доходов в интересах страны с большей отдачей для экономики.

7. Необходимо более эффективно использовать опыт, компетенции и инфраструктуру банковского сектора в кредитовании экономики, а Нацбанку согласовать монетарную с общегосударственной политикой, предусматривающей рост экономики, а не только сдерживание инфляции.

8. Для улучшения доступа бизнеса к долгосрочному кредитованию нужно использовать инструменты синдицированных и совместных заимствований, а банкам второго уровня при кредитовании приоритетных проектов давать гарантии от национальных институтов развития.

9. В целом, общая задача — довести до более 20 % годовые темпы роста кредитования реальной экономики.

Актуальность данного вопроса можно отметить и в выступлениях председателя Сената Маулена Ашимбаева, депутата Мажилиса Аманжолы Жамалова, министра финансов Ерулана Жамаубаева, озвученных в 2022 году, которые можно свести к следующему:

1. Рост потребительского кредитования составил около 40 % и банкам выгоднее вкладывать средства в ценные бумаги Правительства, в то время как жесткие нормативы финансового регулятора делают вложения средств банков в реальный сектор экономики малопривлекательными. В такой ситуации достичь диверсификации экономики невозможно.

2. Политика Нацбанка по сжатию кредитования экономики путем повышения базовой ставки до 13,5 % противоречит политике Правительства, которое выделяет более 500 млрд тенге для кредитования и субсидирования обрабатывающей промышленности и автокредитование под льготные ставки в 4–6 %.

3. Отмечается снижение банковских кредитов реальному сектору экономики с 50 до 30 % из-за высокой базовой ставки Нацбанка, поэтому Правительство вынуждено пополнять уставные фонды или субсидировать национальные институты развития для обеспечения кредитования экономики под низкие проценты. При этом средства для этого привлекаются на фондовом рынке по более дорогим процентным ставкам из-за высокой базовой ставки Нацбанка, то есть с прямым ущербом для бюджета страны.

Однако, несмотря на поручения Главы государства, обращения представителей Правительства, сенаторов и депутатов Мажилиса Парламента, сохраняется прежняя монетарная политика Нацбанка с базовой ставкой в 14,5 %, которая не способствует диверсификации экономики страны, а по прогнозам 2024 года уровень инфляции в 8,7 % остается самым высоким в странах СНГ, близкие показатели у России — 6,8 %, Украины — 6,6 % и Белоруссии — 6,1 %.

Фундаментальные научные работы по проблеме регулирования обращения денег и инфляции, имеют такие представители зарубежной классической и монетарной школы, как Д. Акерлоф, К. Викселль, Дж. Кейнс, Р. Лукас, Т. Сарджент, Т. Тук, Д. Тэйлор, И. Фишер, М. Фридман и другие.

К современным зарубежным и российским экономистам, работы которых посвящены анализу специфики контроля за инфляцией через денежно-кредитную политику в развитых и развивающихся странах, можно отнести таких как К. Каттнер, Ф. Кидланд, Ф. Мишкин, А. Позен, У. Пул, Л. Саммерс, С. Фишер, Д.Р. Белоусов, С.Ю. Глазьев, М.Ю. Головин, С.М. Дробышевский, А.Л. Кудрин, Г.С. Панова, В.Я. Пищик, А.В. Улюкаев, К.В. Юдаева и других.

В последние годы рядом публикаций и выступлений по вопросам таргетирования инфляции отметились казахстанские экономисты и аналитики рынка, к которым можно отнести А. Бодрову, Р. Ошакбаева, Ш. Садырова, П. Своика, А. Сороко, М. Темирханова, Э. Шамсутдинова и других.

В казахстанской науке вопросы инфляционного таргетирования исследованы недостаточно. Наибольшего внимания отечественных экспертов требует изучение причин недостижения целей такой монетарной политики, а также выявление результатов ее воздействия на развитие экономики страны.

Поставленные в статье текущие проблемы экономики страны, актуальность которых в последнее время неоднократно отмечена первыми лицами государства, позволяют подтвердить научную значимость темы изучения.

Целью исследования является анализ текущей монетарной политики, а задачами исследования стала оценка влияния и следствий ее реализации на экономику страны. Структура статьи содержит описание теоретических основ действия текущей монетарной политики и анализ условий ее практической реализации в Казахстане, затем приводится оценка влияний и следствий ее действия на развитие экономики страны в целом.

### **Методы**

Методологической базой работы стал анализ государственных программ развития экономики, сбор и обобщение статистической информации, обзор результатов исследований зарубежных и отечественных ученых и экспертов.

В ходе работы применялись классические приемы и методы обработки информации: группировка, классификация, логическое моделирование, обобщение и систематизация, синтез, системный подход, сравнение, экстраполяция тенденций. Обзор зарубежных и отечественных научных трудов по проблеме инфляционного таргетирования позволили изучить назначение, суть и методы такой монетарной политики, выявить ее преимущества и недостатки применительно к экономике развивающихся стран.

Применение в сочетании инструментов анализа и синтеза позволило выявить особенности действия стратегии таргета инфляции в республике за последние 9 лет и оценить ее эффективность. В итоге такой подход дал возможность определить причины недостижения целей монетарной политики, а также установить вытекающие из этого следствия ее использования.

Комплексный подход к анализу применения стратегии таргета инфляции сделал возможным обосновать потребность в ее корректировке для повышения эффективности борьбы с инфляцией и одновременного учета приоритетов государства в развитии реального сектора экономики страны.

Для проведения исследования в статье использовались следующие материалы:

- 1) законодательство о естественных монополиях в сфере регулирования тарифов на коммунальные услуги, цен на топливо в посевной и уборочный сезон;
- 2) государственные программы «Дорожная карта бизнеса», поддержки строительной отрасли;
- 3) годовые отчеты группы компаний АО «Самрук-Казына»;
- 4) статистические данные Нацбанка РК и Всемирного банка, касающиеся инфляции и финансирования банков второго уровня и реального сектора экономики Казахстана;
- 5) нормативные требования Нацбанка РК к банкам второго уровня по страхованию вкладов населения, контролю за валютным обращением и применению свободно плавающего курса национальной валюты;
- 6) ежегодные отчеты фондового рынка Казахстана.

### **Результаты**

Государственные меры стимулирования роста экономики через кредитные институты, поддержание национальной валюты и сдерживание инфляции реализуются главным банком страны через его денежно-кредитную политику.

В Казахстане с 2015 года денежно-кредитная политика Нацбанка основана на стратегии инфляционного таргетирования, которая представляет собой разновидность монетарной политики с основным инструментом в виде процента базовой ставки, которая должна определять стоимость денег в экономике, объем денежного предложения и тем самым влиять на инфляцию. Считается, что через регулирование инфляции можно развивать экономику, защищая население от шоковых скачков цен. При этом применяется режим свободно плавающего курса нацвалюты.

Работает такая денежно-кредитная политика так. При повышении базовой ставки деньги для экономики дорожают, денежные расходы и потребление падают, вследствие чего снижается инфляция, но вместе с ней — и экономический рост. Снижение базовой ставки, напротив, делает деньги дешевле, растут расходы населения, а вслед за этим увеличиваются производство и экономика.

Однако чистая теория сталкивается с казахстанской практикой, которые не подходят для этой политики. Классические требования политики инфляционного таргетирования включают:

- независимость центрбанка в своих решениях от правительства;
- свободное ценообразование без установки минимальных цен на товары;
- ограниченное участие государства в экономике через нерыночные предприятия, создающие только рабочие места без цели окупиться;
- слабая зависимость экономики от мировых цен на экспортируемое сырье, минимальный уро-

вень долларизации финансовой сферы;

- полный контроль Центробанка за оборотом валюты внутри страны;
- развитые финансовые рынки с устойчивой банковской системой;
- стабильный обменный курс, который можно спрогнозировать.

По мнению отечественных и зарубежных экспертов, применяемая стратегия таргета инфляции не соответствует практически всем указанным выше классическим критериям:

1. Правительство регулярно вмешивается в деятельность Нацбанка для поддержки банковского и строительного секторов, малого и среднего бизнеса, защиты вкладов населения и т.п.

2. Государство постоянно регулирует цены на товары первой необходимости, топливо в посевной и уборочный сезоны, тарифы на коммунальные платежи и т.д.

3. Значительную роль в экономике страны играет так называемый квазигосударственный сектор в лице национальных холдингов (АО ФНБ «Самрук-Казына», АО НУХ «Байтерек»), их «дочерних» и «внучатых» компаний, рыночная эффективность которых сравнительно невелика, в том числе из-за постоянных и значительных расходов на социальные проекты в стране и ее регионах.

4. Из-за структурного дисбаланса в экономике за последние десятилетия сложилась тенденция роста зависимости от экспорта сырья, и ее так и не удалось переломить. При этом Нацбанк никак не влияет на импортную инфляцию. Для Казахстана, где присутствует высокая корреляция между обменным курсом и ценой на нефть, именно колебания цены на нефть делают достижение цели по инфляции невозможными, поскольку скачки цены на нефть отражаются на колебании обменного курса доллара. Немаловажную роль в росте инфляции оказывает рост цен на импортную продукцию потребительского рынка (продукты питания, бытовой техники, машин и оборудования и пр.), которые с успехом вытесняют продукцию отечественных товаропроизводителей.

5. Немаловажную роль в импорте инфляции оказывает и санкционная политика западных стран против России, начатая с 2014 года. Любое обесценение российского рубля приводит к пропорциональной девальвации тенге, так как в противном случае экспорт казахстанского сырья, главным образом металлов, становится неконкурентоспособным в сравнении с аналогичным российским экспортом, который и замещает его на традиционных рынках Китая и стран Юго-Восточной Азии.

6. Из-за структурных проблем экономики у нас до сих пор не развиты валютный и фондовый рынки, а уровень долларизации финансового сектора значителен. Отсутствие полного валютного контроля за внутренним рынком регулятора не препятствует массивным валютным спекуляциям со стороны внутренних и внешних игроков в периоды кризисов и нестабильности на мировых финансовых рынках.

7. Казахстанская банковская система фактически разрушена из-за влияния мирового ипотечного кризиса 2007 года, непрекращающейся санкционной войны против России, а финансовый рынок остается слабо развитым, вследствие избыточной зарегулированности со стороны Нацбанка, связанной с защитой вкладов населения.

8. На фоне приведенных выше проблем в финансовом секторе и в экономике страны в целом, говорить о стабильном и тем более прогнозируемом курсе нацвалюты не приходится, принимая во внимание, что Нацбанк полностью устранился от контроля за курсом нацвалюты и пустил его в режим свободного плавания, что изначально противоречит «духу и смыслу» использования стратегии инфляционного таргетирования. Иначе говоря, применяемая монетарная политика имеет врожденный недостаток — отсутствие контроля за курсом нацвалюты, отличающий ее от классического подхода.

Принимая во внимание вышесказанное, можно отметить следующее, достижение целей такой монетарной политики, как удержание цен стабильными маловероятно в реалиях казахстанской экономической практики, а наличие в ней встроеного дефекта — отсутствие контроля за курсом нацвалюты и полного валютного контроля позволяет предположить, что заявленные цели данной денежно-кредитной политики являются иллюзорными. Исходя из этого, можно констатировать, что целями такой монетарной политики является не борьба с инфляцией, а противодействие развитию промышленности и политике государства по диверсификации экономики, направленной на уход от сырьевой зависимости.

Все эксперты признают эффективность стратегии таргета инфляции в странах, которые следуют требованиям этой политики, но нет единого мнения, как приспособить ее для государств, зависящих от сырьевого экспорта, подобных Казахстану. Отечественные эксперты предлагают вместо такой стратегии лучше использовать таргетирование роста номинального ВВП, который состоит из двух

компонентов: инфляции и реального роста ВВП. Такая стратегия ставит перед монетарным регулятором задачу в правильном нахождении баланса между ростом экономики и инфляцией.

В такой ситуации оказывается не только казахстанская экономика, о подобных явлениях говорит и опыт российской экономики. Так, по мнению российского экономиста С. Глазьева, деятельность Центробанка страны оценивается как некомпетентная, строго ориентированная на политику борьбы с инфляцией. При этом проведенная российскими учеными работа не нашла прямой связи между ростом массы денег в экономике и ростом цен на конечную продукцию. Российский ученый считает, что зарубежная монетарная практика развитых стран мира показывает обратную ситуацию — равновесие в борьбе с инфляцией зависит от увеличения предложения, а не путем демонетизации экономики и уменьшения производительных сил.

Результаты борьбы Нацбанка с инфляцией за последние 30 лет отражены в статистических данных по уровню инфляции за период с 1993 года по 2023 год (см. табл.). Как видно из таблицы, в рассматриваемый период деятельность Нацбанка по борьбе с инфляцией к стабильности цен не привела, то есть ее итоги показывают низкую эффективность стратегии инфляционного таргетирования в сравнении с прежними денежно-кредитными политиками главного банка страны. Также можно отметить, что инфляционные колебания между минимумом и максимумом в 2,9 раз (с 5,2 % в 2019 году до 15,0 % в 2022 году) в период действия стратегии инфляционного таргетирования 2015–2023 годы не сильно отличаются от тех, что были в предыдущие 9 лет с 2006 по 2014 годы в 3,4 % (с 5,1 % в 2012 году до 17,1 % в 2008 году). При этом такие высокие значения инфляции в 2008 году были следствием мирового финансового кризиса 2007 года, а аналогичных событий в 2022 году не отмечалось. Таким образом, можно отметить отсутствие преимуществ проводимой нынешней монетарной политики Нацбанка в сравнении с прежней.

Таблица. Уровень инфляции в Казахстане, %

1993 г.	1994 г.	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.
1 662,3	1 402,0	176,4	39,2	17,4	7,1	8,3	13,2	8,4	5,9	6,4	6,9	7,5
2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
8,6	10,8	17,1	7,3	7,1	8,4	5,1	5,8	6,7	6,7	14,6	7,4	6,0
2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
5,2	6,8	8,0	15,0	14,6	8,7*	-	-	-	-	-	-	-

Примечание – прогноз АЕРС

Более качественный анализ итогов инфляции за весь период независимости Казахстана можно провести на примере стоимости продовольственной корзины. Так, в 1993 году эта стоимость составляла 73 тенге 28 тиынов, а в 2023 году стоимость той же самой продовольственной корзины — 82 000 тенге, то есть отмечается увеличение ее стоимости в 1 119 раз.

### Обсуждение

Анализ причин недостижения целей монетарной политики Нацбанка необходимо дополнить следствиями, вытекающими из его действий, направленных на борьбу с инфляцией. Анализ объемов и структуры кредитования реального сектора экономики банковским сектором Казахстана был проведен казахстанским экономистом П. Своиком. Можно отразить только центральные тезисы его исследований:

1. Казахские банки второго уровня недокредитуют реальный сектор экономики, так, на 1 апреля 2022 года выдано кредитов на сумму 19,2 трлн тенге, или 25 % от ВВП, при норме один к одному или более, то есть казахстанская экономика получает менее четверти необходимого.

2. В общей структуре выданных кредитов более половины 58 %, или 11,2 трлн тенге, идет на кредитование физических лиц, на промышленность приходится 14,3 %, или 2,8 трлн. тенге, на транспорт и связь — 3,7 %, или 0,71 трлн тенге, на строительство — 3,4 %, или 0,66 трлн тенге, на сельское хозяйство — 1,8 %, или 0,35 трлн. тенге.

3. Структура выданных кредитов экономике непропорциональна структуре вклада отраслей в экономику, так доля вклада промышленности составляет 38 % против 14,3 % кредита для нее, доля вклада сельского хозяйства — 9 % против 1,8 % кредита для нее. Основные отрасли экономики более интенсивно используют свои основные средства в сравнении с расходами на их обновление и модернизацию, то есть приходят к высокому износу и в целом к упадку производительных сил.

4. Общий объем инвестиций за рассматриваемый период составил 2,3 трлн тенге (не путать с суммой кредитов), из которых 1,9 трлн. тенге, или 82 %, — это собственные инвестиции бизнеса, а не

кредиты банков, 0,2 трлн тенге, или 8,4 %, — это бюджетные средства, направленные через национальные институты развития, и только 0,06 трлн тенге, или 2,8 %, — это кредиты банков. Что является, по мнению Главы государства, просто катастрофической ситуацией.

5. Сравним сумму внутренних кредитов в 19,2 трлн тенге, или 45 млрд. долл. США по курсу Нацбанка, с внешними заимствованиями, которые составляют 165 млрд долл. США, соотношение 1/3,7. В общей сумме внешних займов 18,4 млрд долл. США, или 11,2 %, — это долг государства, 45,1 млрд долл. США, или 27,3 %, — долг квазигоссектора, 91,6 млрд долл. США, или 55,5 %, — это межфирменная задолженность, 5,5 млрд долл. США, или 3,3 %, — задолженность банков второго уровня.

6. В структуре внешних заимствований доля секторов экономике, получивших эти кредиты, следующая: горнодобывающая и металлургическая промышленность (производство полуфабрикатов и сырья металлургического) — 56,3 %, или 94,1 млрд. долл США; обрабатывающая промышленность — 3,3 %, или 5,5 млрд долл. США; финансы и страховая деятельность — 6,7 % или 11,2 млрд долл. США; консультации казахстанских «дочек» зарубежными материнскими компаниями — 5,1 %, или 8,5 млрд долл. США; геолого-разведка — 2,7 %, или 4,1 млрд долл. США; госуправление и оборона — 9,6 %, или 15,9 млрд долл. США; сельское хозяйство — 0,2 %, или 0,33 млрд долл. США. Следовательно, две основные отрасли экономики, которые могли привести к ее диверсификации — обрабатывающая промышленность и сельское хозяйство — получают меньше всего и внешних заимствований, что исключает любые перспективы роста реального сектора экономики, а отмечаемые в последние годы темпы роста экономики связаны, в первую очередь, с ростом доли сектора услуг.

Результирующим следствием проводимой монетарной политики является ее влияние на развитие обрабатывающей промышленности и сельского хозяйства Казахстана. Так, в 1991 году в структуре ВВП доля обрабатывающего сектора составляла 23,7 %, доля добывающей отрасли — 2,1 %, доля сельского хозяйства — 29,5 %, доля строительного сектора — 9,2 %, доля транспорта и связи — 7,5 %, доля торговли и сферы обращения — 8,1 %. По данным статистики, в 2022 году структура ВВП Казахстана была следующей: доля обрабатывающей промышленности составляла 13,4 %, доля горнодобывающего сектора — 14,5 %, доля сельского хозяйства — 5,2 %, доля строительства — 5,3 %, доля транспорта и складирования — 6,2 %, доля оптовой и розничной торговли — 16,4 %, доля операций с недвижимым имуществом — 6,5 %. Как видно из приведенных данных, доля обрабатывающей промышленности в ВВП страны сократилась в 1,8 раз с 23,7 % до 13,4 %, а доля сельского хозяйства в ВВП страны упала в 5,7 раз с 29,5 % до 5,2 %.

Таким образом, основное влияние от реализации текущей монетарной политики, ориентированной на борьбу с инфляцией, проявляется в недокредитованности основных секторов экономики (обрабатывающей промышленности и сельского хозяйства), а вытекающим из этого следствием становится падение доли этих секторов экономики в ВВП страны (почти в два раза в обрабатывающей промышленности и почти в шесть раз в сельском хозяйстве). В таких условиях обеспечение стратегической задачи развития экономики Казахстана, путем ее диверсификации и ухода от сырьевой зависимости, становится бесперспективным.

### ***Заключение***

Представленные в данном исследовании причины недостижения целей монетарной политики Нацбанка в борьбе с инфляцией показывают, что ни один из критериев, необходимых для ее реализации, не выполняется в Казахстане, а сама это стратегия таргета инфляции, применяемая в стране, действует со врожденным дефектом — отсутствием контроля Нацбанка за курсом нацвалюты и уровнем долларизации экономики. Как следствие, результаты ее действия практически не отличаются от итогов действия прежней денежно-кредитной политики главного банка страны.

Вместе с тем влияние применения данной монетарной политики Нацбанка очень существенно, долгие годы реальный сектор казахстанской экономики испытывает дефицит в кредитных средствах на обновление, модернизацию и расширение производственных мощностей. Общим следствием применения такой денежно-кредитной политики Нацбанка стало отсутствие темпов роста в обрабатывающей промышленности, а перспективы диверсификации экономики и ухода от сырьевой зависимости не просматриваются.

Таким образом, ни текущая, ни предыдущая денежно-кредитная политика Нацбанка РК не способны решить проблему роста реального сектора экономики, контроля инфляции и удержания стабильным курса национальной валюты. И весь опыт развития независимого Казахстана, начиная с 1993 года по сегодняшний день, является фактическим тому подтверждением.

### ***Список литературы:***

Алиев Т. Структурные сдвиги в экономике Казахстана (1991–2011 гг.) / Т. Алиев // Мировая экономика и международные отношения. — 2013. — № 8. — С.62–70.

- Глазьев С. О таргетировании инфляции / С. Глазьев // Вопросы экономики. — 2015. — № 9. — С. 1–12.
- Елюбаева А. У нас нет финансовой базы для диверсификации — Маулен Ашимбаев [Электронный ресурс] / А. Елюбаева. — 2022. — Режим доступа: (<https://kapital.kz/amp/finance/106460/u-nas-net-finansovoy-bazy-dlya-diversifikatsii-maulen-ashimbayev.html>).
- Казахстан за годы независимости 1991–2010: Стат. сб. — Астана, 2011. — 194 с.
- Курманбеков А. Обзор развития сельского хозяйства в Казахстане [Электронный ресурс] / А. Курманбеков, М. Кабжалялова, С. Калдаров. — 2023. — Режим доступа: [https://halykfinance.kz/download/files/analytics/AC\\_agriculture\\_development.pdf?ysclid=m5xoyhden6389943719](https://halykfinance.kz/download/files/analytics/AC_agriculture_development.pdf?ysclid=m5xoyhden6389943719)
- Макаров А. Ожидается рост годовой инфляции в Казахстане в мае и июне [Электронный ресурс] / А. Макаров. — 2024. — Режим доступа: <https://bizmedia.kz/2024-05-27-ozhidaetsya-rost-godovoy-inflyacii-v-kazahstane-v-mae-i-iyune/>
- Национальный доклад о состоянии промышленности Республики Казахстан. — Астана, 2023. — 193 с.
- Пак А. Казахстан показывает самый высокий рост экономики среди стран СНГ [Электронный ресурс] / А. Пак. — 2024. — Режим доступа: <https://bizmedia.kz/2024-05-06-kazahstan-pokazyvaet-samyj-vysokij-rost-ekonomiki-sredi-stran-sng/>
- Пресс-релиз Национального банка РК от 31 мая «О снижении базовой ставки до 14,50 %». — 2024. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: **Ошибка! Недопустимый объект гиперссылки.**
- Расширенное заседание правительства с участием К.-Ж. Токаева от 14 июля 2022 года / Текстовая трансляция. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://newtimes.kz/politika/153084-rasshirennoe-zasedanie-pravitelstva-s-uchastiem-tokaeva-tekstovaya-translyaciya>
- Расширенное заседание Правительства с участием К.-Ж. Токаева от 7 февраля 2024 года / Текстовая трансляция. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://www.zakon.kz/sobytiia/6423491-rasshirennoe-zasedanie-pravitelstva-s-uchastiem-tokaeva-tekstovaya-translyaciya.html>
- Своик П. Наши банки в период геополитического шторма [Электронный ресурс] / П. Своик // Экономические ведомости (эл. версия). — 2022. — Режим доступа: <https://kazvedomosti.kz/article/nashi-banki-v-period-geopoliticheskogo-shtorma/?fbclid=IwAR1tp96wifkvntweN75x1JgYRjrMGf9spECNH0t2LMnhZ3nBa0sMTYMjX5U>
- Смайыл М. Как менялись цены на продукты в Казахстане за 30 лет независимости. — [Электронный ресурс] / М. Смайл. — 2021. — Режим доступа: [https://tengrinews.kz/kazakhstan\\_news/menyalis-tsenyi-produktyi-kazahstane-30-let-nezavisimosti-456520/](https://tengrinews.kz/kazakhstan_news/menyalis-tsenyi-produktyi-kazahstane-30-let-nezavisimosti-456520/)
- Смайыл М. Спор из-за базовой ставки разгорелся в Мажилисе. — [Электронный ресурс] / М. Смайл. — 2022. Режим доступа: [https://tengrinews.kz/kazakhstan\\_news/spor-iz-za-bazovoy-stavki-razgorelsya-v-majilise-466900/](https://tengrinews.kz/kazakhstan_news/spor-iz-za-bazovoy-stavki-razgorelsya-v-majilise-466900/)
- Справляется ли Нацбанк РК с инфляционным таргетированием? — [Электронный ресурс] — Режим доступа: [https://forbes.kz/process/expertise/kak\\_spravlyaetsya\\_natsbank\\_kazahstana\\_s\\_inflyatsionnym\\_targetirovaniem](https://forbes.kz/process/expertise/kak_spravlyaetsya_natsbank_kazahstana_s_inflyatsionnym_targetirovaniem)
- Ставка сделана. Для чего Казахстану инфляционное таргетирование? — [Электронный ресурс] — Режим доступа: <https://cdb.kz/sistema/novosti/stavka-sdelana-dlya-chego-kazahstanu-inflyatsionnoe-targetirovanie/>
- Стоимость продовольственной корзины казахстанцев выросла на 40 % за два года. — 2023. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [https://forbes.kz/articles/stoimost\\_prodovolstvennoy\\_korzinyi\\_kazahstantsev\\_vyrosla\\_na\\_40\\_za\\_dva\\_goda](https://forbes.kz/articles/stoimost_prodovolstvennoy_korzinyi_kazahstantsev_vyrosla_na_40_za_dva_goda)
- Токаев К.-Ж. Послание народу Казахстана «Новый Казахстан: путь обновления и модернизации». — [Электронный ресурс] / К.-Ж. Токаев. — 2022. — Режим доступа: <https://www.akorda.kz/ru/poslanie-glavy-gosudarstva-kasym-zhomarta-tokaeva-narodu-kazahstana-1623953>
- Токаев К.-Ж. Послание народу Казахстана «Экономический курс Справедливого Казахстана». — [Электронный ресурс] / К.-Ж. Токаев. — 2023. — Режим доступа: <https://www.akorda.kz/ru/poslanie-glavy-gosudarstva-kasym-zhomarta-tokaeva-narodu-kazahstana-ekonomicheskij-kurs-spravedlivogo-kazahstana-18588>
- Уровень инфляции в Казахстане/Всемирный банк. — 2024. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://svspb.net/danmark/infljacija.php?l=kazahstan>.
- Шамсутдинов Э. Что такое инфляционное таргетирование и как оно влияет на курс тенге? / Э. Шамсутдинов. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://informburo.kz/cards/chto-takoe-inflyacionnoe-targetirovanie-i-kak-ono-vliyaet-na-kurs-tenge.html>.

**Ж.К. Ромазанов<sup>1</sup>, Т.Ж. Ниязов<sup>2</sup>, Т.А. Карипов<sup>3</sup>, Н.П. Ысқақ<sup>4</sup>, А.А. Кажмухаметова<sup>5</sup>**

<sup>1</sup>Қарағанды индустриялық университеті, Теміртау, Қазақстан;

<sup>2,3</sup> Ұлттық тестілеу орталығы, Астана, Қазақстан;

<sup>4</sup> М. Әуезов атындағы Оңтүстік Қазақстан университеті, Шымкент, Қазақстан;

<sup>5</sup> Л.Н. Гумилев атындағы Еуразия ұлттық университеті, Астана, Қазақстан

<sup>1</sup>rzhanat@mail.ru, <sup>2</sup>n.talgin@bk.ru, <sup>3</sup>tka77@mail.ru, <sup>4</sup>nazi.p@mail.ru, <sup>5</sup>asem.kaa@mail.ru

<sup>2</sup><http://orcid.org/0009-0003-3046-3532>, <sup>3</sup><http://orcid.org/0009-0008-0803-1668>, <sup>4</sup><http://orcid.org/0009-0009-2626-3056>, <sup>5</sup><https://orcid.org/0000-0002-6957-7364>

<sup>5</sup>Scopus Author ID: 57191908219

**Қазақстандағы инфляциялық таргеттеу стратегиясының ерекшеліктері**

**Аңдатпа:**

**Мақсаты:** Мақалада Қазақстан ұлттық банкі жүргізіп отырған ақша-несие саясатына қатысты мәселелер және оның ел экономикасының дамуына әсері қарастырылған. Қолданылатын ақша-несие саясаты инфляциямен күресуге бағытталған және елдің жалпы экономикалық мүдделерін ескермейді, тауарлардың кеңейтілген ұдайы өндірісі негізінде экономикалық өсуді қамтамасыз етпейді.

**Әдісі:** Жұмыс барысында ақпаратты өңдеудің классикалық әдістері мен тәсілдері қолданылды: топтастыру, жіктеу, логикалық модельдеу, жалпылау және жүйелеу, синтез, жүйелік тәсіл, салыстыру, трендтерді экстраполяциялау. Инфляциялық таргеттеу мәселесі бойынша шетелдік және отандық ғылыми еңбектерге шолу осындай монетарлық саясаттың мақсатын, мәні мен әдістерін зерделеуге, оның дамушы елдердің экономикасына қатысты артықшылықтары мен кемшіліктерін анықтауға мүмкіндік берді.

**Қорытынды:** Инфляцияға қарсы күрес нәтижесінде елдегі ақша массасының азаюы экономиканың нақты секторының несиеленбеуіне және өнеркәсіпке инвестицияның қысқаруына әкеледі. Мұндай ақша-несие саясаты жеткілікті ұзақ мерзімге жүзеге асырылса, ел экономикалық өсу қарқыны төмендейтін, инфляция мен жұмыссыздық өсетін стагфляциялық тұзаққа түседі.

**Тұжырымдама:** Мұндай ақша-несие саясатының басты салдары — ел экономикасын әртараптандыру мен шикізатқа тәуелділіктен бас тарту мақсаттарына қол жеткізбеу. Сондықтан бұл зерттеудің мақсаты Ұлттық банктің ақша-несие саясатын жүзеге асырудың себептері мен салдарын анықтау.

**Кілт сөздер:** базалық мөлшерлеме, ақша-кредит саясаты, инфляция, инфляциялық таргеттеу стратегиясы, экономикалық өсу.

**Zh.K. Romazanov<sup>1</sup>, T.J. Niyazov<sup>2</sup>, T.A. Karipov<sup>3</sup>, N.P. Yskak<sup>4</sup>, A.A. Kazhmukhametova<sup>5</sup>**

<sup>1</sup>Karaganda Industrial University, Temirtau, Kazakhstan;

<sup>2,3</sup>National Testing Center, Astana, Kazakhstan;

<sup>4</sup>Mukhtar Auezov South Kazakhstan University, Shymkent, Kazakhstan;

<sup>5</sup>Eurasian National University named after. L.N. Gumilyov, Astana, Kazakhstan

<sup>1</sup>rzhanat@mail.ru, <sup>2</sup>n.talgin@bk.ru, <sup>3</sup>tka77@mail.ru, <sup>4</sup>nazi.p@mail.ru, <sup>5</sup>asem.kaa@mail.ru

<sup>2</sup><http://orcid.org/0009-0003-3046-3532>, <sup>3</sup><http://orcid.org/0009-0008-0803-1668>, <sup>4</sup><http://orcid.org/0009-0009-2626-3056>, <sup>5</sup><https://orcid.org/0000-0002-6957-7364>

<sup>Scopus Author ID: 57191908219</sup>

## Features of the inflation targeting strategy in Kazakhstan

### Abstract

**Object:** The article discusses issues related to the monetary policy pursued by the National Bank of Kazakhstan and its impact on the development of the country's economy. The applied monetary policy is aimed at combating inflation and does not take into account the general economic interests of the country, without ensuring economic growth based on expanded reproduction of goods.

**Methods:** In the course of the work, classical techniques and methods of information processing were used: grouping, classification, logical modeling, generalization and systematization, synthesis, systematic approach, comparison, extrapolation of trends. A review of foreign and domestic scientific papers on the problem of inflation targeting made it possible to study the purpose, essence and methods of such monetary policy, to identify its advantages and disadvantages in relation to the economies of developing countries.

**Findings:** The compression of the money supply in the country, as a result of the fight against inflation, leads to an under-crediting of the real sector of the economy and a reduction in investment in industry. With a sufficiently long period of implementation of such a monetary policy, the country is drawn into a stagflationary trap, in which economic growth is declining, inflation and unemployment are rising.

**Conclusions:** The main consequence of such a monetary policy is the failure to achieve the goals of diversifying the country's economy and avoiding dependence on raw materials. Therefore, the task of this study is to identify the causes and consequences of the implementation of the monetary policy of the National Bank.

**Keywords:** base rate, monetary policy, inflation, inflation targeting strategy, economic growth.

### References:

- (2011). *Kazakhstan za gody nezavisimosti 1991–2010 [Kazakhstan for the years of independence 1991–2010]*. Astana [in Russian].
- (2015) Stavka sdelana. Dlia chego Kazakhstanu inflatsionnoe targetirovanie? [The bet is made. Why does Kazakhstan need inflation targeting?]. *cdb.kz*. Retrieved from <https://cdb.kz/sistema/novosti/stavka-sdelana-dlya-chego-kazakhstanu-inflyatsionnoe-targetirovanie/> [in Russian].

- (2016). Spravljaetsia li Natsbank RK s inflatsionnym targetirovaniem? [Is the National Bank of the Republic of Kazakhstan coping with inflation targeting?]. *forbes.kz*. Retrieved from [https://forbes.kz/process/expertise/kak\\_spravlyaetsya\\_natsbank\\_kazahstana\\_s\\_inflyatsionnyim\\_targetirovaniem](https://forbes.kz/process/expertise/kak_spravlyaetsya_natsbank_kazahstana_s_inflyatsionnyim_targetirovaniem) [in Russian].
- (2022). Rasshirennoe zasedanie Pravitelstva s uchastiem K.-Zh. Tokaeva ot 14 iulija 2022 goda / Tekstovaia translitsiia [Extended government meeting with Tokayev on July 14, 2022 / Text translation]. *newtimes.kz*. Retrieved from <https://newtimes.kz/politika/153084-rasshirennoe-zasedanie-pravitelstva-s-uchastiem-tokaeva-tekstovaya-translyaciya> [in Russian].
- (2023) Stoimost prodovolstvennoi korziny kazahstantsev vyroslo na 40% za dva goda [The cost of the food basket of Kazakhstanis has increased by 40% in two years]. *forbes.kz*. Retrieved from [https://forbes.kz/articles/stoimost\\_prodovolstvennoy\\_korziny\\_kazahstantsev\\_vyroslo\\_na\\_40\\_za\\_dva\\_goda](https://forbes.kz/articles/stoimost_prodovolstvennoy_korziny_kazahstantsev_vyroslo_na_40_za_dva_goda) [in Russian].
- (2023). *Natsionalnyi doklad o sostoianii promyshlennosti Respubliki Kazahstan [National report on the state of industry of the Republic of Kazakhstan]*. Astana: Kazahstanskii tsentr industrii i eksporta [in Russian].
- (2024). Rasshirennoe zasedanie Pravitelstva s uchastiem K.-Zh. Tokaeva ot 7 fevralia 2024 goda / Tekstovaia translitsiia [Extended government meeting with Tokayev on February 7, 2024 / Text translation]. *www.zakon.kz*. Retrieved from <https://www.zakon.kz/sobytiia/6423491-rasshirennoe-zasedanie-pravitelstva-s-uchastiem-tokaeva-tekstovaya-translytsiya.html> [in Russian].
- (2024). Uroven inflitsii v Kazahstane [Inflation rate in Kazakhstan]. Vsemirnyi bank. *svspb.net*. Retrieved from <https://svspb.net/danmark/infljacija.php?l=kazahstan> [in Russian].
- Aliev, T. (2013). Strukturnye sdvigi v ekonomike Kazahstana (1991–2011 gg.) [Structural shifts in the economy of Kazakhstan (1991–2011)]. *Mirovaia ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniia — World economy and international relations*, 8, 62–70 [in Russian].
- Elyubaeva, A. (2022). U nas net finansovoi bazy dlia diversifikatsii — Maulen Ashimbaev [We do not have a financial base for diversification — Maulen Ashimbayev]. *kapital.kz*. Retrieved from <https://kapital.kz/amp/finance/106460/u-nas-net-finansovoy-bazy-dlya-diversifikatsii-maulen-ashimbayev.html> [in Russian].
- Glaz'ev, S. (2015). O targetirovanii inflitsii [About inflation targeting]. *Voprosy ekonomiki — Economic issues*, 9, 1–12. Doi: 10.32609/0042-8736-2015-9-124-135
- Kurmanbekov, A., Kabzhalyalova, M., & Kaldarov, S. (2023). Obzor razvitiia selskogo khoziaistva v Kazahstane [Review of agricultural development in Kazakhstan]. *halykfinance.kz*. Retrieved from [https://halykfinance.kz/download/files/analytics/AC\\_agriculture\\_development.pdf?ysclid=m5xoyhden6389943719](https://halykfinance.kz/download/files/analytics/AC_agriculture_development.pdf?ysclid=m5xoyhden6389943719) [in Russian].
- Makarov, A. (2024). Ozhidaetsia rost godovoi inflitsii v Kazahstane v mae i iyune [Annual inflation is expected to increase in Kazakhstan in May and June]. *bizmedia.kz*. Retrieved from <https://bizmedia.kz/2024-05-27-ozhidaetsya-rost-godovoj-inflyaczii-v-kazahstane-v-mae-i-iyune/> [in Russian].
- Pak, A. (2024). Kazahstan pokazyvaet samyi vysokii rost ekonomiki sredi stran SNG [Kazakhstan shows the highest economic growth among the CIS countries]. *bizmedia.kz*. Retrieved from <https://bizmedia.kz/2024-05-06-kazahstan-pokazyvaet-samyj-vysokij-rost-ekonomiki-sredi-stran-sng/> [in Russian].
- Press-reliz Natsionalnogo banka RK ot 31 maia «O snizhenii bazovoi stavki do 14,50%» (2024) [Press release of the National Bank of the Republic of Kazakhstan dated May 31. “On reducing the base rate to 14.50%”]. *nationalbank.kz*. Retrieved from <https://www.nationalbank.kz/ru/news/press-relizy/16767> [in Russian].
- Shamsutdinov, E. (2018). Chto takoe inflatsionnoe targetirovanie i kak ono vliiaet na kurs tenge? [What is inflation targeting and how does it affect the tenge exchange rate?]. Retrieved from <https://informburo.kz/cards/chto-takoe-inflyacionnoe-targetirovanie-i-kak-ono-vliiaet-na-kurs-tenge.html> [in Russian].
- Smajyl, M. (2021). Kak menialis tseny na produkty v Kazahstane za 30 let nezavisimosti [How have food prices changed in Kazakhstan over the 30 years of independence]. *tengrinews.kz*. Retrieved from [https://tengrinews.kz/kazahstan\\_news/menyalis-tsenyi-produktyi-kazahstane-30-let-nezavisimosti-456520/](https://tengrinews.kz/kazahstan_news/menyalis-tsenyi-produktyi-kazahstane-30-let-nezavisimosti-456520/) [in Russian].
- Smajyl, M. (2022). Spor iz-za bazovoi stavki razgorelsia v Mazhilise [The dispute over the base rate broke out in the Mazhilis]. *tengrinews.kz*. Retrieved from [https://tengrinews.kz/kazahstan\\_news/spor-iz-za-bazovoy-stavki-razgorelsya-v-majilise-466900/](https://tengrinews.kz/kazahstan_news/spor-iz-za-bazovoy-stavki-razgorelsya-v-majilise-466900/) [in Russian].
- Svoik, P. (2022). Nashi banki v period geopoliticheskogo shtorma [Our banks during the geopolitical storm]. *Ekonomicheskie vedomosti — The Economic News (website)*. Retrieved from <https://kazvedomosti.kz/article/nashi-banki-v-period-geopoliticheskogo-shtorma/?fbclid=IwAR1tp96wifkvntweN75x1JgYRjrMGf9spECNH0t2LMnhZ3nBa0sMTYMjX5U> [in Russian].
- Tokaev, K.-Zh. (2022). Poslanie narodu Kazahstana «Novyi Kazahstan: put obnovleniia i modernizatsii» [The message to the people of Kazakhstan “New Kazakhstan: the path of renewal and modernization”]. *akorda.kz*. Retrieved from <https://www.akorda.kz/ru/poslanie-glavy-gosudarstva-kasym-zhomarta-tokaeva-narodu-kazahstana-1623953> [in Russian].
- Tokaev, K.-Zh. (2023). Poslanie narodu Kazahstana «Ekonomicheskii kurs Spravedlivogo Kazahstana» [The message to the people of Kazakhstan “The Economic course of a Just Kazakhstan”]. *akorda.kz*. Retrieved from <https://www.akorda.kz/ru/poslanie-glavy-gosudarstva-kasym-zhomarta-tokaeva-narodu-kazahstana-ekonomicheskii-kurs-spravedlivogo-kazahstana-18588> [in Russian].