



ҚАЗАҚСТАН ҰЛТТЫҚ БАНКІ

# ҚАЗАҚСТАНДА АҚША АЙНАЛЫСЫ ЖЫЛДАМДЫҒЫНЫҢ АЙҚЫНДАУШЫЛАРЫ

Зерттеулер және статистика департаменті  
№2018-1 экономикалық зерттеу

Төлеуов Олжас

Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің (бұдан әрі – ҚРҰБ) экономикалық зерттеулері мен талдамалық жазбалары ҚРҰБ зерттеулерінің, сондай-ақ ҚРҰБ қызметкелерінің басқа да ғылыми-зерттеу жұмысының нәтижелерін таратуға арналған. Экономикалық зерттеулер дискуссияларды ынталандыру үшін таратылады. Құжатта айтылған пікірлер авторлардың жеке ұстанымын білдіреді және ҚРҰБ-тың ресми ұстанымымен сәйкес келмеуі мүмкін.

Қазақстанда ақша айналысы жылдамдығының айқындаушылары

2018 жылғы мамыр

**NBRK – WP – 2018 – 1**

© Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі

Ұсынылған материалдарды кез келген түрде қолдануға авторлардың рұқсатымен ғана жол беріледі

## Қазақстанда ақшаға сұраныстың және ақша айналысы жылдамдығының айқындаушылары

Төлеуов Олжас<sup>1</sup>

### Аннотация

Қазақстанда ақшаға сұраныс факторы сияқты ақша айналысының жылдамдығын талдау, сондай-ақ оның негізгі макроэкономикалық индикаторлармен байланыстарын анықтау осы жұмыстың мақсаты болып табылады. Бұл ретте, әдіснамалық жұмыс макроэкономика ғылымында кеңінен таралған ақшаға сұраныстың негізгі теорияларының: ақшаға сұраныстың сандық (классикалық) теориясы мен Кейнс өтімділігін жоғары бағалау теориясының айналасында құрылған.

**Негізгі сөздер:** ақшаға сұраныс, ақша айналысының жылдамдығы, экономикалық өсу, пайыздық мөлшерлеме, дамушы нарықтар, ақша-кредит саясаты.

**JEL жіктеу:** E12; E13; E31; E41.

---

<sup>1</sup> Төлеуов Олжас – Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі, Зерттеулер және статистика департаменті, Макроэкономикалық болжау және мониторинг басқармасы, бас маман-талдаушы. E-mail: [Olzhas.Tuleuov@nationalbank.kz](mailto:Olzhas.Tuleuov@nationalbank.kz)

**Мазмұны**

Кіріспе.....	5
Ақшаға сұраныс теориясы.....	5
Зерттеу әдіснамасы және бастапқы деректер.....	8
Алынған нәтижелерді талқылау.....	9
Қорытынды.....	15
Пайдаланылған дереккөздерінің тізімі.....	16

## Кіріспе

Қазақстан Ұлттық Банкі (бұдан әрі – ҚҰБ) 2015 жылғы тамыздан бастап инфляциялық таргеттеу режиміне ауысқаны туралы ресми түрде хабарлады, оның шеңберінде теңгенің еркін бағамын қалыптастыру саясаты жүргізіледі, ал базалық пайыздық мөлшерлеме ҚҰБ негізгі мақсатына – инфляциялық процестердің тұрақтылығына немесе экономикадағы бағалардың тұрақтылығына қолжеткізудің басты құралы болып табылады. Бұл ретте, ҚҰБ базалық мөлшерлемесінің экономикалық белсенділікке және инфляциялық процестерге әсері аралық мақсатқа, яғни банкаралық пайыздық мөлшерлемеге ықпал етуі арқылы жүзеге асырылады. Ұқсас мөлшерлеме ретінде инфляциялық таргеттеу режимі шеңберінде TONIA мөлшерлемесі (tenge overnight interest average) – Қазақстан қор биржасында бір күндік РЕПО операциялары бойынша мөлшерлеме анықталды. Мысалы, негізгі макрокөрсеткіштердің болашақ траекториясын бағалауды ескере отырып белгіленетін базалық мөлшерлеме серпіні TONIA мөлшерлемесінің мәніне әсер ете отырып, Қазақстан экономикасындағы ақша ұсынысы мен сұранысы арасындағы теңгерімді бірдей бөле отырып, нарықтағы ақша құнын айқындайды. Осы трансмиссиядағы негізгі сәттердің бірі ақшаға сұранысты және оның экономикадағы факторларын талдау және бағалау болып табылады. Зерттеулер қорытындысы (Beyer (1998), Chow (1996), Carr, Darby (1981) көрсеткендей, ақша сұранысын қалыптастыру процесінің болуы және оны анық түсіну, оның негізгі себептерін анықтау ағымдағы ақша-кредит саясатын іске асыру барысында барынша сараланған және негізделген шешімдерді қабылдау мүмкіндігін беретін ақша нарығы мен экономиканың нақты секторының өзара іс-әрекеттері туралы көптеген жан-жақты ақпаратты ескеруге мүмкіндік береді.

Осылайша, Қазақстанда ақшаға сұраныс факторы сияқты ақша айналысының жылдамдығын талдау, сондай-ақ оның негізгі макроэкономикалық индикаторлармен байланыстарын анықтау осы жұмыстың мақсаты болып табылады. Бұл ретте, әдіснамалық түрде жұмыс макроэкономика ғылымында кеңінен таралған ақшаға сұраныстың негізгі теорияларының: ақшаға сұраныстың сандық (классикалық) теориясы мен Кейнс өтімділігін жоғары бағалау теориясының айналасында құрылатын болады.

## Ақшаға сұраныс теориясы

**Ақшаға сұраныстың сандық теориясы үшін** алғаш рет американдық экономист Fisher (1911) сипаттаған және экономикадағы ақша саны, ақша айналысының жылдамдығы мен номиналдық кіріс (шығарылым) арасындағы байланысты білдіретін баршаға белгілі **айырбастау теңдеуі** (1) бастапқы тармақ болып табылады:

$$M \cdot V = P \cdot Y, \quad (1)$$

мұнда  $M$  – экономикадағы ақша ұсынысы,  
 $V$  – ақша айналысының жылдамдығы,  
 $P$  – экономикадағы бағалар деңгейі,  
 $Y$  – нақты жиынтық кіріс (шығарылым).

Айырбастау теңдеуінде ақша айналысының жылдамдығы белгілі бір уақыт кезеңінде, әдетте, бір жылда экономикада әрбір ақша бірлігімен жасалатын айналымдардың мөлшерін көрсетеді. Жалпы алғанда, айырбастау теңдеуі ақша мөлшері мен оның айналысы жылдамдығының туындысы экономикадағы номиналдық жиынтық кіріске тең екендігін көрсетеді. Бұл ретте, Fisher (1911) ақша айналысының жылдамдығы көбінесе транзакцияларды экономикалық агенттердің жүзеге асыру технологияларына, тәсілдеріне байланысты екендігін дәлелдеді. Мысалы, егер жүйеде мәмілелерді жүргізу кезінде кредиттік карталар немесе әртүрлі есеп шоттары сияқты қолма-қол ақшасыз төлем жасау тәсілдері басым болса, онда бұл номиналдық ақша қалдықтарына сұранысты төмендетеді, соған сәйкес ақша айналысының жылдамдығы ұлғаяды. Егер экономикалық субъектілер қолма-қол есеп айырысуларды немесе чектерді пайдалануды артығырақ көрген жағдайда, сол номиналдық кіріс деңгейінде көбірек ақша қалдықтары талап етіледі, бұл экономикадағы ақша айналысының жылдамдығын төмендетеді. Осыған байланысты Fisher қысқа мерзімді кезеңде **ақша айналысының жылдамдығы** технологиялық және институционалдық факторлар ақырын өзгерістерге ұшырауы аясында **тұрақты** болатынын дәлелдеді. Сонымен қоса, Fisher басқа классиктер сияқты қысқа мерзімді кезеңде **нақты жиынтық шығарылым** да жалақы төлемдері мен бағаларының абсолютті икемдігі аясында экономиканың толық қамтылуына қарай **өзгеріссіз** қалатынына сенді. Осылайша, айырбастау теңдеуін ескерсек, экономикалық теорияның классикалық мектебі ақша мөлшерінің өзгеруі нәтижесінде  $P$  экономикасындағы бағалар деңгейінің өзгеретіні туралы болжамды қалыптастырды. Бұл болжам да ақшаға сұраныс теориясы ретінде қарастыруға болатын **сандық теория** деп аталды. Мысалы, айырбастау теңдеуінің екі бөлігін  $V$ -ға бөлсек, мынадай теңдеу аламыз (2):

$$M = \frac{1}{V} \cdot P \cdot Y, \quad (2)$$

Теңдеудегі (2)  $k = \frac{1}{V}$  ауыстыруға келеді, мұнда  $k$  – тұрақты шама, өйткені  $V$  бұл теорияда өзгеріссіз болып табылады. Нәтижесінде кембридждік айырбастау теңдеуі деп аталатын теңдеуді аламыз:

$$M^d = k \cdot P \cdot Y, \quad (3)$$

Құрылған теңдеуден (3)  $k$  мәмілесінің белгіленген көлемі кезінде  $M^d$  ақшасына сұраныс номиналды ІЖӨ-мен  $PY$  айқындалады. Осылайша, **экономикада ақшаға сұраныс номиналды сұраныспен қана айқындалатыны** ақшаға деген сұраныстың сандық теориясының негізгі қорытындысы болып табылады, **бұл ретте ақшаға сұраныс факторы ретінде пайыздық мөлшерлеменің ролі жойылады.**

Классиктерің ақша айналысының тұрақты жылдамдығы туралы сенімдеріне қарамастан, ХХ ғасырдың бірінші тоқсанында АҚШ-тағы эмпирикалық байқаулар кері болатынын көрсетті. Осыған орай, экономистер ақша айналысының тұрақсыз жылдамдығын түсіндіре алатын теориялар мен факторларды іздестіре бастады. Мәселен, Keynes (1936), алғашқылардың бірі болып ақша айналысының жылдамдығы өзгеріссіз қалады деген классикалық болжамнан бас тартып, **пайыздық мөлшерлемелердің** ролін ерекше бөліп, ақшаға деген сұраныс теориясын қалыптастырды. «Өтімділікке артықшылық беру теориясы» деген атты иеленіп Keynes теориясы, ақшаға деген сұраныс үш себеппен: трансакциялық, спекулятивтік, сақтық себебі арқылы айқындалады деп мәлімдейді.

Трансакциялық себепте экономикалық агенттер, атап айтқанда үй шаруашылықтары, күн сайын трансакциялар жүргізу қажеттілігіне байланысты ақшаға сұранысты қалыптастыратынын болжайды. Бұл ретте ақшаға осы сұраныс кіріске тепе-тең келеді.

Сақтық себебі экономикалық агенттер тарапынан ақшаға сұраныс келешекте ықтималды көзделмеген шығыстарды жүзеге асыру қажеттілігімен байланысты. Бұл жағдайда ақшаға деген сұраныстың көлемі агенттің кірісіне де байланысты болады.

Айла-шарғы себепке байланысты ақшаға сұраныс агенттердің байлық жинау немесе түрлі борыштық құралдар есебінен қолда бар ақша қаражатын өсіру ниетінің негізінде қалыптасады. Сонымен қоса, бұл себеп кезінде ақшаға сұраныс кіріске тепе-тең келеді, бірақ борыштық құралдың пайыздық мөлшерлемесіне кері тепе-тең келеді. Егер инвестициялық актив бойынша мөлшерлеме өсетін болса, онда мұндай жағдайда ақшаға сұраныс қысқарады, себебі өтімділік осы активті сатып алуға салынады және керісінше.

Жиынтығында өтімділікке артықшылық беру теориясын айқындайтын ақшаға деген сұраныстың жоғарыда аталған себептерін біріктіріп Keynes **нақты ақшалай қалдыққа сұраныс кіріске тікелей байланысты және пайыздық мөлшерлемеден кері байланыста болады** деп мәлімдеді:

$$\frac{M^d}{P} = f(i, Y), \quad (4)$$

Бұл теңдеу (4) өтімділікке артықшылық беру теңдеуі деп аталады, оны қайта жазып, бұл жағдайда ақша айналысының жылдамдығы қандай факторларға байланысты болатын айқындау мүмкін:

$$\frac{P}{M^d} = \frac{1}{f(i,Y)}, \quad (5)$$

$$V = \frac{PY}{M} = \frac{Y}{f(i,Y)}, \quad (6)$$

Теңдеу (6) Кейнес теориясына сәйкес ақша айналасының жылдамдығы классиктер айтқандай тұрақты шама емес пайыздық мөлшерлемеге тікелей байланысты болып табылатынын көрсетеді. Мәселен, мөлшерлемелер өскен кезде  $f(i,Y)$  құлдырауы байқалады, сондықтан, ақша айналысының жылдамдығы ұлғаяды. Басқаша айтқанда, пайыздық мөлшерлемелер өскен кезде кірістің осындай деңгейінде экономикалық агенттер активтерге инвестициялай отырып, өтімділікті аз ұстауға тырысады, ол қолда бар нақты ақшалай қалдықты қысқартуға әкеледі. Бұл жағдайда қалған ақша қаражаты кірістің сол деңгейінде көп айналым жасайды, ол ақша айналысының жылдамдығы өсуіне ықпал етеді.

### Зерттеу әдіснамасы және бастапқы деректер

Ақша сұранысының қандай теориясына Қазақстандағы жағдай нақты жақын келетінін тексеру үшін барлық теориялық алғышарттарды толық көрсететін белгілі макроэкономикалық индикаторлардың эмпирикалық байқауларын таңдау қажет болады. Атап айтқанда, 3 және 4 теңдеу айнымалыларының мәнін айқындауға және ақша айналысы жылдамдығының тиісті мәндерін есептеуге және оның факторларын талдауға мүмкіндік беретін нақты макроэкономикалық көрсеткіштер талап етіледі.

1-кестеде теңдеуде (1) көрсетілгендей, ақша айналысының жылдамдығын есептеу үшін пайдаланылған Қазақстанның макроэкономикалық көрсеткіштері берілген.

1-кесте

#### Ақша айналысының жылдамдығын есептеу үшін қолданылатын Қазақстанның макроэкономикалық индикаторлары

Көрсеткіш	Анықтау	Нақты макроиндикатор	Дереккөзі
$M$	Экономикадағы ақшаның ұсынысы	Ауқымды теңгелік ақша массасы	nationalbank.kz
$V$	Ақша айналысының жылдамдығы	Есептелетін шама	Авторлардың есебі
$P$	Экономикадағы баға деңгейі	Номиналды ІЖӨ	stat.gov.kz
$Y$	Нақты шығарылым		
$i$	Экономикадағы пайыздық мөлшерлеме	Теңгемен банктік кредиттеудің орташа мөлшерлемесі	nationalbank.kz

Ескертпе: автор жасады



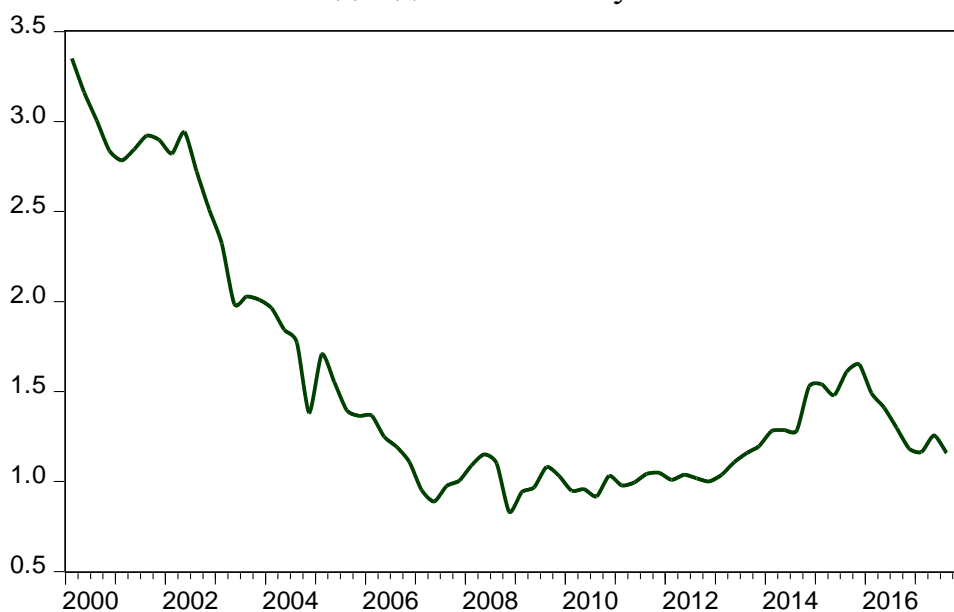
$M$  ретінде  $M_0$  (экономикадағы қолма-қол ақшалай қажат) ақшалай агрегатының сомасы ретінде ауқымды теңгелік ақша массасының есептік көрсеткіші ( $M2X$ ) және теңгемен депозиттер, сондай-ақ өзінде барлық басқа ақшалай агрегаттарды қамтитын ортақ ақша массасы ( $M3$ ) қолданылды. Ақшалай ұсыныс ретінде шетел валютасындағы өзге қаражатты қамтымайтын Қазақстанның ақша массасының теңгелік бөлігі және шетел валютасындағы өзге қаражатты қамтитын ақша массасы ғана қолданылды. Өз кезегінде, номиналды ІЖӨ-нің көрсеткіші экономикадағы  $PY$  номиналды шығарылымының прокси-индикаторы ретінде пайдаланылды, ал банктік кредиттеудің орташа мөлшерлемесі ақша айналысының жылдамдығымен оның өзара әрекет етуін талдау кезінде экономикадағы пайыздық мөлшерлеменің  $i$  мәнін көрсетті. Бұл ретте 2000-2017 жылдар аралығындағы кезеңдегі көрсеткіштердің тоқсандық маусымдар бойынша түзетілген серпінді қатарлары қолданылды.

### Нәтижелерді талқылау

Ақшаның сандық теориясына (теңдеу (1) алғышартты қолдану, сондай-ақ Қазақстанның макроэкономикалық индикаторларының нақты мәндері (1-кесте) негізінде Қазақстанда ақша айналысы жылдамдығын есептеу мәндерінің тарихи қатары алынды, олар 1 және 2-суреттерде көрсетілген.

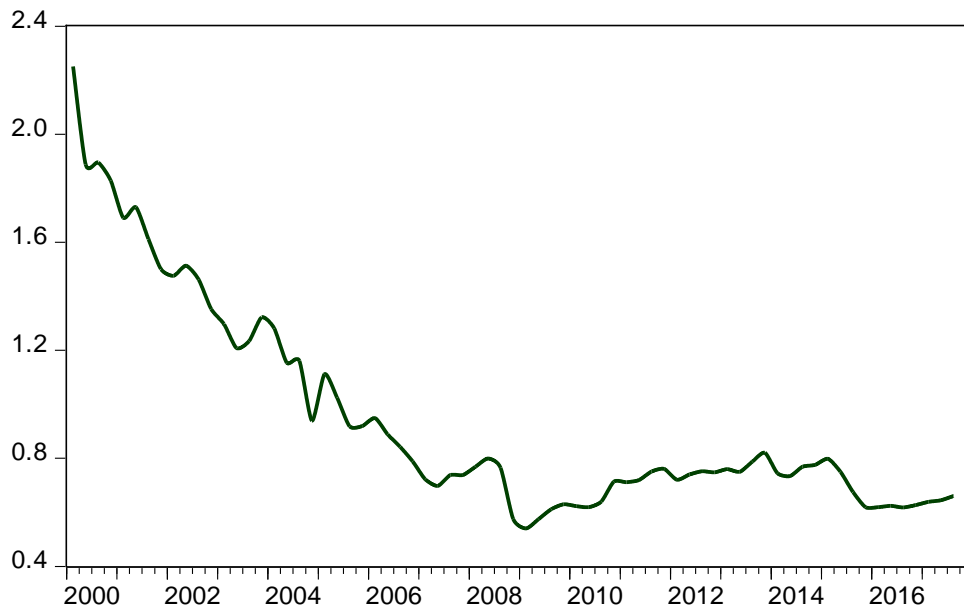
1-сурет

$M2X$  теңгемен ақша массасы негізінде Қазақстанда ақша айналысы жылдамдығын есептеу мәні



Ескерту: автор жасады

М3 жалпы ақша массасы негізінде Қазақстанда ақша айналысы жылдамдығын есептеу мәні

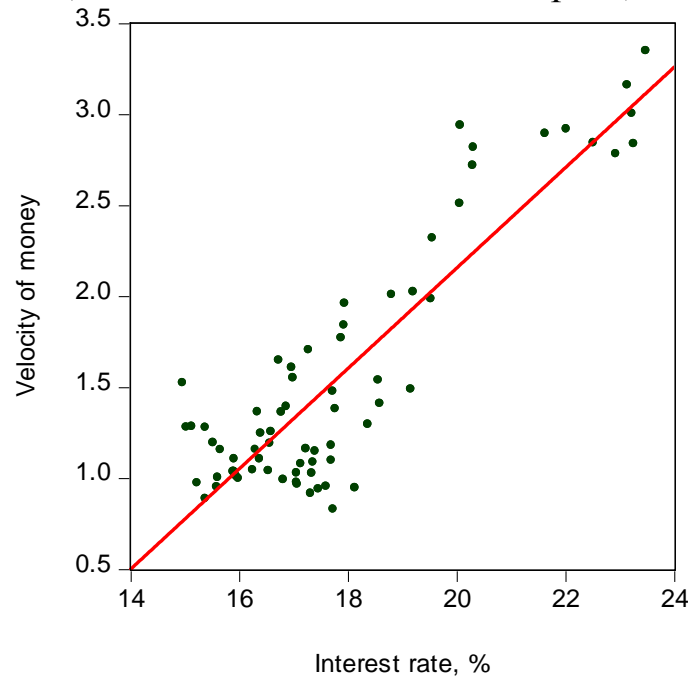


Ескерту: автор жасады

1 және 2-суреттерден Қазақстанда ақша айналысы жылдамдығы ақшаның сандық теориясы көрсетіп тұрғандай тұрақты шама болып табылмайтынын және ол 2000 жылдан бастап 2006 жылдар аралығында айтарлықтай төмендегенін байқауға болады. Содан кейін 2008-2009 жылдардағы әлемдік экономикалық дағдарыс кезеңінде осы көрсеткіш барынша құбылмалы болды, одан кейін 2014 жылға дейін сақталған тұрақты серпінділікпен ауысты. Мұнайға әлемдік бағаның төмендеуі, теңгенің девальвациясы және Қазақстан экономикасында дағдарыс құбылыстарының көрінуі кезеңінде ғана ақша айналысының жылдамдығы қайта өсе бастады. Қазіргі уақытта ақша айналысының жылдамдығы 2010-2012 жылдардағы деңгейге дейін төмендеуде.

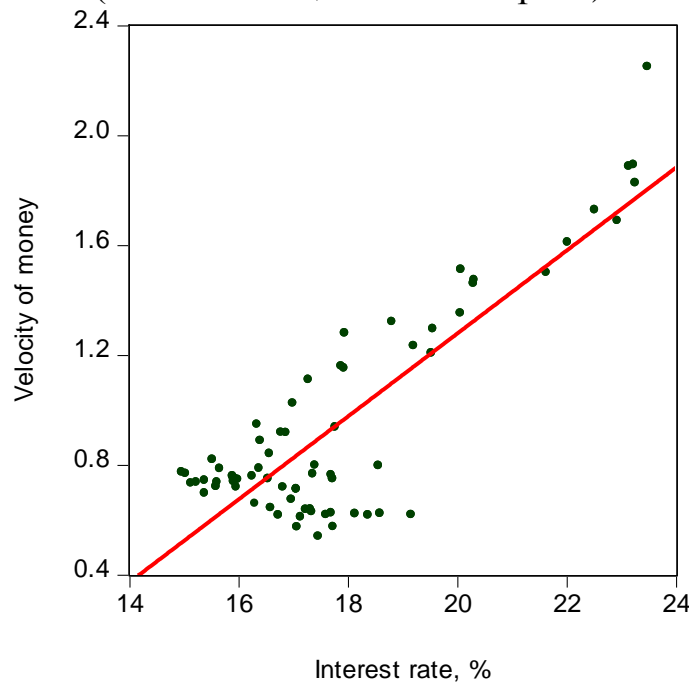
Бұдан әрі Қазақстанда ақша айналысының жылдамдығына байланысты тұрақты емес шама болып табылатын факторлар қаралады, бұл өтімділікті жоғары бағалау теориясын бекітумен келісіледі. Алдымен ақша айналысы жылдамдығын есептеу мәнін салыстыруға  $i$  (1-кесте) пайыздық мөлшерлеме көрсеткіштерімен теңдеуге (6) сәйкес ақшаға сұраныс индикаторы ретінде графикалық талдау жүргіземіз.

Қазақстанда 2000-2017 жылдары кредиттеу мөлшерлемесі мен ақша айналысы жылдамдығының ара-жігін ашу диаграммасы (М2Х теңгемен ақша массасы үшін)



Ескерту: автор жасады

Қазақстанда 2000-2017 жылдары кредиттеу мөлшерлемесі мен ақша айналысы жылдамдығының ара-жігін ашу диаграммасы (М3 жалпы ақша массасы үшін)



Ескерту: автор жасады

3 және 4-суреттерден ұсынылған көрсеткіштер арасында маңызды оң желілі байланыс бар екендігі анық көрініп тұр, бұл Қазақстанның жағдайында ақшаға сұраныстың негізгі теориясы ретінде өтімділікті артық көру түріндегі кейнсиан теориясын қолдануды растайды. Бұл ретте Қазақстанның шынайы болмысы үшін осы байланысты кредиттеу бойынша мөлшерлеменің өсуіне қарай ақша қалдығының бөлігі өседі деген көзқараспен талдауға болады, ақша қалдығының бөлігін экономикалық агенттер қарыз бойынша борышқа қызмет көрсету үшін беруге мәжбүр, осының салдарынан азайған ақша қалдығы ірі көлемдегі трансакцияға қатысуы тиіс, бұл ақша айналысы жылдамдығының өсуіне алып келеді.

Теориялық алғышартта ақша айналысы жылдамдығының нақты кірістермен ( $Y$  нақты шығарылым) өзара байланысты және ықпал ету деңгейі жан-жақты айтылмауы себебінен Қазақстан жағдайында теңдеуді (6) регрессия түрінде бағалаймыз. Бұл ретте теңдеуде тәуелді айнымалы мән ретінде  $V$  ақша айналысы жылдамдығын есептеу шамасы қолданылатын болады, ал түсіндіретін айнымалы мән ретінде  $i$  пайыздық мөлшерлеме және  $Y$  нақты шығарылым проксиі – нақты ІЖӨ деңгейі (2000-2017 жылдар үшін маусымдық түзетілген тоқсандық мәндер 2005 жылғы бағамен) болады.

2-кесте

Қазақстан үшін ( $M2X$  теңгемен ақша массасы негізінде есептелген ақша айналысының жылдамдығы үшін) теңдеудің (6) регрессиялық бағасы

<i>Түсіндіретін айнымалы мән</i>	<i>Тәуелді айнымалы мән</i>
	$\log(V)$
$\log(Y)$	<b>-0.25</b> (-11.1*)
$\log(i)$	<b>0.82</b> (13.1*)
<i>Adjusted R-squared</i>	0.66

Ескерту: жақшада ( ) t-statistics мәндері көрсетілген; \*\*\*, \*\* және \* белгілері маңыздылық деңгейі тиісінше 1%, 5% және 10% болған кезде, бағаланған коэффициенттің статистикалық мәнін білдіреді.

Қазақстан үшін (жалпы ақша массасы М3 негізінде есептелген ақшаның айналу жылдамдығы үшін) теңдеудің (б) регрессиялық бағалануы

<i>Түсіндіретін айнымалылар</i>	<i>Тәуелді айнымалы</i>
	$\log(V)$
$\log(Y)$	<b>-0.26</b> (-17.5*)
$\log(i)$	<b>0.70</b> (15.9*)
<i>Adjusted R-squared</i>	<b>0.80</b>

Ескертпе: жақша ішінде ( ) t-statistics мәндері көрсетілген; \*\*\*, \*\* және \* \*\*\*, \*\* және \* белгілері маңыздылық деңгейі тиісінше 1%, 5% және 10% болған кезде, бағаланған коэффициенттің статистикалық мәнін білдіреді

2 және 3-кестелердің деректері тіпті нақты шығарылыммен бірлескен бағалаудың өзі ақша айналымының жылдамдығына пайыздық мөлшерлеменің әсерінен біршама басым болатынын көрсетті. Сонымен қатар, ақша айналымының жылдамдығы мен нақты кіріс арасында теріс желілік байланыс байқалады, ол ақшаға сұраныстың сандық (классикалық) теориясына қарама қайшы келеді. Аталған теріс байланысты мыналармен түсіндіруге болады: экономикалық агенттердің нақты кірістері өскен кезде нақты ақша қалдығы ұлғаяды, оның салдарынан транзакциялар саны өзгермесе, айналымға ақшаның басым көлемі қатысады, ол ақша айналысы жылдамдығының төмендеуіне әкеп соғады.

Ақша айналысы жылдамдығының ақшаға сұраныстың не сандық, не кейнсиандық теорияларында ескерілмеген, бірақ экспортқа бағдарланған экономика талаптарында маңызды рөл атқаратын ықтимал факторларының бірі номиналды айырбастау бағамы болып табылады. Инфляциялық таргеттеу режимін ресми енгізгенге дейін ұзақ уақыт бойы теңгенің айырбастау бағамы Қазақстандағы монетарлық саясаттың анық емес номиналды тежегішінің болуына байланысты айырбастау бағамы серпінің Қазақстандағы ақшаға сұранысты, атап айқанда ақша айналысы жылдамдығын алдын ала анықтай алатынын болжауға болады. Мәселен, теңгенің құнсыздануы ақша айналысы жылдамдығының төмендеуіне әкеп соғуы мүмкін. Бұл ұлттық валютаның құнсыздануы кезінде экономикалық агенттердің теңгенің сатып алушылық қабілетінің төмендегенін ұғына және күте алуымен байланысты. Осыған байланысты, олар тауарлар мен көрсетілетін қызметтердің ең жоғарғы ықтимал көлемін молынан сатып алуға тырысады. Бұл ретте, айналымда бар нақты ақша қалдығының көлемі ұлғаяды, ол өз кезегінде экономикадағы ақша айналысы жылдамдығының

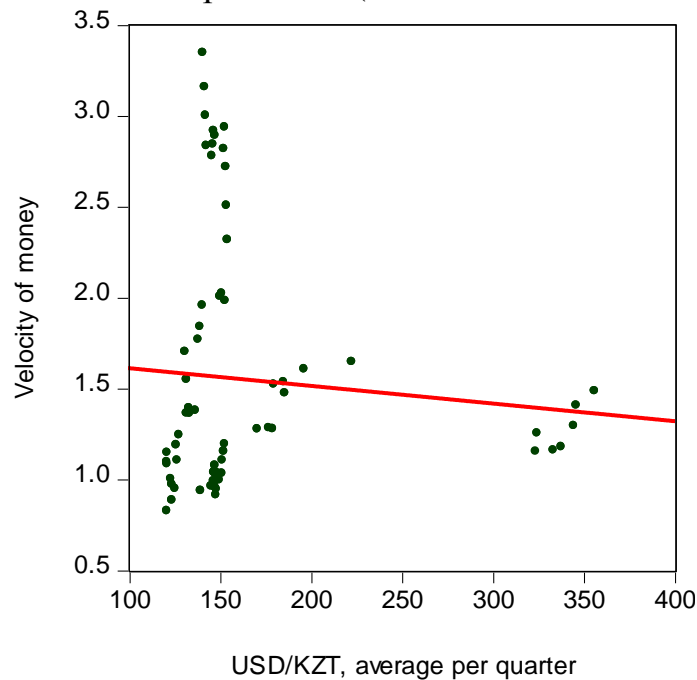
төмендеуіне әкеп соғады. Бұл ретте, номиналдық айырбастау бағамы нығайған кезде аталған процесс керісінше жұмыс істеуі мүмкін.

Жоғарыда сипатталған теориялық болжамды эмпирикалық тексеру үшін 5 және 6-суреттерде 2000-2017 жылдарға бір тоқсан үшін орташа алғанда АҚШ долларының теңгеге (USD/KZT) номиналды айырбастау бағамы мен Қазақстандағы ақша айналысы жылдамдығының есептік мәні арасындағы байланыс көрсетілген.

Графикалық талдау нәтижелері талданып отырған көрсеткіштер арасында теріс байланыстың бар екенін көрсетіп отыр. Бұл ретте, аталған байланыс әлсіз және тиісінше теңгенің номиналдық айырбастау бағамының Қазақстандағы ақша айналысы жылдамдығына біршама әсер ете алатыны туралы теориялық тұжырымдаманы қабылдау үшін жеткіліксіз болып табылады.

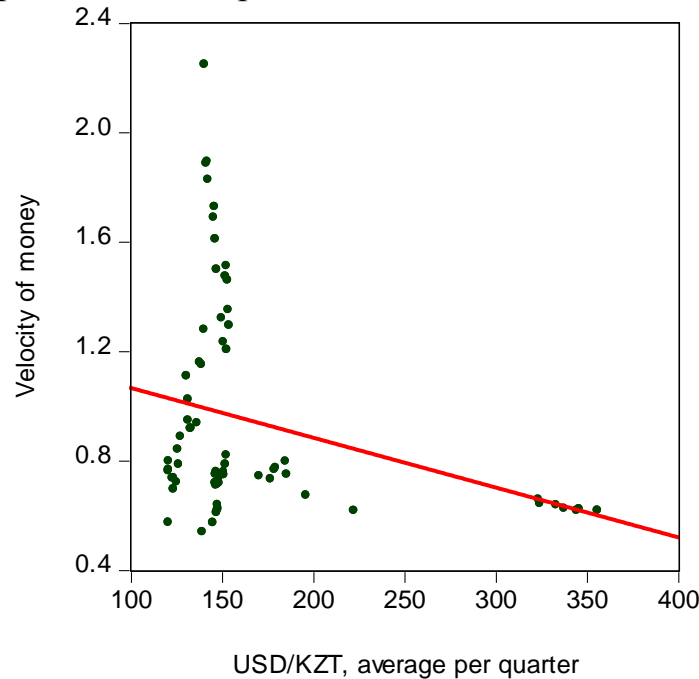
5-сурет

2000-2017 жылдарға АҚШ долларының теңгеге номиналдық айырбастау бағамы мен Қазақстандағы ақша айналысы жылдамдығы арасындағы шашыраңқылық диаграммасы (теңгемен ақша массасы M2X)



Ескертпе: автор жасады

2000-2017 жылдарға АҚШ долларының теңгеге номиналдық айырбастау бағамы мен Қазақстандағы ақша айналысы жылдамдығы арасындағы шашыраңқылық диаграммасы (жалпы ақша массасы М3)



Ескертпе: автор жасады

### Қорытынды

Бұл жұмыста теориялық шолуларға эмпирикалық деректерді қоса беру арқылы көрсеткіштің маңызды макроэкономикалық талдауы ретінде ақша айналысының жылдамдығына және оның Қазақстандағы факторларына зерттеу жүргізілді. Мәселен, Қазақстанда ақшаға сұраныс **өтімділікке басымдық беру жөніндегі кейнсиандық теорияға қарай қалыптасады**, бұл ретте, ақша айналысының жылдамдығы тұрақты шама болып табылмайды. Қазақстандағы ақша айналысының жылдамдығы көбінесе пайыздық мөлшерлеменің серпініне тікелей байланысты екені бағаланды және болжанды. Сонымен қатар, экономикалық өсу (кіріс) деңгейімен ақша айналысы жылдамдығының кері байланысы эмпирикалық тұрғыдан анықталды, бұған кейнсиандық теория шеңберінде өтімділікті жоғары бағалау шеңберінде рұқсат беріледі. Бұл ретте, ақша айналысының жылдамдығы мен номиналды айырбастау бағамдарының арасындағы кері байланыстың болуы туралы теориялық болжамды тарихи деректер негізінде анықтау және растау әрекеті оң нәтижеге жеткізген жоқ.

Осылайша, жұмысты орындау барысында алынған тұжырымдар ақша нарығы мен тауарлар нарығының өзара әрекет етуін, сондай-ақ экономикалық агенттердің болмысын кейіннен зерттеу көзі бола алады, бұл тиімді ақша-кредит саясатын жүргізу кезінде маңызды фактор болып табылады.

**Пайдаланылған дереккөздерінің тізімі**

1. Beyer, A. "Modelling Money Demand in Germany." *Journal of Applied Econometrics*, Vol. 13, No. 1 (1998): pp. 57–76.
2. Buscher, H. S.; Frowen, St. F. "The Demand for Money in the US, UK, Japan and West Germany. An Empirical Study of the Evidence since 1973." In: Frowen, St. F. (ed.). "Monetary Theory and Monetary Policy. New Tracks for the 1990s." New York: St. Martin's Press, 1993, pp. 123–170.
3. Carr, J.; Darby, M. R. "The Role of Money Supply Shocks in the Short-Run Demand for Money." *Journal of Monetary Economics*, Vol. 8, No. 2 (1981): pp. 183–199.
4. Chow, G. C. "On the Long-Run and Short-Run Demand for Money." *The Journal of Political Economy*, Vol. 74, No. 2, April (1966): pp. 111–131.
5. Hallmann, J. J.; Porter, R. D.; Small, D. H. "Is the Price Level Tied to the M2 Aggregate in the Long Run?" *The American Economic Review*, Vol. 81, No. 4 (1991): pp. 841–858.
6. Fisher, I. "The Purchasing Power of Money." Macmillan, 1911.
7. Hendry, S. "Long-Run Demand for M1." Working Paper, 95–11, Bank of Canada, 1995.
8. Keynes, J. M. "The General Theory of Employment, Interest and Money." 1936.
9. Mishkin, F. S. "The Economics of Money, Banking, and Financial Markets." Fifth Edition, Addison Wesley Longman, 1998.