

**Одобрены  
постановлением Правления  
Национального Банка  
Республики Казахстан  
от 29 января 2005 года № 10**

**ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ  
НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН  
НА 2005-2007 ГОДЫ**

2004 год был первым годом функционирования финансового сектора Казахстана в условиях реформированного государственного регулирования, а именно, с 2004 года все регулирующие и надзорные функции на финансовом рынке осуществляет Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

Выделение регулирующих и надзорных функций определило особый статус Национального Банка Республики Казахстан, который является единственным центральным банком в СНГ, деятельность которого полностью сконцентрирована на функциях, присущих классическому центральному банку.

Новые реалии обусловили смещение акцентов в политике Национального Банка Республики Казахстан. С 1 января 2004 года основной целью Национального Банка Республики Казахстан стало обеспечение стабильности цен, для выполнения которой Национальный Банк Республики Казахстан продолжал реализацию следующих задач:

- 1) разработка и проведение денежно-кредитной политики государства;
- 2) обеспечение функционирования платежных систем;
- 3) осуществление валютного регулирования и валютного контроля;
- 4) содействие обеспечению стабильности финансовой системы.

В этих условиях, учитывая в целом позитивную тенденцию развития экономики страны, Национальный Банк Республики Казахстан определяет приоритетные направления деятельности на предстоящие три года.

При принятии Основных направлений денежно-кредитной политики Национального Банка Республики Казахстан учитывались следующие два фактора.

Во-первых, с развитием финансового рынка в Казахстане наблюдается ослабление взаимосвязи между денежными агрегатами и инфляцией. Поэтому прогнозы денежных агрегатов не являются целевыми и границы прироста по ним не являются жестко заданными,

особенно в условиях внедрения в Казахстане принципов инфляционного таргетирования. Тем не менее, они остаются важным ориентиром для рынка и учитываются при составлении Основных направлений денежно-кредитной политики на 2005-2007 годы.

Во-вторых, на инфляцию, которая сложится в результате 2005 года, будут оказывать воздействие меры, осуществленные в 2004 году, в то время денежно-кредитная политика в 2005 году окажет влияние на результаты 2006 года.

Поэтому в Основных направлениях денежно-кредитной политики Национального Банка Республики Казахстан представлены прогнозы в целом на три года вперед с описанием мер преимущественно на 2005 год, а в конце каждого года по его результатам уточняются показатели на будущий год.

**Предварительные итоги 2004 года.** На протяжении последних нескольких лет инфляция остается на относительно невысоком стабильном уровне – в пределах 6-7% из расчета на конец года (в 2001 году – 6,4%, в 2002 году – 6,6%, в 2003 году – 6,8%). На конец 2004 года инфляция также сложилась в этих пределах и составила 6,7%.

Сохранению инфляции в этих пределах способствует существенный экономический рост, сопровождаемый высоким потребительским спросом и инвестиционной активностью. За период с 2000 по 2004 год ВВП в реальном выражении вырос, по оценке, на 63% при увеличении реальной заработной платы на 60% и инвестиций в основной капитал – более чем в 5,5 раза.

Среди характерных особенностей в динамике инфляции в 2004 году выделились практически равномерный рост цен по всем потребительским товарам и услугам без ярко выраженных «лидеров», как это было в предыдущие годы, а также отсутствие в летние месяцы сезонного снижения цен.

Фактором, препятствующим снижению цен, является «импорт» инфляции, который проявляется через высокие мировые цены на нефть и более высокий рост потребительских цен в соседних странах – основных торговых партнерах.

Сохранению инфляционного фона в экономике способствовал значительный рост денежных агрегатов. Увеличение чистых международных резервов Национального Банка Республики Казахстан привело к расширению денежной базы за 2004 год на 82,3% до 577,9 млрд. тенге. Активная кредитная политика, проводимая банками второго уровня, обусловила рост денежной массы за 2004 год на 68,2% до 1634,7 млрд. тенге. За этот же период наличные деньги в обращении выросли на 59% до 379,3 млрд. тенге, главным образом, вследствие роста потребительского спроса.

Сдерживанию снижения инфляции способствовал значительный приток иностранной валюты в Казахстан от экспорта и заимствований на мировых рынках капитала. Рекордные показатели экспорта товаров полностью компенсировали растущие высокими темпами расходы резидентов по текущим операциям, и в целом обеспечили положительный баланс по счету текущих операций. По итогам 9 месяцев 2004 года положительное сальдо текущих операций составило свыше 232 млн. долл. США.

В 2004 году продолжилась тенденция укрепления курса тенге по отношению к доллару США. В истекшем году в номинальном выражении он укрепился на 9,3%, что способствовало замедлению инфляционных процессов.

Чтобы не допустить значительного укрепления реального обменного курса тенге, а также для сглаживания колебаний курса Национальный Банк Республики Казахстан участвовал на внутреннем валютном рынке в качестве покупателя. Всего за 2004 год объем чистой покупки иностранной валюты Национальным Банком Республики Казахстан составил 3,6 млрд. долл. В результате за 2004 год чистые международные резервы Национального Банка Республики Казахстан увеличились на 87,1% до 9,3 млрд. долл.

Покупки Национальным Банком Республики Казахстан иностранной валюты в целях недопущения роста инфляции стерилизовались, в основном, выпуском краткосрочных нот, проведением операций репо и привлечением депозитов от банков. За 2004 год объем нот в обращении увеличился практически вдвое (на 99,5%) до 369,1 млрд. тенге, объем проведенных операций репо – на 60,1% до 782,4 млрд. тенге, объем привлеченных тенговых депозитов – в 2,5 раза до 775,7 млрд. тенге.

Для сдерживания темпов роста инфляции Национальным Банком Республики Казахстан в 2004 году предпринимались меры по усилению регулирующих воздействий официальных ставок. В частности, для повышения экономической роли ставки рефинансирования с 2004 года переучет векселей производится в соответствии с официальной ставкой рефинансирования при одновременном развитии самой системы вексельного обращения.

Политика последовательного снижения официальных ставок, характерная для предыдущих лет, в условиях неснижения инфляции сменилась политикой их стабилизации и повышения. Поддерживались на уровне конца 2003 года: официальная ставка рефинансирования (7%), норматив минимальных резервных требований (6%). Официальная ставка по операциям репо в течение 2004 года имела разнонаправленную динамику. В августе ее уровень был снижен с 4,5% до 3,5% при одновременном расширении коридора допустимых отклонений с  $\pm 150$  базисных пунктов до  $\pm 200$  базисных пунктов, а с октября по декабрь данная ставка была постепенно повышена до 4,25% при сохранении коридора допустимых

отклонений в  $\pm 200$  базисных пунктов. Официальная ставка по займам «овернайт» увеличилась с 8,0% до 8,5%.

## **Основные направления деятельности Национального Банка Республики Казахстан на 2005-2007 годы**

*В области денежно-кредитной политики.* Основной целью Национального Банка Республики Казахстан будет обеспечение стабильности цен.

Существующие в последнее время тенденции на мировых рынках оказывают позитивное влияние на макроэкономическое развитие Казахстана и в то же время вызывают ряд проблем. Одна из них заключается в избытке ликвидности в банковской системе, обусловленной, в том числе, внешними заимствованиями предприятий реального сектора и коммерческих банков, что влечет быстрый рост кредитов банков экономике. Например, ожидается, что ВВП за период с 2004 года по 2007 год вырастет на 26,4%, а кредиты банков экономике – более чем в 2 раза. Положение обостряется значительным притоком иностранных инвестиций, а также ростом расходов бюджета в последние годы. В этих условиях возможна угроза «перегрева» экономики.

При разработке прогнозов основных макроэкономических показателей денежно-кредитной политики были рассмотрены три сценарных варианта развития экономики в зависимости от изменения ситуации на внешнем и внутреннем рынках: базовый вариант (вариант умеренных цен на нефть), вариант высоких цен на нефть и вариант низких цен на нефть.

Несмотря на то, что изменение соотношения доллара к евро в значительной степени влияет на динамику обменного курса тенге по отношению к доллару США, из-за сложности прогнозирования курсов мировых валют, Национальным Банком Республики Казахстан при всех сценарных вариантах прогноза было принято предположение о сохранении паритета доллара к евро на уровне конца 2004 года.

### **Базовый сценарий.**

При разработке базового варианта за основу прогнозов было принято предположение о том, что в целом в 2005 году ситуация на внешнем и внутреннем рынках остается такой же, как в 2004 году. Предполагается сохранение высоких уровней цен на основные казахстанские экспортные товары. Так, в 2005 году средняя мировая цена на нефть сорта «Брент» предполагается на уровне 35 долларов за баррель с последующим снижением до 30 долларов в 2006 году и сохранением такого уровня цен на мировом рынке нефти в 2007 году. Ожидается

постепенное повышение мировых процентных ставок от 2,5% до 3,0% в 2005 году, от 3,5% до 4,0% в 2006-2007 годах. Несмотря на это, относительно низкий их уровень по сравнению с внутренними ставками будет способствовать сохранению больших объемов внешних заимствований банками и предприятиями. Таким образом, при базовом варианте предполагается сохранение притока валюты в значительных объемах, что приводит к увеличению международных резервов Национального Банка Республики Казахстан и активов Национального фонда Республики Казахстан (таблица 1). Сохранение макроэкономической стабильности в стране наряду с благоприятными внешнеэкономическими факторами будет способствовать поддержанию высоких темпов экономического роста на протяжении 2005-2007 годов.

***В этих условиях основной целью денежно-кредитной политики станет удержание инфляции в пределах, определенных в Среднесрочном плане социально-экономического развития страны на 2005-2007 годы.***

Для достижения данной цели Национальный Банк Республики Казахстан будет усиливать меры воздействия по операциям денежно-кредитной политики и способствовать дальнейшему повышению регулирующей роли своих основных ставок.

По базовому варианту предполагается, что основные факторы, способствующие повышению инфляции в 2004 году, такие как значительный экономический рост и большой объем притока иностранной валюты в Казахстан, сохранят свое воздействие и в 2005 году. Кроме того, высокий рост цен предприятий-производителей в 2004 году на 23,8% может стать определяющим фактором роста потребительских цен в 2005 году. Для минимизации влияния этих факторов на инфляцию Национальным Банком Республики Казахстан будут приниматься меры по ужесточению денежно-кредитной политики.

Одной из мер может быть повышение официальной ставки рефинансирования в начале 2005 года. Однако, по мере снижения инфляционного потенциала в экономике, предполагается постепенное ее понижение.

В целях регулирования доходности на финансовом рынке будут выпускаться краткосрочные ноты, однако предполагается значительное снижение их сроков обращения. В этих условиях, главным инструментом стерилизации избыточной ликвидности станут депозиты банков в Национальном Банке Республики Казахстан, и поэтому их объем значительно увеличится.

Увеличение депозитов банков в Национальном Банке Республики Казахстан наряду с общей тенденцией повышения ликвидности банковской системы будет обеспечивать относительно высокий уровень (0,17) коэффициента резервирования, то есть отношения резервов банковской системы к депозитам резидентов в банковской системе.

В свою очередь, это мультипликативно отразится на увеличении денежных агрегатов. Ожидается, что в целом за 2005-2007 годы денежная база и денежная масса увеличатся более чем в 2,1 раза. Однако, вследствие наблюдаемой в последние годы тенденции ослабления влияния монетарных факторов в формировании инфляции и инфляционных ожиданий такое значительное расширение денежной базы не будет оказывать инфляционного давления. Тем не менее, в долгосрочном периоде в целях недопущения накапливания инфляционного потенциала за счет монетарных факторов, Национальный Банк Республики Казахстан будет принимать меры по снижению темпов расширения денежной базы. За этот период объем операций Национального Банка Республики Казахстан по стерилизации избыточной ликвидности в среднем за год может составить более 600 млрд. тенге.

Сохранение макроэкономической стабильности в стране, устойчивое развитие финансового сектора экономики и повышение конкуренции в банковской системе будет способствовать опережению темпов роста депозитов по сравнению с темпами роста наличных денег в обращении. Это приведет к снижению коэффициента предпочтения наличности, то есть отношения наличных денег в обращении к депозитам резидентов в банковской системе. Таким образом, денежный мультипликатор будет постепенно повышаться, что приведет к увеличению предложения денег. Высокие темпы экономического роста, повышение деловой активности, увеличение номинальных и реальных денежных доходов населения, а также сохранение низких темпов инфляции будут способствовать повышению спроса на деньги. Это приведет к снижению скорости обращения денег и повышению уровня монетизации экономики до 37,8% в 2007 году.

### **Сценарий высоких цен на нефть.**

При сценарии высоких цен было допущено предположение о том, что мировые цены на нефть в предстоящий период продолжат тенденцию повышения, и в 2005-2007 годах средняя цена на нефть сорта «Брент» составит 45 долларов США за баррель.

Предполагается, что мировые процентные ставки останутся на низком уровне в пределах 2,5-3,2%, а нетто-приток внешних заимствований банков увеличится более чем в два раза по сравнению с базовым вариантом. При повышении мировых цен на нефть темпы роста экономики сложится на более высоком уровне, чем в базовом варианте.

Высокие темпы экономического роста и увеличение притока валюты приведет к значительному росту международных резервов Национального Банка Республики Казахстан – их превышение по сценарию высоких цен от базового варианта составит от 1,5 в 2005 году до

3 раз в 2006-2007 годах. Несмотря на увеличение объема операции Национального Банка Республики Казахстан по стерилизации избыточной ликвидности по сравнению с базовым вариантом почти в два раза (в 2007 году объем стерилизации может составить более 1100 млрд. тенге), предложение денег в экономике увеличится, что приведет к более высоким темпам роста денежных агрегатов.

***В этих условиях, несмотря на усилия Национального Банка Республики Казахстан инфляция в среднем за год превысит пределы, установленные Среднесрочным планом социально-экономического развития страны на 2005-2007 годы.***

Для поддержания основных официальных ставок слабо положительными в реальном выражении, а также в целях сигнализирования субъектам рынка об ужесточении денежно-кредитной политики Национальный Банк Республики Казахстан будет повышать официальную ставку рефинансирования в 2005 году с постепенным снижением ее при снижении инфляции и инфляционных ожиданий в последующие годы.

Для достижения цели по инфляции Национальный Банк Республики Казахстан будет проводить операции по изъятию избыточной ликвидности, основными из которых останутся, по-прежнему, выпуск краткосрочных нот и привлечение депозитов банков, а также использовать механизм минимальных резервных требований.

#### **Сценарий низких цен на нефть.**

При сценарии низких цен было допущено предположение о снижении мировых цен на нефть до 30 долларов за баррель в 2005 году, 24 долларов в 2006 году и 19 долларов в 2007 году.

Предполагается, что мировые процентные ставки заметно вырастут уже в 2005 году до 4,5-5,0%, а к концу 2007 года достигнут уровня 5,5-6,0%. Нетто-приток внешних заимствований банков при этом будет иметь тенденцию к снижению более чем в 2,3 раза к концу 2007 года по сравнению с базовым вариантом вследствие удорожания ресурсов.

Международные резервы Национального Банка Республики Казахстан будут увеличиваться незначительно по сравнению с базовым вариантом. Предполагается, что ежегодный темп роста экономики за рассматриваемый период замедлится и будет ниже, чем по базовому варианту. Объем операций Национального Банка Республики Казахстан по стерилизации избыточной ликвидности в среднем за год может составить около 560 млрд. тенге.

***В этих условиях основной целью денежно-кредитной политики станет удержание инфляции в пределах, определенных в Среднесрочном плане социально-экономического развития страны на 2005-2007 годы.***

Для достижения данной цели Национальный Банк Республики Казахстан будет регулировать свои основные ставки, использовать механизм минимальных резервных требований и проводить операции денежно-кредитной политики.

*Из рассмотренных вариантов базовый вариант признается Национальным Банком Республики Казахстан как наиболее реалистичным.* Таким образом, ожидается, что, скорее всего, в ближайшей перспективе будет продолжать оставаться актуальной задача по ограничению ликвидности банковской системы.

Для снижения остроты проблемы избыточной ликвидности и более гибкого регулирования ликвидности банков будут внесены соответствующие изменения в механизм формирования минимальных резервных требований. В этих целях Национальным Банком Республики Казахстан будут рассмотрены различные варианты определения структуры обязательств банков, по которым они должны соблюдать норматив минимальных резервных требований, а также порядок их выполнения и будет выбран наиболее оптимальный вариант для проведения эффективной денежно-кредитной политики.

Несмотря на предусмотренные меры по ограничению ликвидности в предстоящие три года годовые приросты денежных агрегатов будут обеспечивать сохранение существующих темпов экономического роста.

Высокие темпы развития экономики и рост монетизации не будут представлять угрозу усилению инфляционных процессов, так как ожидается, что в 2005-2007 годы производительность труда будет расти более высокими темпами, чем реальная заработная плата. Это превышение будет обеспечиваться в основном за счет промышленного сектора, где начался процесс накопления капитала для реинвестирования в организацию выпуска новых видов продукции. В случае отставания экономического роста от темпов роста заработной платы возросший потребительский спрос может привести к некоторому повышению инфляции.

Ужесточение денежно-кредитной политики предполагает изменение направления влияния официальных ставок Национального Банка Республики Казахстан на рыночные ставки по кредитам. Если в предыдущие годы меры Национального Банка Республики Казахстан были направлены на решение задачи по активизации деятельности банков по кредитованию экономики, в том числе и по снижению ставок, то в условиях необходимости недопущения «перегрева экономики» вопрос снижения ставок уже не ставится как самоцель.

Уровень ставок в экономике должен формироваться на рыночной основе адекватно тем рискам и факторам, которые складываются исходя из реальной ситуации. При этом должна быть пересмотрена практика установления предельных ставок вознаграждения по

вновь привлекаемым вкладам (депозитам) физических лиц, возврат которых гарантируется Фондом гарантирования (страхования) вкладов физических лиц.

Накопительные пенсионные фонды, активы которых неуклонно растут, в условиях нехватки долгосрочных инструментов для инвестирования, вкладывают значительную часть активов в краткосрочные ноты Национального Банка Республики Казахстан, снижая тем самым влияние денежно-кредитной политики на банковскую ликвидность. Поэтому Национальный Банк Республики Казахстан намерен изучить методологические аспекты учета пенсионных активов в обзоре финансового сектора и их влияние на денежно-кредитную политику для принятия соответствующих мер.

Для повышения эффективности процесса принимаемых решений Национальным Банком Республики Казахстан будет создан консультационно-совещательный орган по денежно-кредитной политике с участием представителей Национального Банка Республики Казахстан и заинтересованных государственных органов, Парламента, научных кругов, а также финансового и реального секторов экономики. Предполагается, что этот орган будет готовить рекомендации Правлению Национального Банка Республики Казахстан по наиболее важным вопросам денежно-кредитной политики.

Для усиления регулирующих свойств официальной ставки рефинансирования, Национальный Банк Республики Казахстан планирует внедрить в практику периодический (ежеквартальный) пересмотр и установление официальной ставки рефинансирования. Опыт центральных банков развитых стран показывает целесообразность такой практики. Национальный Банк Республики Казахстан, периодически пересматривая официальную ставку рефинансирования в зависимости от общего состояния денежного рынка, спроса и предложения по займам, уровня инфляции и инфляционных ожиданий, тем самым дает финансовому рынку актуализированные ориентации по ожидаемым тенденциям в финансовой сфере. Для усиления понимания общественностью намерений и оценок Национального Банка Республики Казахстан каждый пересмотр официальной ставки рефинансирования будет сопровождаться соответствующим пояснением принятых решений на пресс-конференциях и/или в пресс-релизах.

Кроме того, Национальный Банк Республики Казахстан будет фокусировать свои усилия на согласовании ставок по различным видам инструментов денежно-кредитной политики и повышению регулирующей роли краткосрочных ставок. С целью повышения точности прогнозов по инфляции Национальный Банк Республики Казахстан продолжит работы по разработке модели трансмиссионного механизма. Будут расширяться операции открытого рынка, приняты меры по увеличению собственного портфеля ценных бумаг и развитию новых финансовых инструментов.

В условиях сохраняющегося избытка ликвидности задача по регулированию инфляции увеличивает расходы Национального Банка Республики Казахстан на проведение ее стерилизации. Поэтому требуется усиление совместных действий Национального Банка Республики Казахстан и Министерства финансов Республики Казахстан в области выпуска государственных ценных бумаг.

В области валютной политики Национальный Банк Республики Казахстан намерен сохранить режим плавающего обменного курса без определения какого-либо долговременного установленного коридора.

На валютном рынке Национальный Банк Республики Казахстан намерен занимать так называемую «пассивную позицию», которая подразумевает сокращение присутствия Национального Банка Республики Казахстан на валютном рынке. Действия Национального Банка Республики Казахстан будут направлены только на ослабление последствий кратковременных и спекулятивных колебаний валютного курса.

Колебания курса будут обуславливаться соотношением спроса и предложения денег. В условиях высокой волатильности мировых валют ситуация на валютном рынке во многом может определяться ситуацией на мировом рынке.

*В области валютного регулирования и валютного контроля* будет продолжена политика, направленная на дальнейшую либерализацию валютного режима в Казахстане. В настоящее время в Мажилисе Парламента Республики Казахстан находится на рассмотрении проект нового Закона Республики Казахстан «О валютном регулировании и валютном контроле». Данный законопроект разработан в целях создания эффективной базы для поэтапного перехода на принципы полной конвертируемости национальной валюты.

В настоящее время в соответствии с концепцией нового законопроекта Национальный Банк Республики Казахстан начинает подготовку проектов подзаконных нормативных правовых актов, регулирующих порядок проведения валютных операций, вопросы лицензирования, регистрации валютных операций, уведомления о валютных операциях и процедур экспортно-импортного валютного контроля.

Предполагается, что с 1 января 2007 года будет полностью отменено лицензирование валютных операций, а также будет установлено требование репатриации валютной выручки в зависимости от сроков, определенных во внешнеторговых контрактах, что значительно упростит порядок осуществления валютных операций и сократит издержки участников внешнеэкономической деятельности на выполнение требований валютного законодательства.

Ожидается сокращение административного вмешательства государства в принятие частным сектором инвестиционных решений и создание условий для более активной экспансии казахстанского капитала на зарубежные рынки.

Одним из обязательных условий полной либерализации валютного режима является наличие системы, ограничивающей и отслеживающей операции, которые имеют признаки их нелегитимности. В настоящий момент на рассмотрении Правительства Республики Казахстан находится законопроект, включающий комплекс мер по построению системы противодействия легализации (отмыванию) денег, полученных незаконным путем. Он предусматривает построение эффективной системы по борьбе с отмыванием денег с участием и с учетом интересов всех заинтересованных сторон, в том числе и банков, поскольку их информационные потоки являются фундаментом создаваемой системы.

В целях своевременного принятия мер по профилактике «перегрева экономики» Национальный Банк Республики Казахстан будет отслеживать ситуацию по притоку иностранной валюты в страну и в случае необходимости рассмотрит возможность принятия мер по снижению возникающих рисков.

***В области обеспечения функционирования платежных систем*** будут предприняты дальнейшие меры по обеспечению эффективного и надежного функционирования платежных систем, осуществлению надзора и контроля за обеспечением их стабильного функционирования, развитию новых видов платежных инструментов, реализации Программы развития Национальной межбанковской системы платежных карточек на основе микропроцессорных карточек.

Общие требования к функционированию национальной системы платежных карточек предусмотрены разработанным Национальным Банком Республики Казахстан в 2004 году проектом Закона Республики Казахстан «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам деятельности государственных органов, осуществляющих регулирование финансового рынка».

В 2005 году особое внимание будет уделено внедрению национальной платежной карточки, которая призвана стать эффективным платежным инструментом для осуществления безналичных платежей в сфере розничной торговли внутри страны и многофункциональной карточкой для размещения на ней различных платежных и неплатежных «приложений».

Вместе с тем, будет продолжена работа по созданию единой национальной сети по обслуживанию платежных карточек и расширению сети приема платежных карточек в торговых (обслуживающих) организациях.

***В области содействия обеспечению стабильности финансовой системы*** Национальный Банк Республики Казахстан будет тесно координировать свою деятельность с

Агентством Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

Денежно-кредитная политика будет способствовать сохранению стабильности финансового рынка. Дальнейшее развитие финансового рынка в соответствии с Концепцией развития финансового сектора Республики Казахстан на предстоящие три года будет проводиться в направлении приближения всех его сегментов к международным стандартам. Будет продолжено формирование устойчивой и эффективно функционирующей финансовой системы, удовлетворяющей потребностям реального сектора экономики.

**В рамках интеграционных объединений**, таких как ЕврАзЭС и СНГ, Национальный Банк Республики Казахстан продолжит проведение работ по организации общей платежной системы и другим направлениям интеграции финансовых рынков.

Кроме того, Национальный Банк Республики Казахстан намерен активно участвовать в работе межгосударственных и межведомственных групп по формированию Единого экономического пространства (ЕЭП), Шанхайской Организации Сотрудничества и Центрально-Азиатского Сотрудничества.

Таблица 1.

**Прогноз основных показателей  
денежно-кредитной политики на 2005 - 2007 годы (базовый вариант)**

		<b>2004</b> (предварительные итоги)	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Инфляция (в среднем за период), %</b>		<b>6,9</b>	<b>4,9-6,5</b>	<b>4,8-6,2</b>	<b>4,1-5,5</b>
<b>Ставка рефинансирования (на конец периода), %</b>		<b>7,0</b>	<b>7,0</b>	<b>6,5</b>	<b>6,0</b>
<b>Валовые золотовалютные резервы Национального Банка Республики Казахстан, млрд. долл. США</b>		<b>9,3</b>	<b>11,7</b>	<b>13,1</b>	<b>14,7</b>
	<i>изменение в %</i>	<i>87,0</i>	<i>26,3</i>	<i>11,5</i>	<i>12,1</i>
<b>Денежная база, млрд. тенге</b>		<b>578</b>	<b>803</b>	<b>1022</b>	<b>1 248</b>
	<i>изменение в %</i>	<i>82,3</i>	<i>39,0</i>	<i>27,3</i>	<i>22,1</i>
<b>Денежная масса, млрд. тенге</b>		<b>1 635</b>	<b>2 123</b>	<b>2 760</b>	<b>3 470</b>
	<i>изменение в %</i>	<i>68,2</i>	<i>29,9</i>	<i>30,0</i>	<i>25,7</i>
<b>Депозиты резидентов, млрд. тенге</b>		<b>1 255</b>	<b>1 590</b>	<b>2 093</b>	<b>2 677</b>
	<i>изменение в %</i>	<i>71,2</i>	<i>26,6</i>	<i>31,6</i>	<i>27,9</i>
<b>Кредиты банков экономике, млрд. тенге</b>		<b>1 484</b>	<b>1 960</b>	<b>2 520</b>	<b>3 132</b>
	<i>изменение в %</i>	<i>51,7</i>	<i>32,0</i>	<i>28,6</i>	<i>24,3</i>
<i>Средневзвешенная ставка вознаграждения по срочным тенговым депозитам физических лиц, %</i>		<i>9,3</i>	<i>8,3-10,3</i>	<i>8,0-10,0</i>	<i>7,5-9,5</i>
<i>Средневзвешенная ставка вознаграждения по выданным тенговым кредитам юридическим лицам, %</i>		<i>13,7</i>	<i>13,2-15,2</i>	<i>12,7-14,7</i>	<i>12,2-14,2</i>