

Одобрены  
постановлением Правления  
Национального Банка  
Республики Казахстан  
от 27 декабря 2010 года № 113

## **ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН НА 2011 ГОД**

### **Введение**

Мировой экономический кризис оказал значительное влияние на проведение денежно-кредитной политики центральными банками большинства стран и внес определенные изменения в использование инструментов денежно-кредитной политики.

Со второй половины 2009 года мировая экономика находится на одной из первых стадий процесса восстановления после глобального финансового кризиса. Согласно прогнозу МВФ, рост мировой экономики в 2010-2011 годах оценивается в пределах 4,5%. Тем не менее, масштаб восстановления отличается от страны к стране. В большинстве развитых стран экономическая активность остается умеренной, в то время как в крупных развивающихся странах зафиксирован значительный рост ВВП. Рост ВВП в странах с развитой экономикой в 2010-2011 годах ожидается на уровне 2,5%, в развивающихся странах – около 6,5%.

Принимая во внимание умеренную экономическую активность, высокую неопределенность относительно устойчивости восстановления экономического роста и ограниченное инфляционное давление в основных развитых странах, центральные банки данных стран продолжают проводить экспансионистскую денежно-кредитную политику. В частности, процентная ставка Федеральной резервной системы США находится на рекордно низком уровне с декабря 2008 года. Процентные ставки Европейского Центрального Банка также остаются неизменными на протяжении последних 1,5 лет.

С другой стороны, центральные банки основных развивающихся стран, где восстановление экономического роста сопровождается повышением инфляции, приступили к некоторому ужесточению денежно-кредитной политики. Так, центральные банки таких стран, как Китай, Южная Корея, Малайзия, Индия, принимали решения по повышению собственных процентных ставок.

В среднесрочном периоде деятельность государственных органов будет сосредоточена на усилиях, прилагаемых к реорганизации систем регулирования финансовой

деятельности, восстановлению сбалансированного роста глобальной экономики и обеспечению более устойчивого экономического подъема.

В целом, 2010 год можно назвать периодом плавного и поступательного возобновления хозяйственных отношений между субъектами рынка и вступления в фазу экономического роста.

## **1. Макроэкономическое развитие и денежно-кредитная политика Республики Казахстан в 2010 году**

### **1.1 Макроэкономическое развитие в 2010 году**

В 2010 году экономика Республики Казахстан показала достаточно высокие темпы развития. Так, рост ВВП за 9 месяцев 2010 года составил 7,5%. По оценкам, реальный рост ВВП по итогам 2010 года составит около 7%.

За 9 месяцев 2010 года счет текущих операций платежного баланса сложился с профицитом в 4,7 млрд. долл. США (или 5% к ВВП). Продолжается приток прямых иностранных инвестиций в Казахстан, объем которых по итогам 9 месяцев 2010 года составил 8,2 млрд. долл. США.

По итогам ноября 2010 года годовая инфляция сложилась на уровне 7,7% (в декабре 2009 года – 6,2%).

Основные факторы роста инфляции в 2010 году были связаны с несбалансированностью спроса и предложения в экономике, что, главным образом, вызвано:

- расширением совокупного спроса ввиду повышения заработных плат, социальных пособий и пенсий из бюджета на 25% в 2010 году;

- сохранением нестабильной ситуации на мировых товарных рынках, в частности, из-за неблагоприятных погодных условий, что привело к сокращению предложения пшеницы, зерновых культур и др. на мировом рынке и росту цен на данные товары.

Платежные системы Республики Казахстан обеспечивают своевременное проведение платежей и переводов денег на территории страны и характеризуются высоким уровнем безопасности и эффективности. За 11 месяцев 2010 года через платежные системы Республики Казахстан было проведено 27,0 млн. транзакций на сумму 169,4 трлн. тенге, что выше уровня аналогичного периода предшествующего года на 15,8% и 18,7%, соответственно.

В рамках достижения установленных ориентиров денежно-кредитная политика Республики Казахстан носила сбалансированный характер. Это сопровождалось поддержанием денежного предложения на низком уровне. Темпы роста денежной массы по

итогам 10 месяцев 2010 года составили 15,7%, денежная база в январе-ноябре 2010 года сжалась на 3,2%.

В 2010 году отмечался рост депозитной базы в банковской системе. Так, объем депозитов резидентов за 11 месяцев 2010 года повысился на 13,3% до 7451,3 млрд. тенге, при этом депозиты юридических лиц выросли на 13,4%, физических лиц – на 13,2%. За 11 месяцев 2010 года депозиты в иностранной валюте понизились на 8,1% до 2640,6 млрд. тенге, в национальной валюте – увеличились на 30,0% до 4810,7 млрд. тенге.

В целях повышения устойчивости внутренних источников при формировании базы фондирования банков, обеспечения стабильности финансовой системы и защиты интересов депозиторов в сентябре 2010 года Национальным Банком Республики Казахстан была увеличена капитализация АО «Казахстанский фонд гарантирования депозитов» на 11 млрд. тенге. Уставный капитал АО «Казахстанский фонд гарантирования депозитов» теперь составляет 121 млрд. тенге. Данная мера будет способствовать дальнейшему стабильному росту депозитов в банках, как населения, так и юридических лиц.

Общий объем кредитования банками экономики за 11 месяцев 2010 года снизился на 2%, составив 7494,6 млрд. тенге. При этом кредитование в национальной валюте увеличилось на 7,9% до 4255,6 млрд. тенге, а в иностранной валюте – снизилось на 12,5% до 3238,9 млрд. тенге.

Таким образом, стабилизация ситуации на финансовом рынке Республики Казахстан не сопровождалась активизацией кредитной активности банковского сектора, и объем задолженности экономики по кредитам несколько снизился. Это связано с высоким уровнем некачественных кредитов в портфеле банков, сохраняющимися рисками на внутреннем и внешнем рынках капитала, неясными перспективами платежеспособности по кредитам со стороны реального сектора и населения. В 2011 году не ожидается быстрого роста кредитной активности ввиду частичного списания «плохих» кредитов.

## **1.2 Денежно-кредитная политика Республики Казахстан в 2010 году**

В 2010 году основной целью Национального Банка Республики Казахстан было обеспечение стабильности цен в стране и удержание годовой инфляции в пределах 6-8%.

Меры денежно-кредитной политики Республики Казахстан позволили сохранить стабильность на потребительском рынке страны. По оценке Национального Банка Республики Казахстан, годовая инфляция по итогам 2010 года сложится ближе к верхней границе целевого коридора, установленного в пределах 6-8%.

Меры Национального Банка Республики Казахстан, а также благоприятная ценовая конъюнктура на основные позиции казахстанского экспорта способствовали сохранению

стабильной ситуации на внутреннем валютном рынке. В этих условиях с 5 февраля 2010 года Национальный Банк Республики Казахстан расширил коридор колебаний курса тенге: 150 тенге/доллар (+)10% или 15 тенге, (-)15% или 22,5 тенге. Данный коридор установлен до 20 марта 2011 года.

В течение 2010 года обменный курс тенге по отношению к доллару США оставался в заданном коридоре при минимальном участии Национального Банка Республики Казахстан на внутреннем валютном рынке. При этом отмечалась тенденция укрепления национальной валюты.

В 2010 году коридор процентных ставок Национального Банка Республики Казахстан оставался неизменным. В течение всего года официальная ставка рефинансирования, являющаяся верхней границей данного коридора, сохранялась на уровне 7,0%. Ставка по привлекаемым от банков депозитам, выступающая в качестве нижней границы коридора краткосрочных ставок на денежном рынке, составляла 0,5% по 7-дневным депозитам и 1,0% – по 1-месячным депозитам.

Учитывая преобладающее участие Национального Банка Республики Казахстан на межбанковском рынке, рыночные ставки на данном сегменте рынка оставались в пределах коридора ставок Национального Банка Республики Казахстан ближе к его нижней границе, что, в большей степени, связано с низкой активностью и избыточной ликвидностью участников рынка.

Регулирование краткосрочной ликвидности на денежном рынке производилось Национальным Банком Республики Казахстан путем эмиссии краткосрочных нот и привлечения от банков депозитов. Несмотря на снижение процентных ставок до минимального уровня, спрос на данные инструменты со стороны банков оставался высоким в течение всего года. Как следствие, банками был накоплен значительный объем резервов в Национальном Банке Республики Казахстан.

По запросу отдельных банков, находящихся в процессе реструктуризации их внешней задолженности, Национальный Банк Республики Казахстан предоставлял займы рефинансирования для поддержания их текущей ликвидности. Сроки данных операций не превышали 1 месяц.

Механизм минимальных резервных требований, а также их нормативы в 2010 году не изменились. Нормативы минимальных резервных требований к банкам составляли 1,5% по внутренним обязательствам и 2,5% по иным обязательствам, для банков, находящихся в процессе реструктуризации долга, – 0% по всем обязательствам данных банков.

Благодаря антикризисным мерам Правительства Республики Казахстан и Национального Банка Республики Казахстан, а также благоприятной ситуации на мировых сырьевых рынках в 2010 году продолжилось восстановление экономического роста в стране. При этом в среднесрочной перспективе темпы роста ВВП будут умеренными. Вместе с тем, ожидается снижение неопределенности в отношении развития мировой экономики.

## 2. Сценарные варианты развития экономики Республики Казахстан на 2011-2013 годы

В целях разработки последовательной и сбалансированной политики Национальный Банк Республики Казахстан принял решение разработать Основные направления денежно-кредитной политики Республики Казахстан на один год с учетом среднесрочных прогнозов на 3 последующих года.

Указанные сценарии являются синхронизированными и согласованными с оценками Правительства Республики Казахстан при формировании Прогноза социально-экономического развития Республики Казахстан на 2011-2015 годы.

Учитывая степень воздействия на экономику Республики Казахстан, ключевым критерием разделения на сценарные варианты при разработке денежно-кредитной политики на 2011-2013 годы был определен среднегодовой уровень мировых цен на нефть. Были рассмотрены три сценария развития макроэкономической ситуации, которые предполагают уровень цен на нефть в 35, 65 и 80 долларов США за баррель.

Прогнозы основных показателей денежно-кредитной политики Республики Казахстан основаны на прогнозах платежного баланса<sup>1</sup>, которые являются достаточно консервативными (таблица 1).

Таблица 1.

### Прогноз реального ВВП и показателей платежного баланса в 2011-2013 годах по 3 сценариям

	2011			2012			2013		
	35	65	80	35	65	80	35	65	80
Реальный рост ВВП, %	-0,5	3,1	4,7	0,9	3,3	4,9	1,9	3,5	5
Текущий счет, в % к ВВП	-7,2	0,9	1,6	-5,8	1,5	1,5	-4,7	1,9	1,4
Платежный баланс, в % к ВВП	-1,9	2,8	2,6	-0,4	1,9	1,8	-1,8	2,2	0,6

<sup>1</sup> При построении прогноза по платежному балансу на 2011-2013 годы были также учтены предположения и ожидания министерств и ведомств Республики Казахстан относительно поступлений иностранных инвестиций в крупные проекты, имевшихся на конец сентября 2010 года.

При всех трех сценариях было принято во внимание планируемое в 2011 году повышение пенсий, пособий, заработных плат и других социальных выплат из бюджета. Данное повышение потребует соответствующих мер со стороны Правительства Республики Казахстан и Национального Банка Республики Казахстан в части поддержания совокупного предложения на уровне, соответствующем совокупному спросу в экономике.

Из-за неясных перспектив в отношении списания банками «плохих» кредитов представить прогноз или оценку о динамике и объемах кредитов экономике не представляется возможным. Ожидается, что в 2011 году объемы погашения кредитов и списания «плохих» кредитов будут компенсировать объемы выдачи новых кредитов. В этой связи, в 2011 году ожидается стабильный уровень задолженности экономики по кредитам, а в 2012-2013 годах было сделано допущение об их росте на 10% в год.

В 2011 году ожидается сохранение инфляционного фона на текущем уровне. Это связано с тем, что основными рисками роста инфляции в 2011 году будут оставаться факторы, действующие в 2010 году.

При этом в 2011 году влияние монетарных факторов на формирование инфляционных процессов в Республике Казахстан, как и в 2010 году, будет минимальным.

**При реализации всех сценариев развития экономики Республики Казахстан в 2011-2013 году основной целью Национального Банка Республики Казахстан является обеспечение стабильности цен, что предполагает удержание инфляции в коридоре 6,0-8,0%.**

При реализации *первого сценария* ожидается незначительное сокращение экономики Казахстана в 2011 году с последующим восстановлением реального роста экономики до 2% в 2013 году.

В рамках данного сценария ожидается снижение деловой активности, сокращение совокупного спроса, ухудшение показателей платежного баланса и снижение денежного предложения.

Снижение спроса экономики на деньги будет сопровождаться сокращением денежного предложения в 2011 году. В 2012-2013 годах денежное предложение несколько увеличится, однако темпы его роста будут ограниченными.

Разнонаправленная динамика денежного предложения будет способствовать незначительному снижению уровня монетизации (приложение 1).

По оценке Национального Банка Республики Казахстан, вероятность реализации данного сценария достаточно низкая.

В случае реализации *второго сценария* цены на нефть будут выше по сравнению с первым сценарием, но ниже фактического уровня, сложившегося в 2010 году. В результате, темпы роста экономики Казахстана в 2011-2013 годах замедлятся по сравнению с 2010 годом.

Счет операций с капиталом и финансами в 2011-2013 годах сохранится положительным. Однако к концу прогнозного периода чистый приток может сократиться, главным образом, за счет снижения потребности в валовом поступлении прямых иностранных инвестиций в крупные нефтегазовые проекты, если не начнется реализация новых этапов работ в этих проектах.

На этом фоне ожидается, что текущий счет и общий платежный баланс в 2011-2013 годах будут положительными.

Темпы расширения денежного предложения будут соответствовать темпам роста номинального ВВП в 2011-2013 годах. При этом более благоприятная макроэкономическая ситуация, сопровождающаяся положительной динамикой экономического роста, будет способствовать росту уровня монетизации (приложение 1).

В соответствии с *третьим сценарием* темпы экономического роста в Казахстане в 2011-2013 годах ожидаются на более высоком уровне по сравнению с предыдущими сценариями.

По сравнению с предыдущим сценарием, при более высоком уровне экспортных доходов и фиксированных объемах трансферта в республиканский бюджет ускорятся темпы роста иностранных активов Национального фонда Республики Казахстан. Это будет способствовать увеличению оттока по счету операций с капиталом и финансами по сравнению с предыдущим сценарием.

В рамках 3 сценария ожидается более высокий совокупный спрос, в том числе на импортные товары, по сравнению с предыдущим сценарием. В итоге профицит общего платежного баланса будет более умеренным.

Спрос на деньги также окажется более высоким по сравнению с предыдущими сценариями. При этом в 2011 году ожидается значительный рост номинального ВВП, темпы которого в 2012-2013 годах стабилизируются. В результате, динамика денежного предложения будет соответствовать динамике номинального ВВП, что обеспечит рост монетизации в прогнозируемом периоде (приложение 1).

***Национальный Банк Республики Казахстан считает наиболее вероятным реализацию третьего сценария развития экономики Республики Казахстан, исходя из***

*этого, были разработаны меры денежно-кредитной политики на 2011 год. Меры на последующие годы будут уточняться по результатам 2011 года.*

### **3. Денежно-кредитная политика Республики Казахстан на 2011 год**

В 2011 году Национальный Банк Республики Казахстан определяет приоритетным направлением своей деятельности осуществление денежно-кредитной политики, ориентированной на обеспечение стабильности цен и поддержание низкого уровня годовой инфляции, адекватного складывающимся макроэкономическим предпосылкам.

Несмотря на то, что основной целью денежно-кредитной политики Национальный Банк Республики Казахстан определил стабильность цен, переход к принципам инфляционного таргетирования переносится на более длительные перспективы по мере повышения эффективности процентных ставок, как инструментов денежно-кредитной политики Национального Банка Республики Казахстан.

Будет продолжена работа по совершенствованию и повышению эффективности инструментов денежно-кредитной политики и дальнейшему усилению влияния принимаемых мер на состояние денежного рынка.

По окончании действия установленного коридора колебаний обменного курса тенге Национальный Банк Республики Казахстан перейдет к режиму управляемого плавающего валютного курса. Это обусловлено стабильностью национальной валюты, чему способствует благоприятная ценовая конъюнктура на основные позиции казахстанского экспорта на мировых рынках и состояние платежного баланса. Фундаментальные предпосылки для девальвации тенге в среднесрочном периоде отсутствуют. Кроме того, при реализации 2 и 3 сценариев развития экономики ввиду положительного сальдо платежного баланса высока вероятность укрепления национальной валюты.

При этом переход к режиму управляемого плавающего валютного курса не снимает обязательств Национального Банка Республики Казахстан по обеспечению стабильности национальной валюты. Меры Национального Банка Республики Казахстан будут направлены на недопущение значительных колебаний реального курса национальной валюты, которые могут оказать негативное влияние на конкурентоспособность отечественного производства в условиях постоянно меняющейся мировой конъюнктуры. Национальный Банк Республики Казахстан будет стремиться к дальнейшему снижению своего участия на валютном рынке в целях повышения гибкости курса тенге.

Процентная политика Национального Банка Республики Казахстан будет направлена на удержание рыночных ставок на денежном рынке краткосрочных инструментов в пределах

коридора ставок Национального Банка Республики Казахстан. При этом дальнейшая реализация процентной политики будет направлена на сужение коридора ставок.

Основные усилия Национального Банка Республики Казахстан будут сосредоточены на более гибком регулировании нижней границы коридора ставок (ставки по депозитам банков, размещаемым в Национальном Банке Республики Казахстан), по которой осуществляется изъятие ликвидности банков. Кроме того, изменение нижней границы коридора ставок будет определяться динамикой прогнозируемой инфляции на среднесрочный период. Официальная ставка рефинансирования, являющаяся верхней границей коридора, будет определяться исходя из текущей ситуации на денежном рынке и уровня инфляции.

В 2011 году Национальным Банком Республики Казахстан будет рассмотрен вопрос о дифференциации ставок по операциям Национального Банка Республики Казахстан в зависимости от сроков и условий.

Основными инструментами регулирования ставок вознаграждения на финансовом рынке, а также стерилизации избыточной ликвидности банков останутся краткосрочные ноты и депозиты банков второго уровня в Национальном Банке Республики Казахстан.

Эмиссия краткосрочных нот будет также направлена на поддержание вторичного рынка государственных ценных бумаг, формирование кривой доходности по финансовым инструментам сроком до 1 года. В 2011 году ситуация с ликвидностью на денежном рынке кардинально не изменится. В связи с этим, сроки обращения краткосрочных нот предполагается сохранить на существующем уровне – 3 и 6 месяцев.

При необходимости Национальный Банк Республики Казахстан будет предоставлять займы рефинансирования для поддержания краткосрочной ликвидности банков. Сроки данных операций останутся короткими. При этом Национальный Банк Республики Казахстан не ожидает роста спроса на данные ресурсы. Также будет рассмотрена возможность предоставления ликвидности посредством проведения операций с международными финансовыми организациями.

В целях повышения эффективности инструментов по регулированию ликвидности банков будет рассмотрена возможность возобновления проведения операций прямого и обратного РЕПО с банками в секторе автоматического РЕПО на Казахстанской фондовой бирже.

В 2011 году Национальный Банк Республики Казахстан начнет работу по совершенствованию механизма минимальных резервных требований, повышению эффективности его применения, главным образом, в части изменения состава резервных

активов. Будет рассмотрен вопрос исключения из базы резервных активов банка активов в иностранной валюте. В среднесрочной перспективе (в 2012-2013 годах) планируется также рассмотреть вопрос исключения из состава резервных активов наличных денег в кассах банков. Для недопущения значительного ухудшения ситуации с ликвидностью банков Национальный Банк Республики Казахстан может рассмотреть вопрос снижения нормативов минимальных резервных требований.

Достижение цели по инфляции в пределах 6-8% по всем сценарным вариантам будет обеспечиваться соответствующими мерами денежно-кредитной политики. Увеличение избыточного денежного предложения, которое может повлечь усиление инфляционного давления, будет сопровождаться ростом стерилизационных операций Национального Банка Республики Казахстан.

Денежно-кредитная политика Республики Казахстан будет адекватна складывающимся макроэкономическим условиям. Денежное предложение в экономике будет сохраняться на уровне, соответствующем росту экономики. Денежно-кредитная политика Республики Казахстан будет создавать условия для решения проблемы восстановления кредитной активности путем гибкого регулирования ликвидности в банковском секторе. Вместе с тем, эффективность данных мер будет зависеть от структурных преобразований в банковском секторе.

Денежно-кредитная политика Республики Казахстан, в том числе валютная политика, будет учитывать, как возможные экономические выгоды, так негативные последствия и риски для экономики Республики Казахстан, вытекающие из реализации договоренностей, достигнутых в рамках соглашений Единого экономического пространства.

Денежно-кредитная политика Республики Казахстан будет способствовать выполнению прогнозов социально-экономического развития Республики Казахстан.

В случае реализации более благоприятных сценариев развития экономики (2 и 3 сценарии) в 2011 году, денежно-кредитная политика в последующие годы будет осуществляться в рамках основных направлений, определенных настоящим документом. Основные параметры денежно-кредитной политики и платежного баланса, в том числе меры денежно-кредитной политики, на последующие годы будут уточнены по результатам 2011 года.

**ПРОГНОЗ ОСНОВНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ  
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ НА 2011 - 2013 ГОДЫ**

**ПЕРВЫЙ СЦЕНАРИЙ***(на конец периода)*

	2010	2011	2012	2013
<b>Инфляция, %</b>	<b>7,3</b>	<b>6,0-8,0</b>	<b>6,0-8,0</b>	<b>6,0-8,0</b>
<b>Официальная ставка рефинансирования, %</b>	<b>7,0</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>
<b>Денежная база, млрд. тенге</b>	<b>2805</b>	<b>2563</b>	<b>2673</b>	<b>2821</b>
<i>изменение в %</i>	<i>14,5</i>	<i>-8,7</i>	<i>4,3</i>	<i>5,5</i>
<b>Денежная масса, млрд. тенге</b>	<b>8754</b>	<b>7910</b>	<b>8220</b>	<b>8652</b>
<i>изменение в %</i>	<i>16,9</i>	<i>-9,6</i>	<i>3,9</i>	<i>5,2</i>
<b>Депозиты резидентов, млрд. тенге</b>	<b>7666</b>	<b>6917</b>	<b>7198</b>	<b>7572</b>
<i>изменение в %</i>	<i>16,6</i>	<i>-9,8</i>	<i>4,1</i>	<i>5,2</i>
<b>Кредиты экономике, млрд. тенге</b>	<b>7489</b>	<b>7489</b>	<b>7564</b>	<b>7715</b>
<i>изменение в %</i>	<i>-2,0</i>	<i>0,0</i>	<i>1,0</i>	<i>2,0</i>
<b>Уровень монетизации экономики, %</b>	<b>45,3</b>	<b>44,8</b>	<b>44,5</b>	<b>44,0</b>

**ВТОРОЙ СЦЕНАРИЙ***(на конец периода)*

	2010	2011	2012	2013
<b>Инфляция, %</b>	<b>7,3</b>	<b>6,0-8,0</b>	<b>6,0-8,0</b>	<b>6,0-8,0</b>
<b>Официальная ставка рефинансирования, %</b>	<b>7,0</b>	<b>7,0</b>	<b>7,0</b>	<b>7,0</b>
<b>Денежная база, млрд. тенге</b>	<b>2805</b>	<b>3077</b>	<b>3379</b>	<b>3698</b>
<i>изменение в %</i>	<i>14,5</i>	<i>9,7</i>	<i>9,8</i>	<i>9,5</i>
<b>Денежная масса, млрд. тенге</b>	<b>8754</b>	<b>9673</b>	<b>20710</b>	<b>11766</b>
<i>изменение в %</i>	<i>16,9</i>	<i>10,5</i>	<i>10,7</i>	<i>9,9</i>
<b>Депозиты резидентов, млрд. тенге</b>	<b>7666</b>	<b>8477</b>	<b>9396</b>	<b>10331</b>
<i>изменение в %</i>	<i>16,6</i>	<i>10,6</i>	<i>10,8</i>	<i>10,0</i>
<b>Кредиты экономике, млрд. тенге</b>	<b>7489</b>	<b>7489</b>	<b>8238</b>	<b>9062</b>
<i>изменение в %</i>	<i>-2,0</i>	<i>0,0</i>	<i>10,0</i>	<i>10,0</i>
<b>Уровень монетизации экономики, %</b>	<b>45,3</b>	<b>45,6</b>	<b>46,0</b>	<b>46,2</b>

**ТРЕТИЙ СЦЕНАРИЙ***(на конец периода)*

	2010	2011	2012	2013
<b>Инфляция, %</b>	<b>7,3</b>	<b>6,0-8,0</b>	<b>6,0-8,0</b>	<b>6,0-8,0</b>
<b>Официальная ставка рефинансирования, %</b>	<b>7,0</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>
<b>Денежная база, млрд. тенге</b>	<b>2805</b>	<b>3316</b>	<b>3710</b>	<b>4132</b>
<i>изменение в %</i>	<i>14,5</i>	<i>18,2</i>	<i>11,9</i>	<i>11,4</i>
<b>Денежная масса, млрд. тенге</b>	<b>8754</b>	<b>10444</b>	<b>11781</b>	<b>13166</b>
<i>изменение в %</i>	<i>16,9</i>	<i>19,3</i>	<i>12,8</i>	<i>11,8</i>
<b>Депозиты резидентов, млрд. тенге</b>	<b>7666</b>	<b>9161</b>	<b>10358</b>	<b>11589</b>
<i>изменение в %</i>	<i>16,6</i>	<i>19,5</i>	<i>13,1</i>	<i>11,9</i>
<b>Кредиты экономике, млрд. тенге</b>	<b>7489</b>	<b>7489</b>	<b>8238</b>	<b>9062</b>
<i>изменение в %</i>	<i>-2,0</i>	<i>0,0</i>	<i>10,0</i>	<i>10,0</i>
<b>Уровень монетизации экономики, %</b>	<b>45,3</b>	<b>45,8</b>	<b>46,1</b>	<b>46,3</b>