

**Отчет о денежно-кредитной политике
(обзор инфляции в Кыргызской Республике).
I квартал 2015 года**

Содержание

Резюме	3
Глава 1. Внешняя среда	4
1.1. Экономическое развитие стран – основных торговых партнеров	4
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	6
Глава 2. Макроэкономическое развитие	9
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	9
2.2. Внешний сектор	12
Глава 3. Денежно-кредитная политика	15
3.1. Реализация денежно-кредитной политики	15
3.2. Инструменты финансового рынка	15
3.3. Динамика монетарных индикаторов	18
Глава 4. Динамика инфляции	19
4.1. Индекс потребительских цен	19
4.2. Сравнение прогноза с фактом	20
Глава 5. Среднесрочный прогноз	21
5.1. Предположения о внешней среде	21
5.2. Среднесрочный прогноз	23

Резюме

В течение I квартала 2015 года значение индекса потребительских цен находилось в пределах ориентира, определенного Совместным заявлением Национального банка и Правительства Кыргызской Республики об экономической политике на 2015 год и Основными направлениями денежно-кредитной политики на среднесрочный период. При этом наблюдалось снижение годового значения инфляции с 10,5 процента в начале текущего года до 8,5 процента в марте. В целом инфляция в обзорном периоде была обусловлена, главным образом, ростом цен на непродовольственные товары (вследствие внесения корректировок в параметры потребительской корзины НСК КР по тарифам на электроэнергию, подорожание алкогольных и табачных изделий, рост цен на платные услуги). Также отмечалось сезонное повышение цен на плодоовощную продукцию, усугубляемое влиянием снижения объемов производства в сельском хозяйстве страны в 2014 году. Понижительная динамика мировых цен на продовольственных и сырьевых рынках продолжает оказывать сдерживающее влияние на внутренние цены.

Экономический рост страны в первом квартале текущего года составил 7,0 процента, который был достигнут, главным образом, за счет роста производства на предприятиях по разработке месторождения «Кумтор». Без учета «Кумтор» реальный прирост ВВП составил 3,4 процента, что ниже сопоставимого показателя за 2014 год, составлявшего 4,4 процента.

Профицит государственного бюджета по итогам первого квартала 2015 года составил 0,5 млрд сомов или 0,7 процента к ВВП (в первом квартале 2014 году сложился дефицит в размере 2,0 млрд сомов или 2,9 процента к ВВП). Доходы по сравнению с аналогичным показателем 2014 года выросли на 3,7 процента, в то время как общие расходы государственного бюджета увеличились на 11,1 процента. В январе-марте текущего года исполнение доходной части республиканского бюджета составило 105,8 процента, что стало результатом выполнения плана по сбору налоговых доходов на 104,6 процента и неналоговых доходов на 114,5 процента. Финансирование расходной части бюджета выполнено на 96,4 процента.

По итогам I квартала 2015 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится отрицательным, его сальдо оценивается в 136,3 млн долларов США. Дефицит текущего счета сократится на 42,0 процента и составит 144,9 млн долларов США (14,1 процента к ВВП). Отмеченная динамика связана, главным образом, с улучшением показателей по счету торгового баланса, сальдо которого сократится на 40,7 процента.

В странах – основных торговых партнерах наблюдалось замедление темпов экономического роста. По итогам первого квартала 2015 года рост экономики Китая составил 7,0 процента, Казахстана – 2,2 процента, а в России отмечен спад на 2,2 процента.

Национальный банк продолжил проводить политику плавающего обменного курса, участие на валютном рынке было активным с целью сглаживания резких колебаний. Чистая позиция по валютным интервенциям НБКР в I квартале составила 160,9 млн долларов США. В I квартале сом ослаб на 8,5 процента.

Денежная база в I квартале снизилась на 12,5 процента. Прирост депозитов в иностранной валюте обусловил более низкие темпы сокращения широкой денежной массы M2X, которая за квартал снизилась на 3,8 процента.

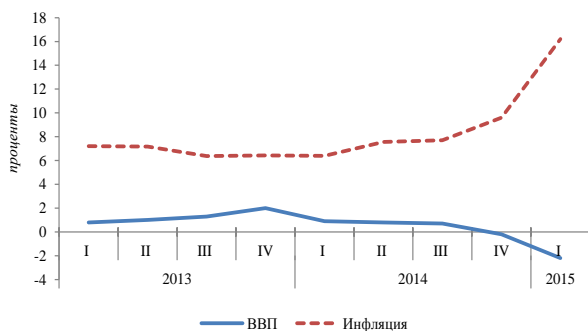
Глава 1. Внешняя среда

1.1. Экономическое развитие стран – основных торговых партнеров

Россия

График 1.1.1. Динамика ВВП и инфляции в России

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг»

По оценке Министерства экономического развития Российской Федерации, в экономике России в I квартале 2015 года произошел спад до 2,2 процента, тогда как в соответствующем периоде 2014 года был отмечен рост на 0,9 процента. Полученный спад явился следствием кризиса, спровоцированного структурными проблемами в сочетании с наложенными взаимными санкциями России и стран Запада и падением цен на нефть в 2014 году. Отрицательная динамика в январе-марте 2015 года наблюдалась по всем основным экономическим показателям, кроме сельского хозяйства, при этом отмечалось существенное снижение оборота розничной торговли, реальных заработных плат, инвестиций в основной капитал и как следствие – строительства.

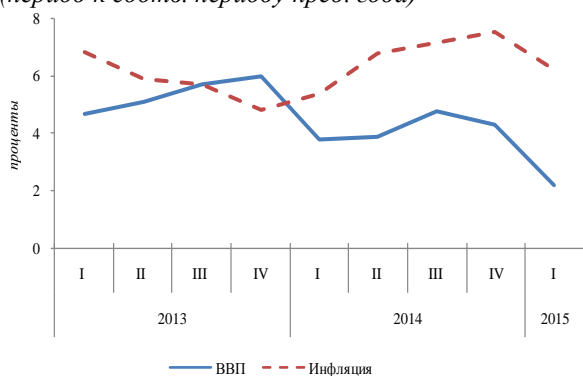
По оценкам Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации, в среднем за I квартал инфляция составила 16,2 процента против 6,4 процента в аналогичном периоде 2014 года. В марте 2015 года инфляция в годовом выражении достигла своего пика – 16,9 процента (в апреле 2015 года данный показатель снизился до 16,4 процента), при этом наблюдалось замедление месячного роста потребительских цен: так, в марте 2015 года уровень месячной инфляции составил 1,2 процента, что ниже на 1,0 п.п. по сравнению с аналогичным показателем месяцем ранее и на 2,7 п.п. – в январе. Замедлению инфляции в основном способствовало укрепление российского рубля в феврале-марте 2015 года после резкого обесценения в декабре 2014 года, снижение влияния продовольственного эмбарго по отношению к западным странам и сокращение потребительского спроса.

Казахстан

Экономика Казахстана, зависящая от мировых цен на нефть и металлы, по предварительным данным, выросла в первом квартале 2015 года на 2,2 процента по сравнению с ростом на 3,8 процента в январе-марте прошлого года. Наибольший прирост продукции в январе-марте текущего года наблюдался в секторе связи – 7,3 процента, в транспорте – 7,0 процента, в торговле – 3,1 процента, в сельском хозяйстве – 3,0

График 1.1.2. Динамика ВВП и инфляции в Казахстане

(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: Агентство РК по статистике

процента, в строительстве – 1,9 процента. В промышленности наблюдается новая тенденция: если раньше обрабатывающая промышленность росла гораздо быстрее, чем сырьевые секторы, то теперь соотношение изменилось: по итогам первого квартала производство в горнодобывающей промышленности выросло на 1,1 процента, тогда как в обрабатывающей – на 0,5 процента. В обрабатывающей промышленности сократилась переработка нефти, производство продуктов питания, напитков, табачных изделий, бумаги, фармацевтической продукции, машиностроительное производство, при этом основным драйвером роста выступил рост в цветной металлургии, в основном за счет роста выпуска рафинированной меди.

Снижение мировых цен на энергоносители, цен на бензин и дизельное топливо, падение покупательной способности населения оказали сдерживающее влияние на инфляцию: цены на потребительские товары и услуги в первом квартале замедлились с 7,5 процента в январе, до 6,1 процента в феврале и 5,2 процента в марте текущего года. В марте 2015 года цены на продовольственные товары замедлились до 6,2 процента, непродовольственные товары – до 3,8 процента, платные услуги – 5,2 процента.

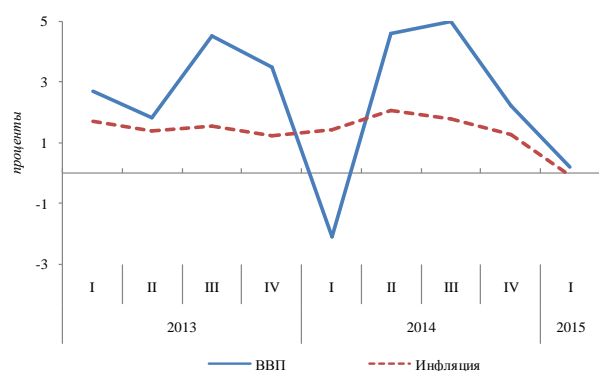
США

В первом квартале 2015 года в США было отмечено неожиданно резкое замедление роста экономики. Прирост ВВП снизился до 0,2 процента с 2,2 процента в четвертом квартале прошлого года, при этом финансовые и информационные институты ожидали повышения активности на уровне несколько выше 1,0 процента. В первом квартале 2015 года замедлился рост потребительских расходов; инвестиции в основной капитал продемонстрировали снижение во многом ввиду значительного сокращения инвестиций в добывающую промышленность на фоне установления более низких цен на нефть на мировых рынках. Под влиянием укрепления курса американской валюты и низких показателей активности на внешних рынках расширился дефицит внешнеторговых операций, что внесло отрицательный вклад в прирост ВВП.

В марте 2015 года индекс потребительских цен (далее – ИПЦ) в США снизился на 0,1

График 1.1.3. Динамика ВВП и инфляции в США

(в годовом выражении)



Источник: Министерство торговли США, Министерство труда США, ИА «Блумберг»

процента по сравнению с соответствующим месяцем прошлого года, главным образом, за счет снижения индекса цен на топливно-энергетическую группу. По сравнению с февралем ИПЦ вырос на 0,2 процента.

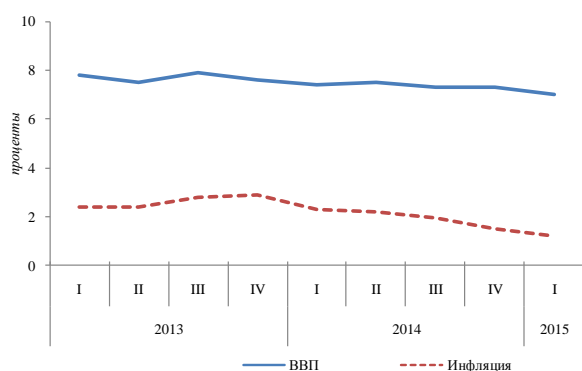
Китай

В экономике Китая продолжилась тенденция к замедлению темпов экономического роста. По данным властей страны, рост активности в первом квартале 2015 года составил 7,0 процента в годовом выражении, что соответствует целевым ориентирам правительства на текущий год – около 7,0 процента, но находится ниже показателя четвертого квартала прошлого года (7,3 процента). Понижение траектории роста во многом обусловлено проводимыми правительством страны структурными экономическими реформами, нацеленными на повышение роли внутреннего потребления, сектора услуг и инноваций в развитии экономики. Влияние на замедление роста в первом квартале 2015 года также оказало снижение показателей развития сектора недвижимости, сокращение темпов роста промышленного производства и инвестиций в основные фонды.

В марте 2015 года в КНР ИПЦ вырос на 1,4 процента, главным образом, за счет удорожания продовольственных товаров на 2,3 процента. В месячном выражении цены в марте снизились на 0,5 процента. В среднем уровень цен в январь-марте 2015 года повысился на 1,2 процента по сравнению с соответствующим периодом прошлого года.

График 1.1.4. Динамика ВВП и инфляции в Китае

(кв. к соотв. кв. пред. года)

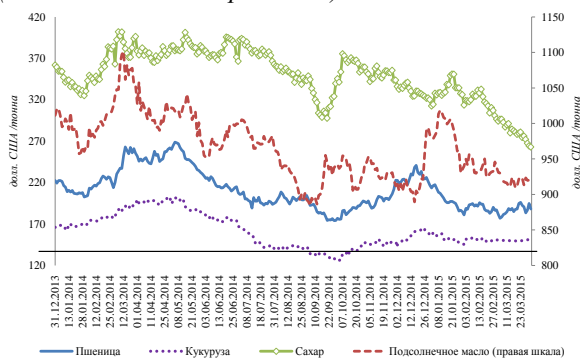


Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

График 1.2.1. Динамика цен на продовольственные товары

(мес. к соотв. мес. пред. года)



Продовольственный рынок

В I квартале 2015 года мировой рынок продовольственных товаров продемонстрировал волатильную динамику цен с сохранением тенденции к снижению к концу обзорного периода. Главными факторами понижительной динамики цен явились увеличение мирового производства основных видов продовольствия, а также наличие значительных объемов переходящих запасов. Вместе с тем, наблюдалось ослабление мирового спроса со стороны стран-импортеров.

Волатильность цен на мировом рынке зерновых культур в течение I квартала 2015 года объясняется, с одной стороны, ростом экспортных цен американской и французской

пшеницы на фоне сокращения доли российского экспорта; с другой стороны, понижением котировок на фоне улучшения оценок экспертов по поводу урожая 2015 года и наличия текущих экспортных запасов в основных странах-производителях пшеницы и кукурузы (ЕС, США и отдельные страны СНГ).

Мировые цены на сахар в I квартале 2015 года продемонстрировали устойчивое снижение. Фактором понижения цен явилось высокое предложение сахара со стороны производителей Бразилии, Индии и Таиланда. Также улучшились мировые прогнозы по сбору урожая сахарного тростника на текущий маркетинговый сезон.

Расширение посевных площадей под масличные культуры в США, наличие значительных запасов, а также ослабление мирового спроса со стороны импортеров на подсолнечное масло вкупе обусловили снижение мировых цен на подсолнечное масло в I квартале 2015 года.

По итогам I квартала 2015 года среднее значение индекса продовольственных цен ФАО (Food and agriculture organization – ФАО) составило 176,4 пункта, снизившись на 15,4 процента по сравнению с аналогичным показателем 2014 года.

График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО
(мес. к соотв. мес. пред. года)

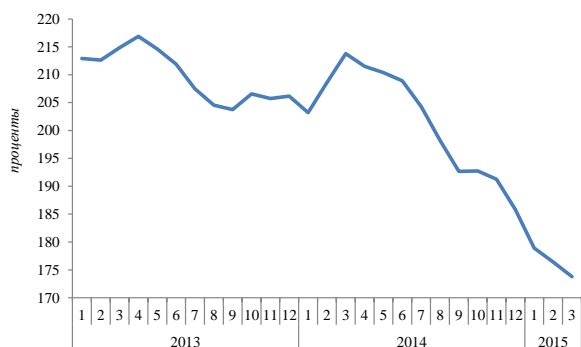
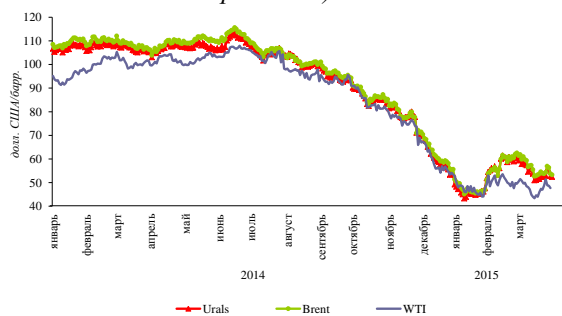


График 1.2.3. Динамика цен на нефть
(мес. к соотв. мес. пред. года)

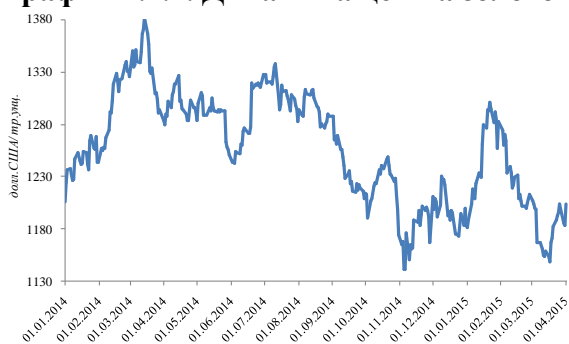


Рынок энергоносителей

Несмотря на присутствующую на мировом рынке нефти волатильность, после продолжительного и стремительного снижения цен на мировом рынке в IV квартале и достижения дна в начале года в целом в I квартале наблюдалось некоторое повышение цен.

Увеличение поставок в начале года, слабый рост спроса, решение ОПЕК в январе не сокращать добычу нефти, а также активная распродажа нефти привели к сохранению нисходящей динамики в начале года. Вместе с тем, по причине вышеуказанных факторов многие предприятия по добыче сланцевой нефти в США стали сокращать либо сворачивать производство на неопределённый срок, что привело к движению цен в сторону повышения. Наряду с сокращением производства, колебания курса доллара США и конфликты на Ближнем Востоке внесли дополнительный вклад в повышательную динамику цен на нефть. Таким образом, цены на основные сорта нефти (Urals, Brent, WTI) в I квартале 2015 года колебались в диапазоне 43,3-62,54 долларов США за баррель.

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Рейтерс»

Рынок золота

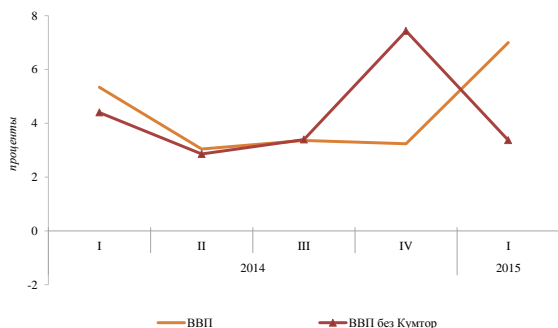
В первом квартале 2015 года рост цен на золото в январе, вызванный финансовыми рисками и волатильностью на валютных рынках, в последующие месяцы сменился стабилизацией цен на уровне несколько ниже 1200 долларов США за тройскую унцию. Неопределенность на финансовых рынках в январе была обусловлена, главным образом, угрозой дефляции в Европе и обеспокоенностью о возможном выходе Греции из еврозоны. Вследствие этого возрос спрос на золото как на более безопасный актив. Вместе с тем, на фоне относительно оптимистичных перспектив роста американской экономики и ожидаемого начала повышения процентных ставок в США в 2015 году наблюдалось повышение спроса и на американскую валюту, что сдерживало рост цен на золото в долларовом выражении. В феврале и марте т.г. определяющим фактором изменения котировок на золото стали новости, связанные с оценкой времени начала повышения учетной ставки ФРС США.

Глава 2. Макроэкономическое развитие

2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

График 2.1.1. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Спрос

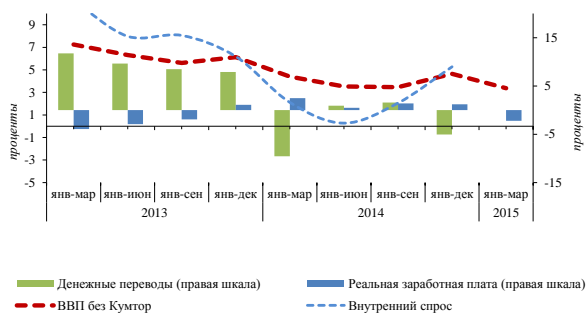
В первом квартале 2015 года можно было наблюдать разнонаправленную динамику ВВП и ВВП без учета «Кумтор», главным образом, обусловленную высокими темпами роста промышленности за счет деятельности предприятия «Кумтор». При этом в обрабатывающей промышленности за вычетом «Кумтор» с начала рассматриваемого периода наблюдался спад.

Таким образом, в январе-марте 2015 года прирост ВВП составил 7,0 процента, увеличившись на 1,7 п.п. по сравнению с приростом в 5,3 процента за первый квартал 2014 года. ВВП без учета «Кумтор», наоборот, замедлился и составил 3,4 процента, при приросте в 2014 году на уровне 4,4 процента.

Согласно пресс-релизу «Центerra Голд Инк.», производство на «Кумтор» в I квартале 2015 года составило 164,3 тыс. унций и по сравнению с I кварталом 2014 года увеличилось на 60 процентов.

График 2.1.2. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов

(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: НБКР

Внутренний спрос в 2014 году демонстрировал сдержанные темпы прироста (5,3 процента) за счет замедления темпов прироста потребления (4,4 процента) по сравнению с 2013 годом, что было связано с умеренным ростом расходов домашних хозяйств (5,3 процента). В свою очередь на более умеренные расходы домашних хозяйств оказало влияние снижение реальной заработной платы, а также сокращение денежных переводов физических лиц.

Тем не менее в структуре ВВП потребление по-прежнему остается основной компонентой ВВП (102,4 процента к ВВП).

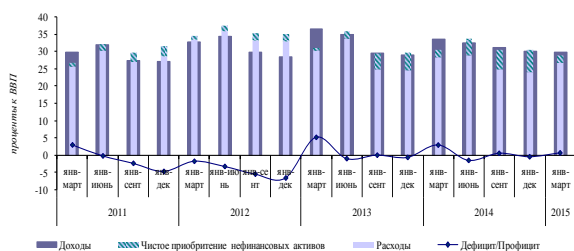
По итогам 2014 года чистый приток денежных переводов в долларовом эквиваленте снизился на 5,0 процента по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Сокращение денежных переводов в 2014 году, главным образом, было обусловлено обесценением российского рубля и замедлением деловой активности в экономике России.

Сектор государственных финансов

Согласно предварительным данным Центрального казначейства МФ КР, государственный бюджет по итогам первого квартала 2015 года был исполнен с профицитом в

График 2.1.3. Исполнение государственного бюджета

(период к соотв. периоду пред. года, накопительно)



Источник: ЦК МФКР, НБКР

размере 0,5 млрд сомов (0,7 процента к ВВП), в то время как по итогам первого квартала 2014 года наблюдался дефицит в размере 2,0 млрд сомов или 2,9 процента к ВВП.

Общие доходы государственного бюджета, включая доходы от продажи нефинансовых активов, составили 23,6 млрд сомов (29,7 процента к ВВП), увеличившись на 3,7 процента или 838,5 млн сомов по сравнению с аналогичным показателем за январь-март 2014 года. Наибольший вклад в прирост операционных доходов внесли налоговые доходы (7,9 п.п.), вклад неналоговых доходов составил 3,0 процентных пункта, полученные официальные трансферты внесли отрицательный вклад (-) 7,2 процентных пункта.

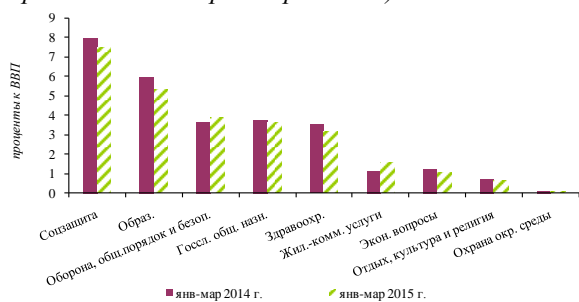
В январе-марте текущего года исполнение доходной части республиканского бюджета составило 105,8 процента, что стало результатом выполнения плана по сбору налоговых доходов на 104,6 процента и неналоговых доходов на 114,5 процента. При этом план по сбору налогов ГНС исполнен на 107,0 процента, план ГТС – на 102,3 процента.

По итогам первого квартала 2015 года наблюдался рост общих расходов государственного бюджета, включая расходы от приобретения нефинансовых активов на 11,1 процента до 23,1 млрд сомов (29,0 процента к ВВП). В структуре расходов по экономической классификации сохраняется высокая доля расходов, направленных на текущее потребление. Наибольший вклад в прирост расходов внесли субсидии и социальные пособия (4,5 п.п.), расходы по оплате труда (3,2 п.п.), а также расходы на приобретение и использование товаров и услуг (2,2 п.п.). В структуре расходов по функциональной классификации наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы на оборону, общественный порядок и безопасность (2,9 п.п.), социальную защиту и жилищно-коммунальные услуги (по 2,5 п.п.), государственные службы общего назначения (1,7 п.п.). Финансирование расходной части бюджета выполнено на 96,4 процента.

По предварительным данным Социального фонда КР, профицит бюджета Социального фонда (с учетом остатка пенсионного фонда на начало года) по итогам первого квартала 2015 года составил 0,7 млрд сомов (0,9 процента к ВВП). Доходы бюджета Социального фонда (с учетом остатка Пенсионного фонда на начало

График 2.1.4. Исполнение государственного бюджета

(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: ЦК МФКР, НБКР

года) составили 10,3 млрд сомов (11,7 процента к ВВП), увеличившись на 4,3 процента по сравнению с аналогичным показателем 2014 года. Расходы бюджета Социального фонда по сравнению с аналогичным показателем 2014 года выросли на 7,1 процента и составили 9,5 млрд сомов (12,0 процента к ВВП).

Уровень освоения инвестиций в основной капитал в январе-марте 2015 года вырос на 5,9 процента (в сопоставимых ценах) и составил 16 312 млн сомов в номинальном выражении.

Инвестиции в основной капитал в рассматриваемом периоде, в основном, были направлены в сектор промышленности, сектор услуг и сельское хозяйство. При этом инвестиции в основной капитал в промышленность, по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, сократились за счет снижения инвестиций в добычу полезных ископаемых и обрабатывающие производства, где объем инвестиций на строительство объектов по производству нефтепродуктов сократился на 26,2 процента. Заметно увеличился объем инвестиций, направленных на строительство объектов водоснабжения, очистки и обработки отходов (в 13,7 раза).

Инвестиции в основной капитал в сфере услуг были направлены на строительство объектов сферы торговли, транспортной деятельности, гостиниц и ресторанов, и информации и связи. Заметно увеличился объем инвестиций, направленных на строительство объектов образования (в 4,3 раза) и здравоохранения (в 3,7 раза).

На строительство объектов сельского хозяйства, лесного хозяйства и рыболовства объем освоения инвестиций в основной капитал увеличился в 5,9 раза.

Финансирование, как и прежде, осуществлялось за счет внутренних источников, где основная доля приходилась на средства предприятий и организаций и средств населения.

Предложение

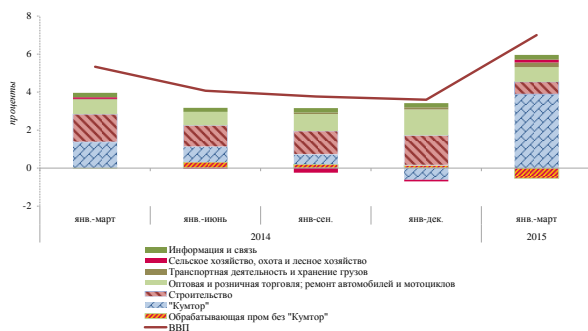
В первом квартале 2015 года в целом был отмечен положительный вклад всех секторов экономики. Однако основной вклад в прирост ВВП был обеспечен существенным вкладом сектора промышленности (3,7 процента), сферы услуг (1,4 процента) и сектора строительства (0,7 процента).

Таблица 2.1.1. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования
(млн сомов, проценты)

	январь-март			
	млн. сомов		доля, проценты	
	2014 г.	2015 г.	2014 г.	2015 г.
Всего	14 663,7	16 312,0	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	10 339,0	12 008,1	70,5	73,6
Республиканский бюджет	62,3	156,3	0,4	1,0
Местный бюджет	4,0	57,1	0,0	0,3
Средства предприятий и организаций	5 476,5	6 413,7	37,4	39,3
Кредиты банков	17,7	12,6	0,1	0,1
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	4 778,5	5 368,4	32,6	32,9
Внешние инвестиции	4 324,7	4 303,9	29,5	26,4
Иностранный кредит	3 055,1	3 297,5	20,9	20,2
Прямые иностранные инвестиции	1 221,4	527,6	8,3	3,2
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	48,2	478,8	0,3	3,0

Источник: НСК КР

График 2.1.5. Вклад основных отраслей в прирост ВВП
(период к соотв. периоду пред. года)



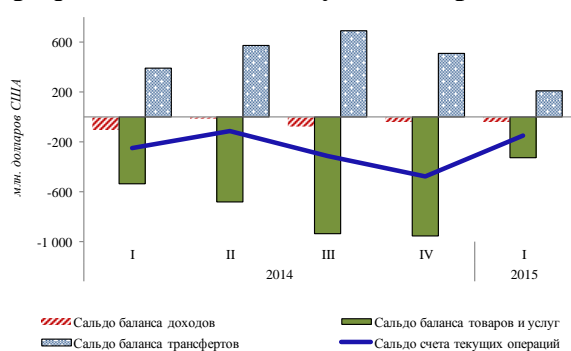
Источник: НСК КР

Со стороны промышленности прирост в 20,7 процента, в основном, был обеспечен за счет роста производства основных металлов и готовых металлических изделий (увеличение производства «Кумтор»), очищенных нефтепродуктов и добычи полезных ископаемых.

В сфере услуг, как и прежде, основным компонентом остается оптовая и розничная торговля, кроме торговли автомобилями и мотоциклами с приростом в 4,8 процента и удельным весом в структуре услуг в 71,5 процента.

2.2. Внешний сектор

График 2.2.1. Счет текущих операций



Примечание: По предварительным и прогнозным данным, с учетом досчетов по реэкспорту нефтепродуктов и торговле "челноков"

По прогнозным и предварительным данным, по итогам первого квартала 2015 года дефицит текущего счета сократится на 42,0 процента и составит 144,9 млн долларов США (без учета досчетов – 263,8 млн долларов США, сокращение на 28,4 процента), что составит 14,1 процента к ВВП. Основное влияние на снижение отрицательного сальдо счета текущих операций окажет динамика торгового баланса.

В отчетном периоде ожидается, что торговый дефицит КР сложится ниже уровня первого квартала 2014 года на 40,7 процента и составит 277,1 млн долларов США (без учета досчетов – 396,0 млн долларов США). Снижение дефицита торгового баланса было обусловлено, главным образом, следующими основными факторами:

- сокращение импорта без учета энергопродуктов на 23,2 процента (на 187,6 млн долларов США в абсолютном выражении);
- рост объема вывоза золота.

Вместе с тем, на формирование торгового баланса в отчетном периоде понижательное воздействие оказали следующие факторы:

- рост импорта электроэнергии;
- снижение экспорта без учета золота и досчетов НБКР.

Экспорт товаров (в ценах ФОБ¹, с учетом досчетов НБКР) в первом квартале 2015 года составит 580,7 млн долларов США (без учета досчетов – 461,8 млн долларов США) и увеличится на 5,5 процента по сравнению с аналогичным показателем первого квартала 2014 года.

Как ожидается, вследствие повышения физического объема поставок на 58,5 процента на

¹ Цена на границе страны экспортера (free on board).

2.2.1. Торговый баланс КР¹

(млн долларов США)

	2013	2014	2014	2015 *	Изм-е	Изм-е
			1 кв.	1 кв.	в %	в млн. долл.
Торговый баланс (с дорасчетами)	-2 815.4	-2 771.5	-467.4	-277.1	-40.7	190.3
Торговый баланс ¹	-3 565.2	-3 398.6	-586.3	-396.0	-32.5	190.3
Экспорт (ФОБ) (с дорасчетами)	2 798.2	2 518.7	550.2	580.7	5.5	30.4
Экспорт (ФОБ) ¹	2 048.4	1 891.6	431.4	461.8	7.0	30.4
Золото	736.8	716.9	168.6	256.2	52.0	87.6
Импорт (ФОБ)	5 613.6	5 290.2	1 017.6	857.7	-15.7	-159.9
Энергопродукты	1 186.7	925.1	174.4	171.9	-1.4	-2.5

¹ на основании фактических данных НСК за январь-февраль и предварительных данных ГТС за март 2015 года, без учета дорасчетов Национального банка по реэкспорту нефтепродуктов и торговле "челноков"

фоне снижения фактической средней экспортной цены поставок на 4,1 процента, объем экспорта золота увеличится на 52,0 процента. Экспорт без учета золота и дорасчетов Национального банка снизится на 21,8 процента и сложится на уровне 205,6 млн долларов США. Этому, по оценкам Национального банка, будет способствовать снижение поставок овощей, резиновых покрышек, предметов одежды и одежных принадлежностей, летательных аппаратов и связанного с ним оборудования. Наряду с этим, ожидается рост объема экспорта автомобилей для перевозки грузов и автомобилей специального назначения, прочих неорганических химических веществ, фруктов и орехов.

Импорт товаров (в ценах ФОБ) за отчетный период снизится на 15,7 процента и составит 857,7 млн долларов США. Снижение импорта будет обусловлено, главным образом, сокращением поставок легковых автомобилей, бывших в употреблении, предметов одежды и одежных принадлежностей, удобрений и природного газа. Кроме этого, ожидается снижение объемов импорта нефтепродуктов на 1,8 процента, обусловленное снижением контрактных цен на поставку нефтепродуктов на 28,2 процента, в то время как физический объем поставок вырос на 36,9 процента. Вместе с тем, в отчетном периоде наблюдалось увеличение объема поставок электрической энергии (рост вызван необходимостью импорта электроэнергии из Республики Казахстан в первом квартале 2015 года в целях покрытия дефицита электроэнергии в указанном периоде), сахара, машин для строительства и горнодобывающей промышленности, автомобилей для перевозки грузов и автомобилей специального назначения.

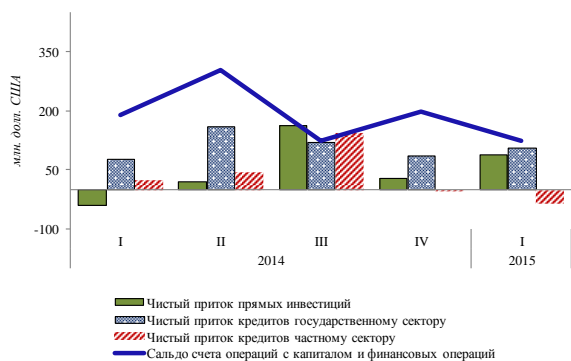
Согласно прогнозам, в первом квартале 2015 года баланс услуг сложится отрицательным на уровне 47,0 млн долларов США и снизится на 32,5 процента.

В рассматриваемом периоде ожидается снижение отрицательного сальдо баланса доходов на 64,3 процента (до 37,3 млн долларов США), что будет обусловлено сокращением доходов прямых зарубежных инвесторов от инвестиционной деятельности в Кыргызстане.

По оценкам УФСО, чистый приток по текущим трансфертам в официальный и частный секторы снизится и сложится на уровне 216,9 млн долларов США.

В первом квартале 2015 года счет операций с

График 2.2.3. Счет операций с капиталом и финансовых операций



капиталом и финансовых операций сформируется с положительным сальдо в размере 123,4 млн долларов США, что на 34,6 процента ниже показателя аналогичного квартала 2014 года.

Сальдо счета операций с капиталом ожидается положительным в размере 17,3 млн долларов США, увеличившись на 25,2 процента по сравнению с сопоставимым показателем первого квартала 2014 года.

В рассматриваемом периоде положительное сальдо финансового счета, как ожидается, снизится на 39,3 процента и сложится в размере 106,1 млн долларов США. Основное влияние на финансовый счет в отчетном периоде окажут прямые и прочие инвестиции.

Таким образом, по итогам первого квартала 2015 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с отрицательным сальдо в размере 136,3 млн долларов США. Объем валовых международных резервов будет покрывать 3,6 месяца будущего импорта товаров и услуг.

Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома

По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (далее - НЭОК) сома с начала 2015 года снизился на 0,2 процента и на конец марта 2015 года составил 122,4. Снижение было обусловлено ослаблением¹ сома в марте 2015 года по сравнению со средним курсом за декабрь 2014 года по отношению к доллару США на 6,5 процента, к китайскому юаню – на 5,6 процента и к казахскому тенге – на 4,6 процента. Наряду с этим, наблюдалось укрепление сома по отношению к евро на 6,2 процента и к российскому рублю на 3,5 процента в связи с большей девальвацией указанных валют к доллару США сравнительно с обесценением сома к доллару США.

Более высокий уровень инфляции² в странах - торговых партнерах, наряду со снижением индекса НЭОК сома, обусловило снижение индекса реального эффективного обменного курса (далее - РЭОК), который с декабря 2014 года снизился на 2,3 процента и на конец марта 2015 года составил 125,7.

Таблица. 2.2.2. Основные показатели по обменному курсу

	год (среднее)			месяц к началу года (на конец месяца)				месяц к пред. месяцу (на конец месяца)			
	2013 (гр) (январь-декабрь)	2014 (гр) (январь-декабрь)	%	Декабрь 2014	Март 2015	%	Февраль 2015	Март 2015	%		
РЭОК	111,9	117,2	4,8	128,8	125,7	-2,3	132,2	125,7	-4,9		
НЭОК	111,4	114,4	2,7	122,6	122,4	-0,2	127,6	122,4	-4,1		
РДОК к кит. юаню	141,4	135,0	-4,6	130,7	124,0	-5,1	126,7	124,0	-2,1		
НДОК к кит. юаню	73,2	66,3	-9,4	61,3	57,9	-5,6	59,3	57,9	-2,3		
РДОК к евро	142,4	137,1	-3,7	143,1	153,8	7,5	151,7	153,8	1,4		
НДОК к евро	68,4	61,8	-9,7	61,4	65,2	6,2	63,9	65,2	2,1		
РДОК к кал. тенге	111,9	117,2	4,8	128,8	125,7	-2,3	132,2	125,7	-4,9		
НДОК к кал. тенге	105,5	112,1	6,3	105,0	100,1	-4,6	102,2	100,1	-2,1		
РДОК к рос. рублю	73,7	80,1	8,7	103,6	101,5	-2,1	113,0	101,5	-10,2		
НДОК к рос. рублю	111,5	121,5	9,0	158,5	163,9	3,5	180,4	163,9	-9,1		
РДОК к долл. США	188,3	179,8	-4,5	174,7	166,1	-4,9	171,4	166,1	-3,1		
НДОК к долл. США	98,5	89,1	-9,5	82,1	76,7	-6,5	78,5	76,7	-2,3		

↓ - обесценение сома, ухудшение конкурентоспособности
 ↑ - укрепление сома, улучшение конкурентоспособности
 * - предварительные данные

¹ Приведены данные по номинальному двухстороннему обменному курсу сома; в качестве базового периода для расчета индекса используется 2000 год
² Инфляция в КР за январь-март 2015 года составила 1,5 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах, по предварительным расчетам, составил 3,8 процента.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

В отчетном квартале Правлением Национального банка были приняты следующие решения по размеру учетной ставки: в январе – повысить на 50 б.п., до 11,00 процента в связи с сохраняющимся давлением на инфляцию и обменный курс; в феврале и марте – оставить без изменений, принимая во внимание замедление темпов экономического роста и снижения давления на инфляцию. В отношении «коридора» процентных ставок вокруг учетной ставки в январе было принято решение об их повышении на 50 б.п., то есть ставки по депозитам «овернайт» до 5,0 процента, по кредитам «овернайт» – до 12,0 процента; в феврале было принято решение о сохранении ставок по депозитам «овернайт» и кредитам «овернайт» без изменения; в марте в связи с давлением на обменный курс ставка по кредитам «овернайт» была повышена на 200 б.п., до 14,00 процента.

При принятии решения учитывалась, с одной стороны, степень баланса рисков сокращения внешнего спроса; с другой стороны, роста потребительских цен.

Сценарий развития экономики, принятый за основу на заседании Правления Национального банка в феврале 2015 года, предполагал усиление давления на обменный курс, умеренное повышение процентной ставки и сокращение темпов прироста денежной базы в среднесрочном периоде.

По фактическим данным, за I квартал 2015 года сом ослабел на 8,5 процента; объем денежной базы на конец марта 2015 года составил 56,4 млрд сомов, снизившись по сравнению с IV кварталом 2014 года на 12,5 процента, в годовом выражении снижение составило 16,2 процента.

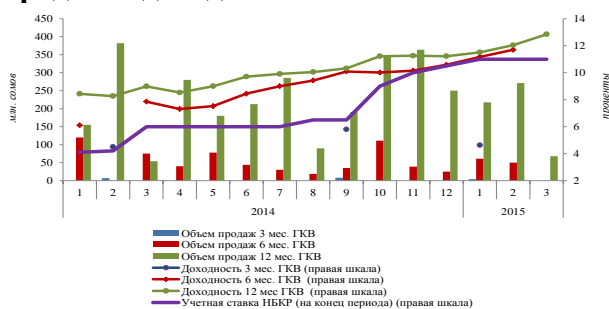
В течение I квартала 2015 года Национальный банк проводил следующие денежно-кредитные операции:

- на межбанковском валютном рынке Национальный банк проводил операции по продаже долларов США на сумму в 160,9 млн долларов США;
- объем нот Национального банка в обращении на конец I квартала составил 1 576,0 млн сомов;
- средневзвешенный объем депозитов «овернайт» составил 1 193,2 млн сомов, валовый объем – 70 396,7 млн сомов;
- средневзвешенный объем кредитов «овернайт» составил 361,2 млн сомов, валовый объем – 12 641,1 млн сомов;
- выдача кредитов рефинансирования на сумму 600,0 млн сомов, остаток задолженности коммерческих банков по выданным кредитам рефинансирования на конец марта 2015 года составил 3 768,1 млн сомов;
- покупка золота Национальным банком на внутреннем рынке составила 149,8 млн сомов.

3.2. Инструменты финансового рынка

Рынок государственных ценных бумаг

График 3.2.1. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ



ГКВ

В I квартале Министерством финансов были предложены к размещению 3-, 6- и 12-месячные векселя. Общий объем объявленной эмиссии векселей за январь-март 2015 года составил 1,6 млрд сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2014 года на 5,9 процента. Объем бумаг в обращении на конец периода составил 3,0 млрд сомов, снизившись с начала года на 0,1 процента. В

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО

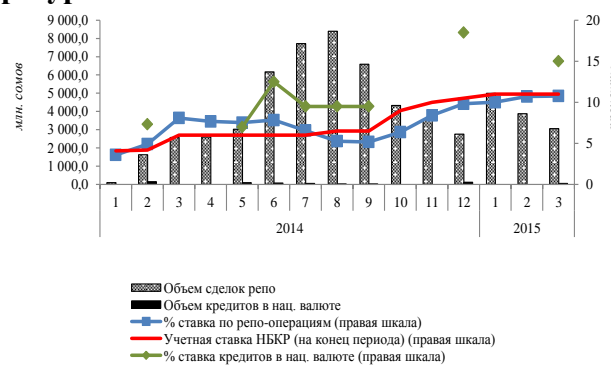


связи со снижением объемов спроса (-64,9 процента) сократился и объем продаж (-15,3 процента). В I квартале объем продаж составил 671,8 млн сомов. В рассматриваемом периоде отмечалось повышение среднемесячной доходности ГКВ по всем сегментам размещаемых на рынке бумаг. Таким образом, общая средневзвешенная доходность ГКВ составила 12,1 процента (+4,1 п.п.).

ГКО

В I квартале текущего года рынок Государственных казначейских облигаций (далее – ГКО) был представлен 2- и 3-годовыми бумагами. На конец марта 2015 года объем ГКО, находящихся в обращении, составил 8,1 млрд сомов, увеличившись с начала года на 13,2 процента. Объявленный объем эмиссии ГКО за I квартал 2014 года составил 1,4 млрд сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным показателем 2014 года в 2,4 раза. Несмотря на снижение объемов спроса (-26,9 процента), было отмечено увеличение продаж (в 5,9 раза). В рассматриваемом периоде отмечалось повышение уровня средневзвешенной доходности (+2,8 п.п.). Объем продаж в I квартале 2015 года составил 1,3 млрд сомов. Средневзвешенная доходность всех ГКО за рассматриваемый период составила 15,6 процента.

График 3.2.3. Активность на межбанковском рынке кредитных ресурсов



Межбанковский рынок кредитных ресурсов

В I квартале 2014 года на межбанковском рынке продолжалась тенденция высокой активности участников. Общий объем сомовых займов, включая кредиты НБКР, в рассматриваемом периоде составил 25,6 млрд сомов, преимущественно за счет увеличения в три раза объемов кредитов «овернайт» до 12,4 млрд сомов и сделок на условиях «репо» в 2,8 раза до 11,9 млрд сомов (средневзвешенная ставка 10,5 процента). В рассматриваемом периоде также были выданы кредиты на условиях аукциона на сумму 600,0 млн сомов. Объем кредитов в национальной валюте, выданных на стандартных условиях, снизился до 60,8 млн сомов. Сделки в иностранной валюте проводились на сумму 420,8 млн сомов.

График 3.2.4. Ставки НБКР и межбанковских операций

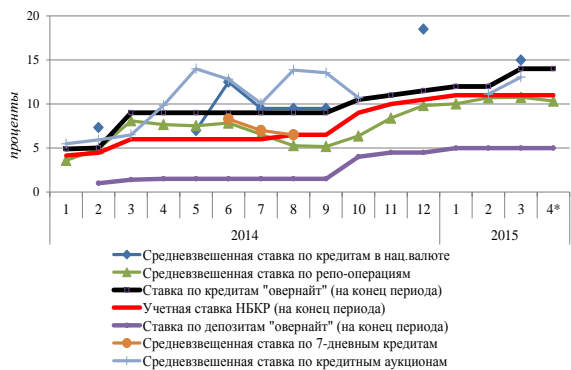


График 3.2.5. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



График 3.2.6. Динамика депозитов коммерческих банков

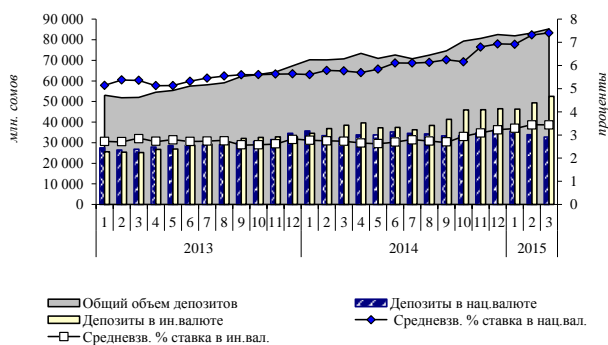


График 3.2.7. Динамика вновь принятых депозитов

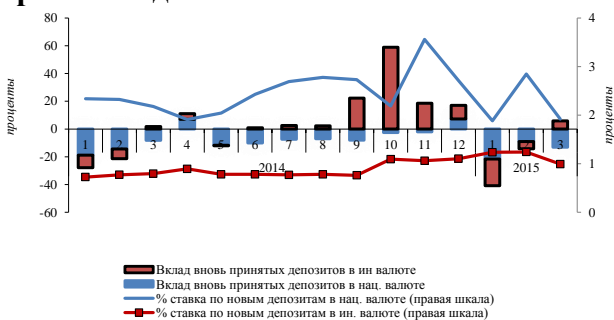


График 3.2.8. Ставки по новым депозитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности

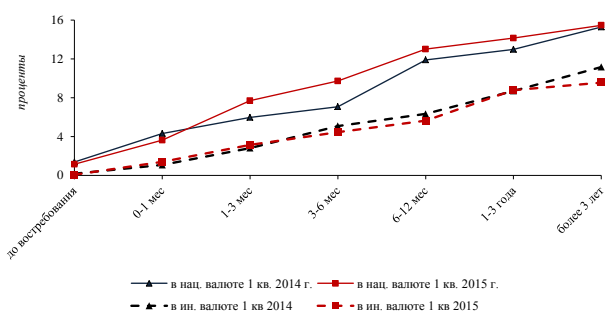
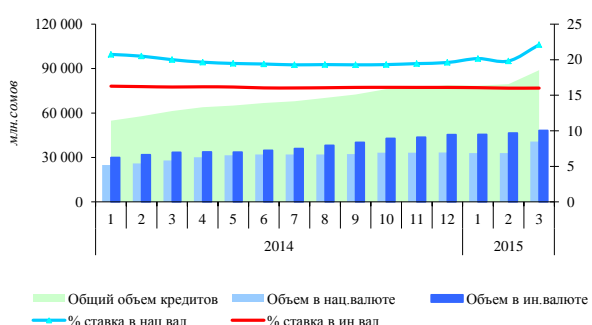


График 3.2.9. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода



Депозитный рынок

Объем депозитной базы коммерческих банков на конец I квартала 2015 года составил 82,3 млрд сомов, увеличившись с начала года на 3,3 процента. Депозиты в иностранной валюте увеличились на 13,0 процента, до 52,5 млрд в сомовом эквиваленте. Депозиты в национальной валюте снизились на 9,2 процента до 32,7 млрд сомов.

Под влиянием фактора укрепления доллара США долларизация депозитов с начала года выросла с 56,3 процента до 61,6 процента.

Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам в национальной валюте в I квартале 2015 года составила 2,22 процента, снизившись на 0,06 п.п. по сравнению с аналогичным показателем 2014 года; по вкладам в иностранной валюте – 1,16 процента, увеличившись на 0,39 п.п.

Кредитный рынок

В I квартале 2015 года продолжалось наращивание кредитного портфеля за счет выдачи кредитов как в национальной, так и в иностранной валюте. Одним из факторов роста кредитования явилась реализация проекта «Финансирование сельского хозяйства-3», который начал выдачу займов с марта 2015 года. В марте объем выданных кредитов составил 386,0 млн сомов.

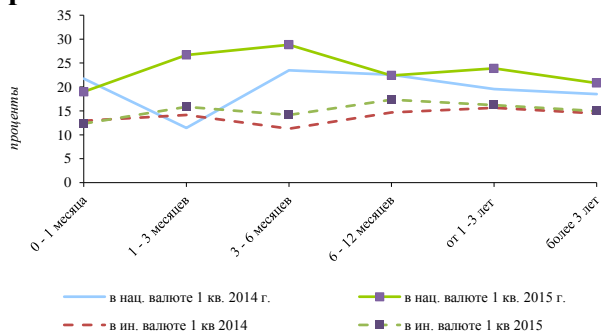
На конец рассматриваемого периода объем кредитного портфеля коммерческих банков составил 88,9 млрд сомов, повысившись с начала года на 12,9 процента. Из них кредиты в национальной валюте составили 40,7 млрд сомов, увеличившись на 21,9 процента, а в иностранной валюте – 48,2 млрд сомов в сомовом эквиваленте (+6,3 процента).

На конец рассматриваемого периода долларизация кредитного портфеля составила 54,3 процента, снизившись с начала года на 3,4 процентного пункта.

Средневзвешенная процентная ставка за первый квартал 2015 года по вновь выданным кредитам в национальной валюте повысилась на 2,82 процентного пункта и составила 22,46 процента, в иностранной валюте – увеличилась на 0,04 процентного пункта до 14,59 процента.

Доля просроченных кредитов на конец рассматриваемого периода составила 2,2

График 3.2.10. Ставки по новым кредитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности



процента (не изменившись с начала года), доля пролонгированных кредитов – 2,4 процента (-0,6 п.п.).

3.3. Динамика монетарных индикаторов

График 3.3.1. Вклад операций Правительства и НБКР в изменение денежной базы

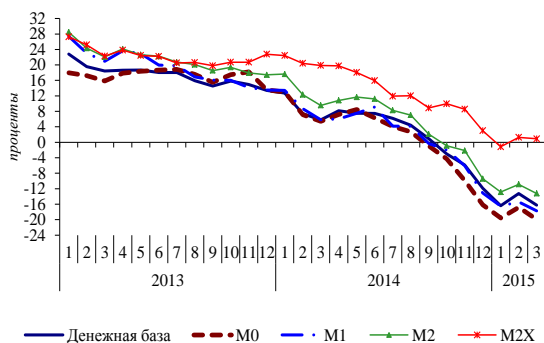


Денежная база

Денежная база за I квартал 2015 года снизилась на 12,5 процента или на 8,0 млрд сомов. В I квартале на снижение денежной базы оказали влияние операции Национального банка, сократив денежную базу на 9,2 млрд сомов; операции Правительства Кыргызской Республики увеличили денежную базу на 1,2 млрд сомов.

Влияние операций Национального банка на уменьшение денежной базы было обусловлено, в основном, операциями на валютном рынке, чистый вклад которых составил 9,8 млрд сомов.

График 3.3.2. Номинальные темпы прироста денежных агрегатов (в годовом выражении)



Денежные агрегаты

Номинальные темпы изменения денежных агрегатов в I квартале 2015 года имели тенденцию к понижению. Деньги вне банков (M0), узкие деньги (M1) и широкие деньги в национальном определении (M2) за I квартал по сравнению с их уровнем на начало текущего года снизились на 13,3, 13,9 и 11,9 процента соответственно (в годовом выражении на 19,9, 17,7 и 13,2 процента соответственно). В то же время прирост депозитов в иностранной валюте обусловил более низкие темпы сокращения широкой денежной массы M2X, включающей депозиты в иностранной валюте, на 3,8 процента по сравнению с уровнем на начало года (в годовом выражении объем M2X вырос на 0,9 процента).

Глава 4. Динамика инфляции

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв пред. года)



График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

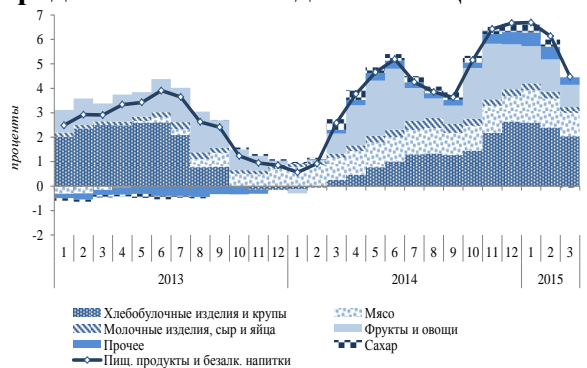
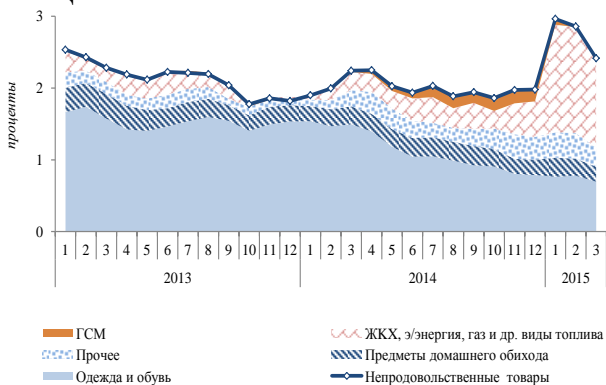


График 4.1.3. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой ИПЦ



По данным Национального статистического комитета, в I квартале 2015 года инфляция составила 10,3 процента (I квартал 2015 года/I квартал 2014 года); аналогичный показатель 2014 года сложился на уровне 4,7 процента. При этом отмечалось снижение годового значения инфляции с 10,5 процента в начале текущего года до 8,5 процента в марте.

Формирование инфляции в стране в течение I квартала 2015 года происходило, главным образом, за счет увеличения непродовольственной составляющей в результате повышения тарифов на электроэнергию, подорожания алкогольных и табачных изделий, а также повышения стоимости услуг. Также отмечался рост внутренних цен на плодоовощную продукцию на фоне снижения объемов производства в сельскохозяйственном секторе страны в 2014 году, обеспечив тем самым основной вклад в прирост продовольственной инфляции в I квартале 2015 года.

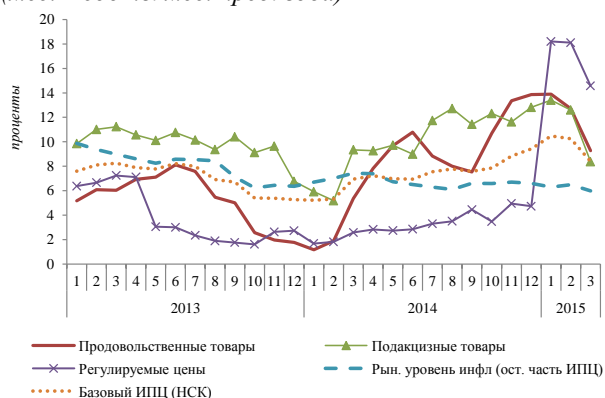
Сдерживающим фактором роста цен явилось снижение внутренних цен на ГСМ вследствие снижения оптово-отпускных цен на российском рынке нефтепродуктов и падения мировых цен на сырую нефть. Относительная стабильная динамика экспортных цен на зерновом рынке Казахстана, а также понижающая тенденция котировок на мировых продовольственных рынках в целом обусловили снижение инфляционного давления в стране.

В I квартале 2015 года по сравнению с I кварталом 2014 года продовольственные товары увеличились на 11,9 процента. Прирост индекса цен на хлебобулочные изделия составил 13,2 процента. Увеличение цен на плодоовощную продукцию составило 19,9 процента, молочную продукцию – 10,9 процента, мясо – 9,8 процента.

Непродовольственные товары в I квартале 2015 года выросли в цене на 9,5 процента по сравнению с I кварталом 2014 года. Наибольший вклад в рост цен на непродовольственные товары внесло удорожание группы товаров «одежда и обувь», которая выросла в цене на 6,7 процента и

График 4.1.4. Динамика индекса потребительских цен по группам товаров

(мес. к соотв. мес. пред. года)



категории «электроэнергия» на 15,6 процента. Предметы домашнего обихода и бытовая техника подорожали на 6,2 процента.

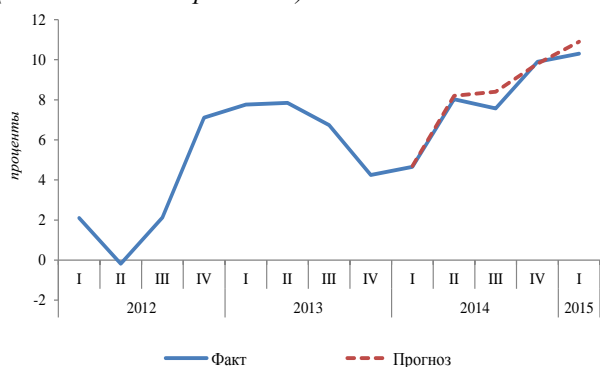
Прирост цен на платные услуги в I квартале 2015 года составил 6,0 процента (в I квартале 2014 года – 4,0 процента). Рост индекса в данной группе, в основном, обусловлен повышением цен на услуги отдыха (+11,3 процента) и образования (+7,9 процента).

Базовая инфляция в I квартале 2015 года по сравнению с I кварталом 2014 года, рассчитываемая по методике НСК КР, составила 9,7 процента.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред. года)



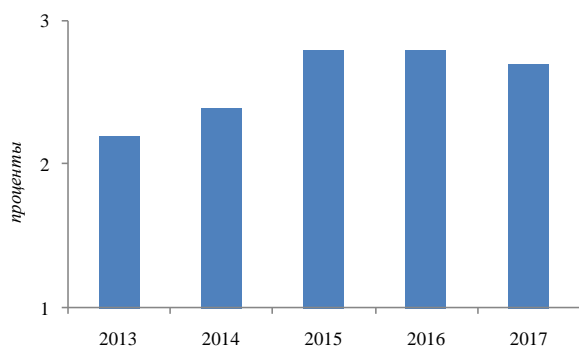
Среднеквартальный уровень инфляции сложился в пределах 10,3 процента (I квартал 2015 года / I квартал 2014 года), оказавшись на 0,6 п.п. ниже прогнозируемого значения. Отклонение прогнозируемого значения инфляции от фактического обусловлено более медленными, чем ожидалось темпами продовольственной инфляции на фоне продолжительного снижения цен на мировом рынке продовольственных товаров и более ранней стабилизацией экспортных цен на казахстанскую пшеницу.

Глава 5. Среднесрочный прогноз

5.1. Предположения о внешней среде

5.1. Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

График 5.1.1. Рост реального ВВП США
(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

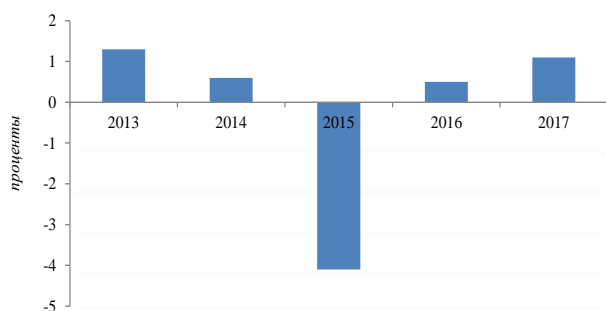
США

По прогнозам финансовых и информационных институтов, восстановление экономики США в среднесрочной перспективе продолжится умеренными темпами. Замедление роста в первом квартале во многом было обусловлено действием временных факторов, таких как: неблагоприятные погодные условия и перебои в работе портов, негативно сказавшихся на росте потребительских расходов. Восстановлению внутреннего потребления будут способствовать дальнейший рост занятости и высвобождение средств доступных для потребления в результате установления более низких цен на топливо. Факторами риска являются влияние более крепкого доллара США на внешнюю торговлю и негативное воздействие относительно низких цен на нефть на объемы инвестиций в добывающую отрасль.

Прогнозируется, что в среднесрочной перспективе инфляция в США поднимется до ориентира ФРС – около 2,0 процента.

Россия

График 5.1.2. Рост реального ВВП России
(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

Прогнозы относительно роста экономики России в 2015-2017 годы были немного улучшены, в основном ввиду таких факторов, как: снижение рисков введения новых санкций со стороны Запада (в связи с улучшением геополитической ситуации в регионе), некоторое повышение цен на нефть и замедление оттока капитала (по итогам I квартала 2015 года – 32,6 млрд долларов США, что в 1,5 раза меньше чем в аналогичном периоде 2014 года). Так, в 2015 году ожидается спад в экономике РФ до 4,1 процента (вместо снижения на 5,2 процента), а в 2016 году – прирост до 0,5 процента (вместо спада до 3,4 процента) и в 2017 году – прирост до 1,1 процента.

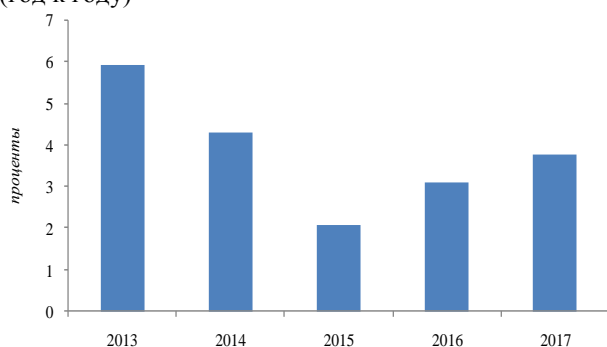
Курс российского рубля стабилизировался, однако в дальнейшем, в связи с тем, что курс является плавающим, он будет продолжать колебаться под воздействием различных факторов, основными из которых являются динамика цен на нефть, введение новых или

отмена наложенных санкций со стороны Запада и дальнейшая денежно-кредитная политика Банка России.

Инфляция в России в конце I квартала достигла своего пика и далее, в связи со стабилизацией курса российского рубля, сокращением потребительского спроса и снижением влияния импортных ограничений по отношению к странам Запада, начнет замедляться и в 2017 году может достичь целевого показателя Банка России – 4,0 процента.

График 5.1.3. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)

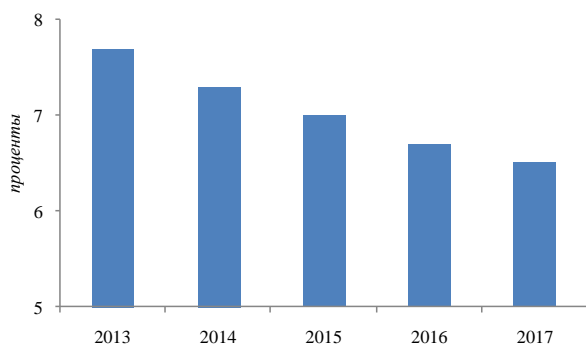


Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

Международные финансовые учреждения и ведущие рейтинговые агентства пересмотрели прогнозы по росту экономики Казахстана в сторону понижения до уровня около 2,1 процента, что объясняется понижением цены на нефть до 50 долларов США в 2015 году, а также отражает перспективы большого экономического спада в России, ухудшение конкурентоспособности казахстанского экспорта в страны Евразийского союза. При этом экономические перспективы роста страны в 2016-2017 гг. отражают адаптацию экономики к низким ценам на нефть и положительное влияние стимулирующих мер 5-летней государственной программы «Нурлы Жол», нацеленной на диверсификацию экономики через развитие частного сектора, финансовой инфраструктуры и поддержку рынка труда, а также введение в эксплуатацию нефтяного месторождения «Кашаган» к концу 2016 года.

Прогнозируется замедление инфляции до 6,0 процента в 2015 году наряду с низкими ценами на продовольствие, более медленным ростом доходов, более дешевым импортом из РФ и вступлением Кыргызстана в ЕАЭС. Национальный банк Казахстана ставит перед собой задачу удержания годовой инфляции в коридоре 5,0-8,0 процента. Кроме этого, существуют ожидания по проведению Национальным банком Казахстана плавной корректировки курса тенге до уровня 210 тенге за 1 доллар США на конец 2015 года при продолжительном снижении среднегодовой цены на нефть ниже 50 долларов США за баррель, при этом риски по очередной волне покупки иностранной валюты сохраняются.

График 5.1.4. Рост реального ВВП Китая
(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

Китай

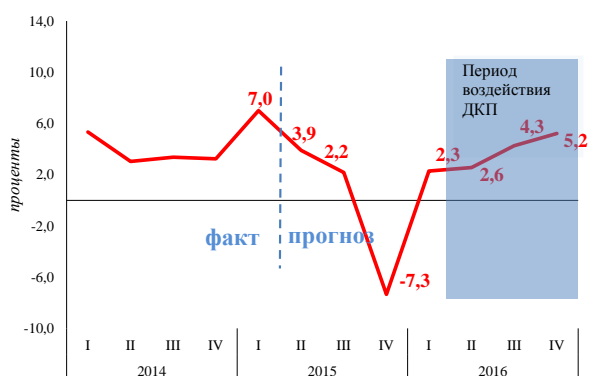
Ожидается, что рост экономики Китая будет постепенно замедляться по мере осуществления правительством страны экономических реформ, принятия мер по сокращению избытка производственных мощностей, ограничению загрязнения окружающей среды и борьбе с коррупцией. Дополнительными факторами риска для экономики являются воздействие укрепления юаня к ряду валют, относительно слабый спрос на некоторых внешних рынках и продолжение влияния сокращения рынка недвижимости. При этом власти КНР придерживаются позиции, предполагающей проведение проактивной фискальной политики и внесение соответствующих корректировок в денежно-кредитную политику в зависимости от нужд экономического развития. В 2015 году прирост ВВП КНР ожидается на уровне целевого ориентира правительства страны около 7,0 процента с последующим замедлением в 2016-2017 гг.

В среднесрочном периоде прогнозируется постепенное повышение инфляции с 2,0 процента за 2015 год до около 3,0 процента за 2017 год.

5.2. Среднесрочный прогноз

График 5.2.1. Прогноз реального ВВП

кв. к соотв. кварталу пред. года



Развитие реального сектора экономики

Несмотря на ухудшение внешней конъюнктуры (в I квартале 2015 года товарооборот сократился на 14,5 процента) прирост ВВП без Кумтор в I квартале 2015 года в годовом выражении зафиксирован в положительной зоне на уровне 3,4 процента. Общий ВВП в реальном выражении увеличился на 7,0 процента.

Оценки дальнейшего экономического развития отечественной экономики на среднесрочную перспективу основаны на наметившихся тенденциях в отдельных секторах экономики и динамики вновь выданных кредитов. Учитывались возможности для увеличения объема производства золота на руднике Кумтор несмотря на сохраняющиеся риски от техногенных факторов. В 2015 году ожидается сокращение производства на руднике на 5,0 процента в реальном выражении, что выше оценок февральского прогнозного раунда

на 12,0 п.п. Оценки по производству золота на 2016-2017 гг. остались неизменными: ожидается среднегодовое снижение объема производства на уровне 2,0 процента.

В целом, прогноз экономического роста Кыргызской Республики в 2015 году пересмотрен в сторону повышения с -0,9 до 0,4 процента, в 2016 году – в сторону понижения с 7,0 до 3,8 процента.

Инфляция

Мировые цены на нефть марки “Brent” в среднем за I квартал 2015 года находились на уровне 53 доллар за баррель, что незначительно выше февральских оценок. На мировом продовольственном рынке наблюдалась нисходящая тенденция.

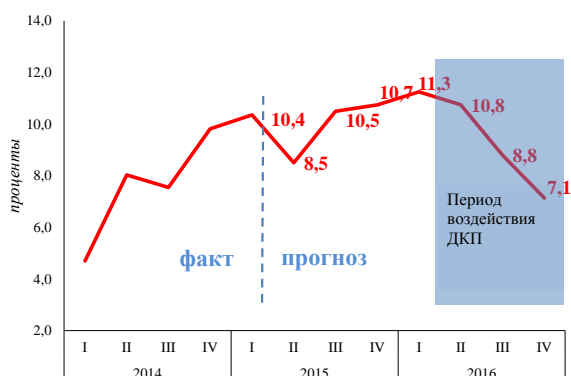
Прогноз цен на энергоносители и продовольственные товары на среднесрочную перспективу описывается постепенной повышательной тенденцией. При этом в краткосрочном периоде на мировом продовольственном рынке и в Казахстане, одной из основных стран поставщиков пшеницы, ожидается снижение цен, на фоне ожидаемого хорошего урожая.

Неблагоприятные погодные условия, имевшие место в начале весны, учтены в прогнозе по товарной группе «фрукты и овощи» (вклад в инфляцию составит около 1,0 п.п. в годовом выражении). Кроме того в текущем прогнозе учтен риск роста таможенных пошлин во втором и третьем кварталах 2015 года, вклад в инфляцию составит 1,8 п.п., и 0,7 п.п. соответственно, причем основной вклад будет оказан ростом цен на непродовольственные товары.

Таким образом, инфляция во II квартале 2015 года в годовом выражении составит 8,5 процента, вместо ранее прогнозируемого уровня в 10,0 процента. В целом за 2015 год среднегодовое значение инфляции составит порядка 10,0 процента. Оценки по инфляции на среднесрочную перспективу пересмотрены в сторону повышения. Так, новый прогноз инфляции в среднем на 2016 год составляет 9,4 процента.

График 5.2.2. Прогноз инфляции

кв. к соотв. кв. пред. года



Платежный баланс¹

В 2015 году основным фактором, определяющим состояние платежного баланса, станет вступление Кыргызской Республики в Евразийский Экономический Союз (далее - ЕАЭС).

По итогам отчетного года дефицит счета текущих операций ожидается на уровне 17,9 процента к ВВП, превысив уровень 2014 года на 2,4 процентных пункта.

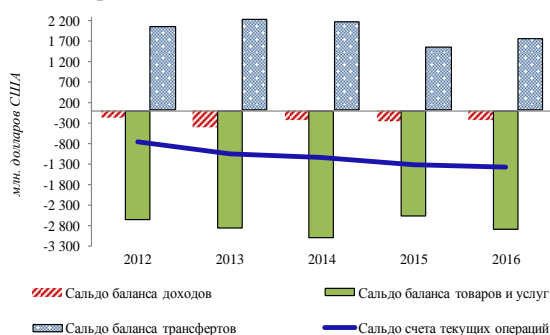
Ухудшение будет обусловлено сокращением чистого объема поступлений текущих трансфертов.

В прогнозируемом периоде ожидается снижение объема импорта в целом на 11,5 процента. Удорожание импорта вследствие повышения уровня тарифных ставок² после вхождения в ЕАЭС станет основным фактором сокращения импортных поставок из стран дальнего зарубежья на 15,3 процента. Несмотря на то, что снижение импортных поступлений из стран дальнего зарубежья будет частично компенсировано поставками из стран ЕАЭС, снижение мировых цен на нефть и последующее сокращение объема импорта энергопродуктов сыграют ключевую роль в снижении объема импортных поставок из стран СНГ на уровне 7,5 процента.

Основное влияние на динамику экспорта в 2015 году окажет снижение объема дорасчета по «челночной» торговле на 35,9 процента в связи с новыми условиями ведения торговли в рамках ЕАЭС. Прогнозируемое снижение добычи золота на руднике «Кумтор» в 2015 году будет компенсировано небольшим ростом мировых цен на золото, в результате чего объем экспорта драгоценного металла в отчетном периоде останется на уровне предыдущего года (716,7 млн. долларов США). Вместе с тем, объем экспорта без учета золота и дорасчетов также снизится на 9,8 процента, что будет обусловлено ожидаемым сокращением поставок продукции сельского хозяйства и легкой промышленности в условиях адаптации к новым правилам ведения бизнеса в рамках ЕАЭС (требования сертификации, конкуренция

График 5.2.3. Прогнозные данные по счету текущих операций

(млн долларов США)



¹ Прогноз составлен с учетом досчетов по реэкспорту нефтепродуктов и торговле «челноков».

² По оценкам НБКР, повышение таможенных ставок на импорт из стран вне ТС может привести к сокращению импорта из стран дальнего зарубежья в 2015 году на 7,4 процента. Прогнозируется сокращение поступлений таких крупнейших товарных позиций как одежда, обувь, мясо и мясoproductы, конструкции из чугуна, стали и алюминия, медикаменты, чугун и сталь, легковые автомобили, древесина.

со стороны предприятий стран-членов ЕАЭС и т.д.)¹.

Негативная тенденция развития экономики Российской Федерации будет способствовать снижению поступлений частных трансфертов на 27,3 процента. Наряду с этим, прогнозируется снижение денежных грантов, получаемых официальным сектором, на 56,6 процента. В итоге, в прогнозируемом периоде чистый приток по статье «текущие трансферты» ожидается на 29,1 процента ниже уровня предыдущего года.

Как обычно, финансирование дефицита текущего счета будет осуществляться за счет притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций, который в 2015 году ожидается в целом на 59,4 процента выше уровня 2014 года. Этому будет способствовать рост чистого притока прямых инвестиций (до 381,1 млн долларов США), а также поступление средств Кыргызско-Российского Фонда развития и грантовых средств Российской Федерации и Республики Казахстан, предназначенных для обустройства границ при вступлении в ЕАЭС. При этом необходимо отметить о прогнозируемом снижении чистого притока по внешним кредитам на 34,6 процента вследствие роста выплат по основной сумме задолженности, как частного, так и государственного секторов.

В целом, общий платежный баланс по итогам 2015 года ожидается положительным в размере 136,0 млн долларов США, при этом критерий достаточности резервных активов для покрытия будущего импорта товаров и услуг прогнозируется на уровне 4,0 месяца импорта². Основными предпосылками прогноза платежного баланса на 2016 год являются стабилизация ситуации в странах торговых партнеров и успешная адаптация Кыргызской Республики к условиям ведения бизнеса в рамках ЕАЭС.

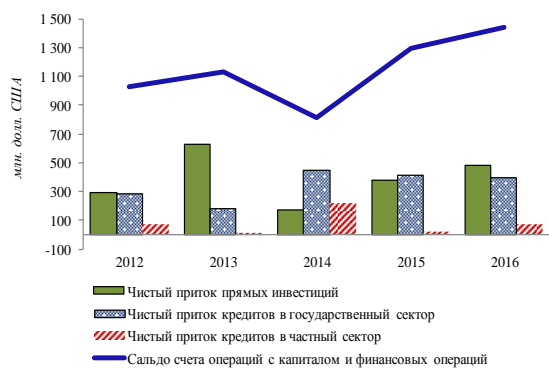
Ожидаются положительные сдвиги в части экспорта без учета золота и дорасчетов (рост на уровне 5,8 процента), а также восстановление роста поступлений текущих трансфертов (рост на уровне 13,5 процента). Тем не менее,

¹ При этом, следует отметить что в соответствии с предварительными условиями технического содействия вступления КР в ЕАЭС (грант РФ 200,0 млн. \$ и грант РК 100,0 млн. \$ на решение вопросов обустройства границ, технического регулирования, санитарного, ветеринарного и др.), реализация мер по техническому содействию будет осуществляться в течение периода от одного до трех лет.

² Рост объема международных резервов в 2015-2016 годах будет обеспечен поступлением средств Кыргызско-Российского Фонда развития, а также грантов РФ и РК на обустройство границ в рамках вступления в ЕАЭС.

График 5.2.4. Прогнозные данные по счету операций с капиталом и финансовому счету

(млн долларов США)



восстановление роста импорта на уровне 6,5 процента, а также снижение объема дорасчетов по «челночной» торговле и объема экспорта золота приведут к небольшому увеличению дефицита счета текущих операций в абсолютном выражении (в процентном отношении к ВВП отрицательное сальдо текущего счета снизится до 17,4 процента).

Увеличение чистого притока прямых инвестиций до 480,6 млн долларов США, а также чистого объема поступлений внешних кредитов в размере 464,3 млн долларов США обеспечат основную сумму поступлений по финансовому счету.

Общее сальдо платежного баланса по итогам 2016 года прогнозируется положительным в размере 202,5 млн долларов США. Резервные активы покроют 4,2 месяца будущего импорта товаров и услуг.