

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

**Отчет о денежно-кредитной политике
I квартал 2018 года**

**Бишкек
Май 2018 г.**

Отчет о денежно-кредитной политике публикуется Национальным банком на ежеквартальной основе. Целью Отчета является информирование общественности о решениях Национального банка в области денежно-кредитной политики, основанных на анализе и прогнозе основных факторов инфляции и оценках развития экономической ситуации во внешней среде и Кыргызской Республике.

Денежно-кредитная политика в Кыргызской Республике

Целью денежно-кредитной политики является достижение и поддержание стабильности цен посредством проведения соответствующей денежно-кредитной политики.

Основной инструмент денежно-кредитной политики – учетная ставка Национального банка. В целях совершенствования и повышения эффективности проводимой денежно-кредитной политики в 2014 году Национальный банк перешел на новую основу денежно-кредитной политики – режим таргетирования процентных ставок. Целью перехода является усиление воздействия работы процентного канала денежно-кредитной политики, направленное на развитие межбанковского рынка кредитных ресурсов и поддержку реального сектора экономики.

Количественный ориентир денежно-кредитной политики – удержание инфляции в пределах 5-7 процентов в среднесрочном периоде. Разработка и реализация денежно-кредитной политики осуществляется в рамках Основных направлений денежно-кредитной политики на среднесрочный период.

Денежно-кредитная политика Национального банка является политикой, ориентированной на перспективу, поскольку воздействие принятых решений в области денежно-кредитной политики на ключевые макроэкономические показатели страны происходит с определенным лагом. Разработка денежно-кредитной политики осуществляется на основе прогнозов инфляции на краткосрочный и среднесрочный периоды, полученных в результате согласованного и экономически обоснованного прогноза развития экономической ситуации в Кыргызской Республике и во внешней среде.

Коммуникационная политика является одним из основных инструментов денежно-кредитной политики Национального банка. В целях информирования и формирования адекватных инфляционных ожиданий у населения Национальным банком на регулярной основе выпускаются пресс-релизы и проводятся пресс-конференции по вопросам денежно-кредитной политики. Оценка Национального банка относительно текущей и ожидаемой макроэкономической ситуации в стране публикуется в Отчете о денежно-кредитной политике в начале третьего месяца каждого квартала. График заседаний Правления Национального банка по вопросу о размере учетной ставки публикуется на официальном интернет-сайте банка.

Отчет о денежно-кредитной политике за I квартал 2018 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 28 мая 2018 года № 2018-П-07/19-1-(ДКП).

Содержание

Глава 1. Внешняя среда.....	5
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров	5
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	5
Глава 2. Макроэкономическое развитие	10
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	10
2.2. Внешний сектор	14
Глава 3. Денежно-кредитная политика.....	16
3.1. Реализация денежно-кредитной политики	16
3.2. Инструменты финансового рынка.....	19
3.3. Динамика монетарных индикаторов	22
Глава 4. Динамика инфляции	24
4.1. Индекс потребительских цен	24
4.2. Сравнение прогноза с фактом	25
Глава 5. Среднесрочный прогноз	26
5.1. Предположения о внешней среде	26
5.2. Среднесрочный прогноз	27
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели	32
Приложение 2. Глоссарий	33
Приложение 3. Список сокращений	35

Резюме

В I квартале текущего года в Кыргызстане сохранилась умеренная инфляционная динамика. По итогам I квартала 2018 года прирост индекса потребительских цен составил 2,7 процента (март 2018 года к марту 2017 года). На динамику инфляции, по-прежнему, свое влияние оказывают относительно стабильные цены на большинство продовольственных товаров на мировых рынках и сдержанный потребительский спрос. По оценкам Национального банка, инфляция в 2018 году ожидается в умеренных пределах и не превысит целевые ориентиры денежно-кредитной политики при отсутствии существенных внешних и внутренних рисков.

В обзорном периоде в экономике страны отмечено определенное замедление темпов роста. Прирост ВВП в январе-марте 2018 года составил 1,3 процента (в соответствующем периоде 2017 года наблюдался рост 7,3 процента). ВВП без учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» увеличился на 2,9 процента. Темпы роста экономики замедлились, главным образом, в связи с сокращением производства на предприятиях по разработке месторождения «Кумтор» и снижением объемов производства по добыче полезных ископаемых.

Как и ранее, в основных секторах экономики в целом отмечены положительные темпы роста. В целом на сохранение положительных темпов роста экономики большое влияние оказывают улучшение ситуации в странах-основных торговых партнерах, увеличение притока денежных переводов трудовых мигрантов и государственные меры, направленные на развитие экономики.

Торговый баланс в I квартале 2018 года сформировался под влиянием снижения экспорта и роста импорта. Экспорт снизился на 12,3 процента в связи со снижением поставок золота и потребительских товаров, рост импорта на 36,0 процента был обусловлен увеличением поставок как нефтепродуктов, так и прочих товаров. В итоге дефицит торгового баланса страны сложился в размере 734,5 млн долларов США (35,3 процента к ВВП¹). Объем внешнеторгового оборота² увеличился на 19,3 процента и составил 1,5 млрд долларов США (81,6 процента к ВВП³).

В январе-марте 2018 года сложился профицит государственного бюджета на уровне 1,1 процента к ВВП. В обзорном периоде ресурсная часть республиканского бюджета перевыполнена (110,7 процента). Исполнение расходной части бюджета составило 135,5 процента, главным образом, за счет отклонения расходов по защищенным статьям.

Финансовый рынок страны характеризовался сохранением положительных тенденций. Процентные ставки денежного рынка были менее волатильны и находились в пределах установленного Национальным банком процентного коридора, продемонстрировав тенденцию приближения к ставке политики, что в целом указывает на усиление работы трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики.

Как и прежде, активность отмечалась в основном на рынке государственных ценных бумаг. Долгосрочный рынок государственных бумаг был представлен, главным образом, сохранением активности институциональных инвесторов. На рынке депозитов и кредитов наблюдался рост объемов депозитной базы и кредитного портфеля, наряду со снижением процентных ставок относительно соответствующего периода 2017 года как по вновь принятым депозитам, так и по вновь выданным кредитам.

¹ Показатели соотношения к ВВП рассчитаны на основе скользящих годовых данных, включающих последние четыре квартала.

² Данные в ценах ФОБ с учетом дооценок Национального банка

³ Показатели соотношения к ВВП рассчитаны на основе скользящих годовых данных, включающих последние четыре квартала.

Глава 1. Внешняя среда

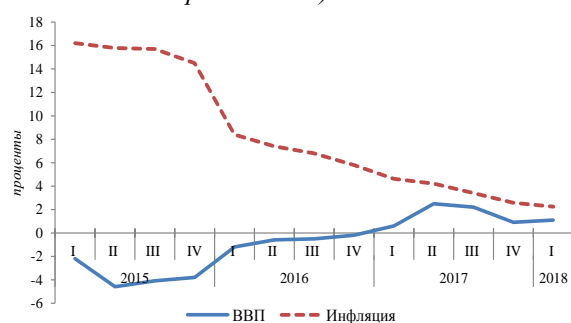
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров

Тенденция восстановления экономической активности в странах-основных торговых партнерах Кыргызстана сохраняется. Экономика России закрепилась на траектории умеренного роста. Инфляция находится на пониженном уровне, но к концу отчетного квартала наблюдалось ускорение роста цен, связанное с действием временных факторов. В Казахстане экономический рост, главным образом, был обусловлен увеличением добычи и экспорта полезных ископаемых в условиях высоких цен на нефть, а также ростом инвестиций и внутреннего спроса. Инфляция в Казахстане находилась в пределах целевого ориентира. Рост экономики Республики Беларусь сформировался на фоне улучшения внешних условий и увеличения внутреннего спроса, которое, в свою очередь, способствовало росту потребительских цен в стране. Экономика Армении набрала высокие темпы роста и находится в положительном тренде, а инфляция постепенно приближается к таргету в 4 процента. Продолжался устойчивый рост экономики Китая.

Россия

График 1.1.1. Динамика ВВП и инфляции в России

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг», Росстат

Основной вклад в рост экономики России в I квартале отчетного года внесли промышленность и небазовые виды деятельности.

По предварительной оценке Росстата, ВВП страны в I квартале 2018 года увеличился на 1,3 процента по сравнению с соответствующим показателем 2017 года.

Рост экономики также был поддержан дальнейшим восстановлением потребительского спроса, что было обусловлено положительными тенденциями в сфере потребительских

услуг, машиностроительных продукций инвестиционного назначения, автомобильного рынка, и ростом индекса потребительских настроений на фоне повышения заработных плат.

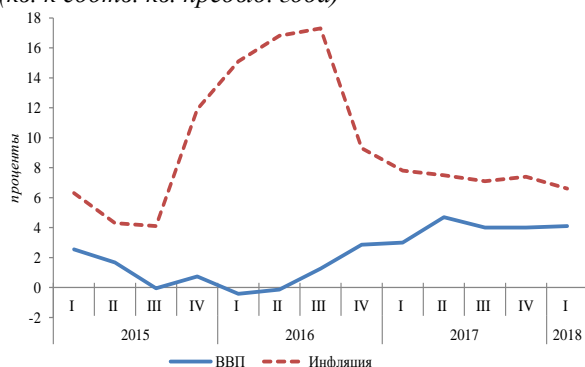
Неблагоприятные погодные условия в России и в Европе способствовали росту потребления и добычи газа (+14,1 процента в марте в годовом выражении) и ускорению роста в потреблении электроэнергии (+7,4 процента в марте в годовом выражении по сравнению с 1,7 процента в феврале) на фоне роста внутреннего и внешнего спроса. В рамках соглашения ОПЕК+ годовые темпы роста добычи нефти в России оставались в минусе за счет эффекта высокой базы 2016 – начала 2017 года.

По данным Росстата, ИПЦ в I квартале 2018 года возрос на 2,2 процента по сравнению с соответствующим показателем 2017 года. На динамику ИПЦ в марте в основном оказал рост цен на плодоовощную продукцию на фоне низкого урожая овощей в 2017 году.

Казахстан

График 1.1.2. Динамика ВВП и инфляции в Казахстане

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: агентства РК по статистике, расчеты Национального банка

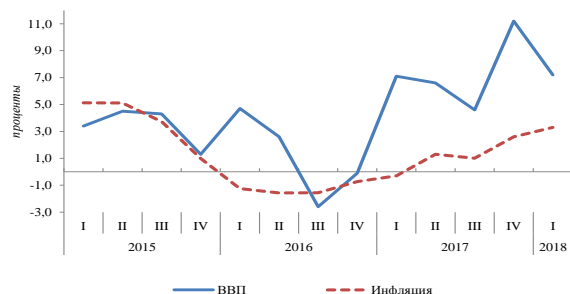
и сельского хозяйства (рост на 3,6 процента).

В I квартале 2018 года значение инфляции к соответствующему кварталу 2017 года в Казахстане сложилось на уровне 6,6 процента против 7,8 процента в аналогичном периоде 2017 года. Основными факторами инфляции в январе-марте 2018 года, по мнению главы Национального банка Казахстана, были рост издержек производства, удорожание импорта на фоне роста цен на мировых продовольственных рынках и усиление внутреннего спроса населения.

Армения

График 1.1.3. Динамика ВВП и инфляции в Армении

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Национальная статистическая служба Армении, ИА «Блумберг», ЦБ РА

Поддержку экономике также оказал рост внутреннего спроса, чему способствовали рост кредитования экономики со стороны финансовой системы и расширительная денежно-кредитная политика центрального банка Республики Армения.

Совокупный экспорт товаров из Армении за отчетный период в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года возрос на 34,4 процента, а импорт – на 39,0 процента.

По данным Национальной статистической службы Армении, ИПЦ в стране за январь-март 2018 года возрос на 3,3 процента по сравнению с аналогичным периодом 2017 года, что, главным образом, связано с введением новых таможенных пошлин с января 2018 года в рамках договоренности с ЕАЭС. За отчетный период цены на продовольственные товары (включая алкогольные напитки и табачные изделия)

В I квартале 2018 года сохранилась динамика роста экономики Казахстана, обусловленная увеличением добычи и экспорта сырьевых товаров в условиях относительно высоких мировых цен на нефть, повышением инвестиционной активности и восстановлением внутреннего спроса. Прирост ВВП Казахстана в январе-марте 2018 года составил 4,1 процента¹. В отраслевой разбивке основными источниками роста были сектора связи (рост на 6,3 процента), торговли (рост на 6,2 процента), промышленности (рост на 5,3 процента), транспорта (на 4,5 процента)

В I квартале 2018 года экономика Армении продолжила расти. По данным Национальной статистической службы Армении, ВВП страны в отчетном периоде вырос на 7,2 процента по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. При этом, экономическая активность выросла на 10,6 процента по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Рост показателя экономической активности был обусловлен высоким ростом в сферах промышленности (+8,2 процента), строительства (+23,0 процента) и услуг (+16,5 процента).

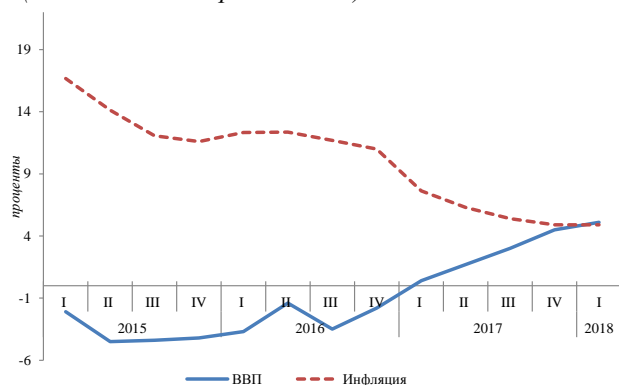
¹По предварительным данным МНЭ РК

выросли на 4,2 процента, а цены на непродовольственные товары и тарифы на услуги – на 4,4 процента и 1,4 процента соответственно.

Беларусь

График 1.1.4. Динамика ВВП и инфляции в Беларуси

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Национальный статистический комитет Республики Беларусь

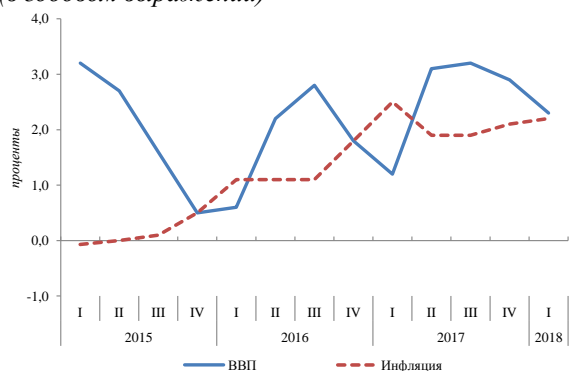
фармацевтических продуктов (на 16,2 процента).

В I квартале 2018 года значение инфляции в Республике Беларусь к соответствующему периоду 2017 года сложилось на уровне 4,9 процента против 7,6 процента в I квартале 2017 года. Росту потребительских цен в рассматриваемом периоде способствовали меры административного регулирования, а также наблюдавшееся увеличение совокупного спроса.

США

График 1.1.5. Динамика ВВП и инфляции в США

(в годовом выражении)



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

влияние на рост экономики.

Инфляция в I квартале 2018 года повышалась и достигла 2,4 процента в марте. Этому способствовал рост индекса цен на товары топливно-энергетической группы, а также базовой инфляции на фоне роста заработных плат и стимулирующей фискальной политики.

В I квартале 2018 года положительная динамика роста, главным образом, обусловлена увеличением внутреннего спроса за счет роста реальной заработной платы, а также расширением внешнего спроса на фоне улучшения экономической ситуации в России. В январе-марте 2018 года прирост ВВП Беларуси составил 5,1 процента¹. Наибольшее увеличение производства отмечалось в секторе промышленности (на 9,4 процента) за счет роста производства машин и оборудования (на 22,9 процента), кокса и продуктов нефтепереработки (на 20,1 процента) и основных

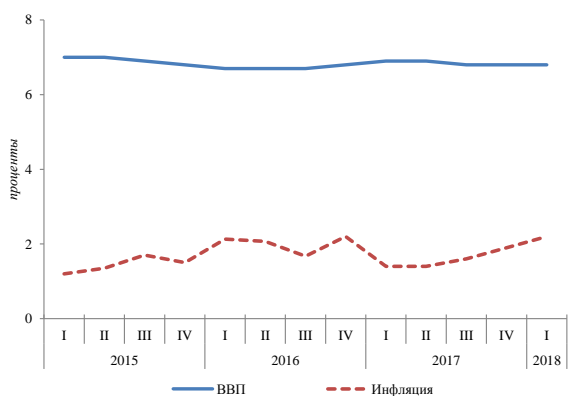
Экономика США росла умеренными темпами. В I квартале 2018 года прирост ВВП составил 2,3 процента (относительно предыдущего квартала в пересчете на годовые темпы), замедлившись с 2,9 процента в IV квартале 2017 года. Замедление роста в I квартале связано с недостатками сезонной очистки данных и, по мнению аналитиков, является временным явлением. В обзорном квартале отмечалось замедление роста потребительских расходов. Инвестиции и государственные расходы оставались стабильными, дефицит внешней торговли сократился, что оказало поддерживающее

¹По предварительным данным Белстата

Китай

График 1.1.6. Динамика ВВП и инфляции в Китае

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

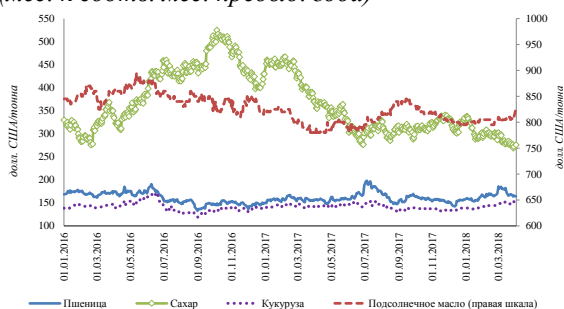
в феврале. На ценовую динамику оказало влияние празднование китайского Нового года во второй половине февраля. В большинстве товарных групп темпы прироста цен в целом были однородными и умеренными, существенно повысились цены на услуги здравоохранения.

1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

Ситуация в большинстве основных товарно-сырьевых рынках была стабильной. Наблюдался рост цен на некоторые продовольственные товары, однако это не оказывало существенного повышательного давления на цены в Кыргызской Республике. Цены на золото были волатильными, без выраженного восходящего или нисходящего ценового тренда.

График 1.2.1. Динамика цен на продовольственные товары

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



уровнях, близких к рекордным.

Цены на большинство растительных масел демонстрировали нисходящую динамику на фоне улучшения прогнозов производства. Цены на подсолнечное масло, занимающее значительную долю в структуре потребительской корзины Кыргызстана, в целом были стабильными.

На рынках сахара цены существенно снизились в январе-марте текущего года ввиду высокого уровня производства и предложения данного товара.

В Китае продолжился стабильный рост экономики. В I квартале 2018 года ВВП страны вырос на 6,8 процента, что превзошло ожидания аналитиков и совпало с показателями последних двух кварталов 2017 года. Устойчивому росту способствовали высокие темпы повышения внутреннего спроса и расширение активности в строительном секторе. Вместе с этим месячные макроэкономические индикаторы указывали на замедление темпов роста промышленного производства и инвестиций в основные фонды.

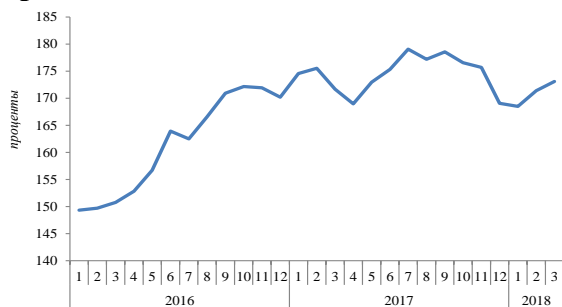
В марте 2018 года инфляция в Китае замедлилась до 2,1 процента с 2,9 процента

Продовольственный рынок

Цены на мировых продовольственных рынках в целом были довольно стабильными, основные товары имели различные направления ценовой динамики.

Цены на зерновые росли вследствие обеспокоенности о влиянии неблагоприятных погодных условий на урожай в США, Европе и Аргентине. Прогнозируется, что производство зерновых в мире, в том числе в России и Казахстане снизится, однако будет находиться на

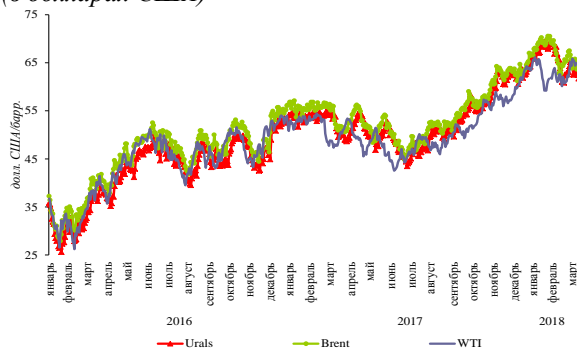
График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО



В марте 2018 года индекс продовольственных цен ФАО сложился на 2,4 процента выше, чем в декабре 2017 года. Основное влияние оказал рост цен на зерновые, а также на молочные изделия в связи с высоким импортным спросом. Индексы цен на растительные масла и сахар снизились.

Рынок энергоносителей

График 1.2.3. Динамика цен на нефть (в долларах США)



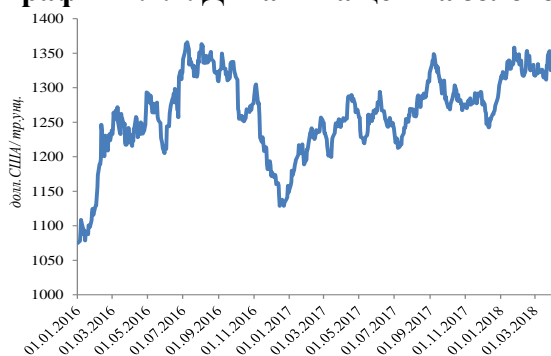
В I квартале 2018 года наблюдалась волатильная динамика мировых цен на нефть, что было вызвано экономическими и геополитическими изменениями в мире. Цены на основные сорта нефти (Urals, Brent, WTI) колебались в диапазоне 59,2-70,5 доллара США за баррель. Средняя цена на нефть марки Brent в I квартале 2018 года по сравнению с предыдущим кварталом повысилась на 9,4 процента и составила 67,2 доллара

США за баррель (по сравнению с аналогичным периодом прошлого года цена увеличилась на 23,0 процента). В целом с начала 2018 года цена на нефть марки Brent выросла на 5,1 процента с 66,9 доллара США до 70,3 доллара США.

На ценообразование на сырьевом рынке в I квартале 2018 года влияли как фундаментальные, так и конъюнктурные факторы. Так, увеличение спроса со стороны Китая и продление соглашения ОПЕК+ по сокращению нефтедобычи, сокращение производства нефти в Венесуэле, Нигерии и Анголе, а также возможность введения санкций США против Ирана обусловили рост цен на нефть. При этом давление на нефтяные цены оказывало активное наращивание объемов добычи нефти в США.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

Цены на золото в I квартале 2018 года демонстрировали волатильную динамику, но без выраженного восходящего или нисходящего тренда. Средняя цена на драгоценный металл сложилась на относительно высоком уровне. В течение квартала повышательное влияние на котировки на золото оказывали корректировка фондовых индексов и обеспокоенность инвесторов по поводу осложнения торговых отношений США и Китая. Снижение геополитической

напряженности вокруг Северной Кореи, а также улучшение прогнозов по экономике США имели понижающий эффект на цены на золото. В преддверии мартовского заседания ФРС США отмечалось снижение цен на металл, однако, в связи с более сдержанной, чем ожидалось, позицией регулятора относительно дальнейшего курса денежно-кредитной политики котировки на золото скорректировались в сторону повышения.

Глава 2. Макроэкономическое развитие

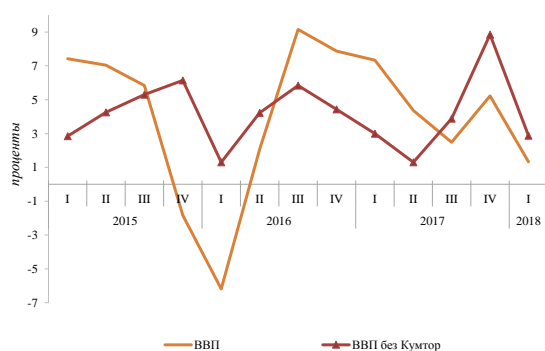
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

В I квартале темпы роста экономики замедлились, в основном, в связи с сокращением производства на предприятиях по разработке месторождения «Кумтор». Рост экономической активности в экономиках стран-основных торговых партнеров, положительный приток денежных переводов в республику, наращивание бюджетных расходов, оказали положительное влияние на внутренний и внешний спрос.

Спрос

График 2.1.1. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

аналогичном периоде 2017 года рост на 3,0 процента). Темпы роста экономики в I квартале 2018 года замедлились по сравнению с аналогичным периодом 2017 года в основном в связи с сокращением производства на предприятиях по разработке месторождения «Кумтор».

Положительный вклад в прирост экономики был внесен со стороны таких секторов, как торговля (0,6 п.п), транспорт (0,3 п.п.), строительство (0,2 п.п.) и сельское хозяйство (0,1 п.п.), при этом имел место отрицательный вклад со стороны сферы информации и связи (-0,3 п.п.).

В январе-марте 2018 года среднемесячная номинальная заработная плата одного работника¹ составила 15 120 сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2017 года на 6,5 процента. Наибольшее повышение темпов роста среднемесячной заработной платы наблюдалось в сфере строительства (18,1 процента), прочей обслуживающей деятельности (21,6 процента), информации и связи (16,0 процента).

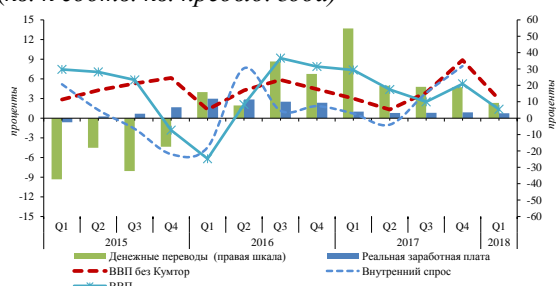
Прирост реальной заработной платы в январе-марте 2018 года по сравнению с январем-мартом 2017 года составил 3,3 процента (в январе-марте 2017 года наблюдался прирост в 4,0 процента).

В I квартале 2018 года в экономике страны наблюдалось определенное замедление динамики роста. Росту реальных заработных плат населения способствовали умеренно низкие темпы инфляции.

По предварительным данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики, в I квартале 2018 года прирост ВВП составил 1,3 процента (в I квартале 2017 года наблюдался рост на 7,3 процента). Без учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» прирост ВВП составил 2,9 процента (в

¹ Без учета малых предприятий

График 2.1.2. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов
(кв. к соотв. кв. предыд. года)



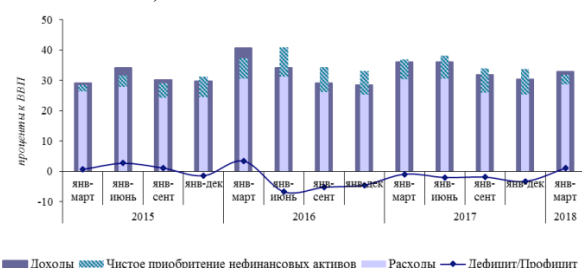
Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

По итогам 2017 года темп прироста составил 24,2 процента). В целом с начала 2018 года отмечается положительная динамика денежных переводов физических лиц, осуществляемых через системы переводов: за I квартал 2018 года чистый приток в долларовом эквиваленте увеличился на 9,2 процента по сравнению с аналогичным периодом 2017 года.

Сектор государственных финансов

В I квартале 2018 года профицит государственного бюджета составил 1,1 млрд сомов или 1,1 процента к ВВП (в I квартале 2017 года сложился дефицит бюджета в размере 0,8 млрд сомов или 0,9 процента к ВВП). Первичный профицит государственного бюджета (без учета процентных выплат по обслуживанию государственного долга) составил 2,8 млрд сомов или 2,8 процента к ВВП.

График 2.1.3. Исполнение государственного бюджета
(период к соотв. периоду предыд. года, накопительно)



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

также снижение официальных трансфертов сдерживали темп прироста общих доходов.

Расходы государственного бюджета на операционную деятельность составили 28,2 млрд сомов или 28,7 процента к ВВП, повысившись в годовом выражении на 7,9 процента или 2,1 млрд сомов. В связи с введением в действие новой бюджетной классификации, а также Бюджетного кодекса в структуре расходов по экономической классификации отмечается значительное увеличение расходов по статье «гранты и взносы» (на 7,7 млрд сомов) и сокращение расходов на субсидии и социальные пособия (на 4,4 млрд сомов)³. Расходы на оплату труда растут более низкими темпами, чем в

По предварительным итогам IV квартала 2017 года рост внутреннего спроса¹ составил 7,9 процента по сравнению с аналогичным периодом 2016 года. Прирост был связан с увеличением конечного потребления (+3,6 процента) и валового накопления (+19,1 процента), сложившимся за счет увеличения валового накопления основных фондов (+10,4 процента). Увеличение внутреннего спроса также связано с положительной динамикой денежных переводов (по итогам 2017 года темп прироста составил 24,2 процента). В целом с начала 2018 года отмечается положительная динамика денежных переводов физических лиц, осуществляемых через системы переводов: за I квартал 2018 года чистый приток в долларовом эквиваленте увеличился на 9,2 процента по сравнению с аналогичным периодом 2017 года.

Доходы государственного бюджета от операционной деятельности увеличились на 4,4 процента или 1,4 млрд сомов по сравнению с аналогичным показателем I квартала 2017 года и составили 32,4 млрд сомов или 32,9 процента к ВВП. Сохраняется положительная динамика роста налоговых доходов, темпы роста поступлений опережают прошлогодние значения. В то же время сокращение неналоговых поступлений вследствие снижения прибыли государственных предприятий², а также снижение официальных трансфертов сдерживали темп прироста общих доходов.

¹ По данным НСК КР. Ссылка данных на более ранний период времени обусловлена отсутствием данных за I кв. 2018 года.

² Снижение прибыли государственных предприятий связано с тем, что в марте 2017 года в республиканский бюджет была перечислена прибыль Национального банка Кыргызской Республики в размере 2,6 млрд сомов.

³ Расходы по выплате базовой части пенсии классифицируются по статье «гранты и взносы», ранее данные расходы относились к статье «социальные пособия и выплаты».

аналогичном периоде 2017 года, а затраты на приобретение товаров и услуг в обзорном периоде сократились.

График 2.1.4. Дефицит бюджета

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



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

года обслуживание государственного долга составило 5,5 млрд сомов или 6,1 процента к ВВП).

По итогам I квартала 2018 года исполнение ресурсной части республиканского бюджета составило 110,7 процента. Перевыполнение плана было обеспечено таможенными поступлениями вследствие улучшения администрирования налогов, а также средствами от выпуска государственных ценных бумаг. Исполнение расходной части бюджета составило 135,5 процента, главным образом, за счет отклонения расходов по защищенным статьям, а именно, по трансфертам Фонду обязательного медицинского страхования и Социальному фонду.

Инвестиции

Уровень освоения инвестиций в основной капитал в I квартале 2018 года увеличился на 4,5 процента (в сопоставимых ценах) по сравнению с I кварталом 2017 года.

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

	январь-март			
	2017 г.	2018 г.	2017 г.	2018 г.
	млн. сом		доля, проценты	
Всего	17 689,6	18 522,5	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	12 775,1	15 309,3	72,2	82,6
Республиканский бюджет	379,9	621,2	2,1	3,3
Местный бюджет	52,9	78,6	0,3	0,4
Средства предприятий и организаций	6 030,7	7 409,3	34,1	40,0
Кредиты банков	10,8	1 022,2	0,1	5,5
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	6 300,8	6 178,0	35,6	33,4
Внешние инвестиции	4 914,5	3 213,2	27,8	17,4
Иностранный кредит	2 633,1	1 421,2	14,9	7,7
Прямые иностранные инвестиции	1 777,4	1 106,9	10,0	6,0
Иностранная гранты и гуманитарная помощь	504,0	685,1	2,9	3,7

Источник: НСК КР

электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом, деятельности гостиниц и ресторанов, государственного управления и обороны.

По сравнению с I кварталом 2017 года объемы инвестиций в основной капитал, финансируемые за счет внутренних источников, возросли на 19,6 процента, при этом за счет кредитов банков – в 94,6 раза (в основном средства направлялись на строительство и реконструкцию объектов обрабатывающих производств, гостиниц и ресторанов), республиканского бюджета – в 1,6 раза, местного бюджета – в 1,5 раза, средств предприятий и организаций – на 22,6 процента, в то время как инвестиции, финансируемые за счет средств населения, снизились на 2,1 процента. Объемы инвестиций за счет внешних источников сократились на 34,7 процента, при этом за счет иностранных кредитов – в 1,9 раза, прямых иностранных инвестиций – в 1,6 раза, в

Чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов составил 3,1 млрд сомов или 3,1 процента к ВВП. Основная доля капитальных расходов приходится на ремонт дорог, приобретение зданий и сооружений.

На обслуживание государственного долга было направлено 5,3 млрд сомов или 5,4 процента к ВВП, в том числе выплата основной суммы составила 3,5 млрд сомов или 3,6 процента к ВВП (в I квартале 2017

года обслуживание государственного долга составило 5,5 млрд сомов или 6,1 процента к ВВП).

Рост инвестиций в основной капитал преимущественно отмечался в строительстве объектов по добыче полезных ископаемых, обрабатывающих производств, сельского хозяйства и рыболовства, оптовой и розничной торговли, профессиональной и научной деятельности, здравоохранения, а также объектов искусства и развлечения.

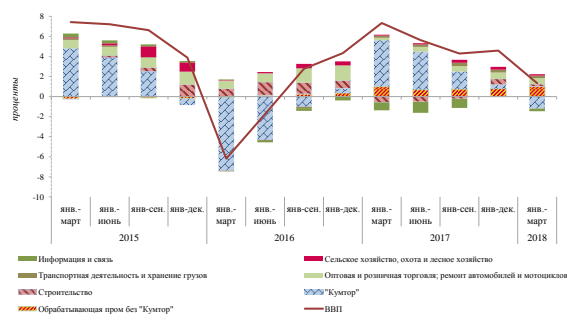
При этом объемы инвестиций в основной капитал снизились в строительстве объектов по обеспечению

то время как инвестиции, финансируемые за счет иностранных грантов и гуманитарной помощи, увеличились в 1,4 раза.

Предложение

График 2.1.5. Вклад основных отраслей в прирост ВВП

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



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

В I квартале рост ВВП был обусловлен положительным вкладом всех секторов экономики, за исключением сектора информации и связи.

Прирост сельского хозяйства в обзорном периоде на 1,7 процента обусловлен увеличением производства продукции животноводческой отрасли.

В секторе промышленности прирост составил 0,1 процента (в I квартале 2017 года наблюдался рост в 34,2 процента), который сложился за счет увеличения физического объема

промышленного производства в текстильном производстве (в 1,8 раза), производстве одежды (на 25,3 процента), резиновых и пластмассовых изделий, прочих неметаллических минеральных продуктов (на 36,6 процента) и нефтепродуктов (на 31,6 процента). Наряду с этим, отмечается сокращение добычи металлических руд на 38,7 процента, производства транспортных средств – на 32,2 процента, машин и оборудования – на 24,7 процента, основных металлов – на 6,4 процента и пищевых продуктов – на 1,8 процента. При этом существенное влияние на показатели объемов производства в промышленности оказала также и высокая база в данном секторе в I квартале 2017 года.

Объем обеспечения электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом превысил уровень I квартала 2017 года на 8,6 процента за счет роста производства и распределения электроэнергии.

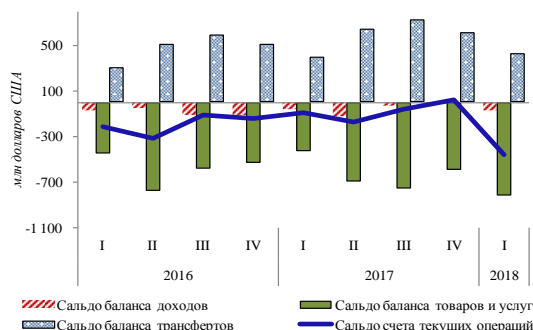
Оборот оптовой и розничной торговли, ремонт автомобилей и мотоциклов за I квартал 2018 увеличился на 3,7 процента за счет увеличения объемов розничной (на 3,1 процента) и оптовой (на 9,4 процента) торговли.

Тенденция снижения доходов в сфере информации и связи сохранилась в I квартале 2018 года и по сравнению аналогичным периодом 2017 года снизилась на 5,8 процента.

2.2. Внешний сектор¹

В I квартале 2018 года дефицит счета текущих операций увеличился, чему способствовало ухудшение баланса торговли товарами и услугами на фоне роста чистого притока текущих трансфертов.

График 2.2.1. Счет текущих операций
(млн долларов США)



Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики³

(млн долларов США)

	2015	2016	2017	2017 I кв.	2018* I кв.	Изм-е в %	Изм-е в млн долл
Торговый баланс	-2 240,8	-2 136,5	-2 362,9	-386,1	-734,5	90,2	-348,4
Экспорт (ФОб)	1 619,0	1 607,9	1 832,7	433,8	380,4	-12,3	-53,4
Золото	665,4	701,6	700,4	150,5	122,1	-18,9	-28,4
Импорт (ФОб)	3 859,8	3 744,4	4 195,6	819,9	1 114,8	36,0	295,0
Энергопродукты	830,0	467,4	467,4	101,9	107,1	5,1	5,2

* Предварительные данные

Экспорт товаров (в ценах ФОб) в отчетном периоде снизился на 12,3 процента и составил 380,4 млн долларов США. На динамику экспорта основное влияние оказало снижение поставок золота на 18,9 процента относительно сопоставимого квартала 2017 года, а также экспорт прочих товаров. Экспорт без учета золота уменьшился на 8,8 процента, главным образом, за счет снижения поставок обуви, руд и концентратов благородных металлов, сигарет и т.д.

В I квартале 2018 года импорт товаров (в ценах ФОб) составил 1 114,8 млн долларов США, увеличившись на 36,0 процента. Наблюдалось увеличение импортных поступлений таких товаров как одежда и одежные принадлежности, обувь, чугун и сталь, тканые ткани, сигареты, электрические линейные телефонные или телеграфные аппараты и т.д. Импорт без учета энергопродуктов сложился на уровне 1 007,7 млн долларов США, что на 40,4 процента выше уровня первого квартала 2017 года.

В отчетном периоде чистый приток текущих трансфертов сложился выше аналогичного периода 2017 года на 9,2 процента. Благоприятные условия труда мигрантов, а также умеренный рост экономики России способствовали положительной динамике чистого притока частных трансфертов, достигших 429,3 млн долларов США.

Дефицит баланса услуг в отчетном квартале увеличился до 83,8 млн долларов США, а дефицит статьи «доходы» снизился до 50,0 млн долларов США.

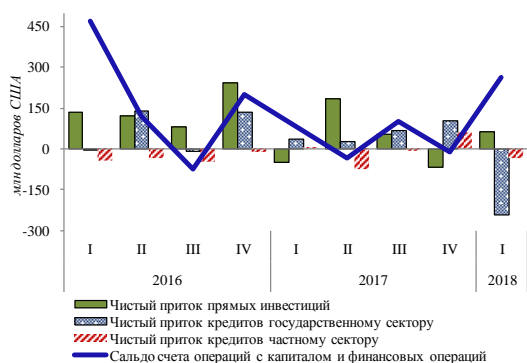
¹ По предварительным и прогнозным данным, с учетом дооценок Национального банка. Период сравнения – квартал к соответствующему кварталу предыдущего года.

² Показатели соотношения к ВВП рассчитаны на основе скользящих годовых данных, включающих последние четыре квартала.

³ Данные по внешней торговле приведены с учетом дооценок НСК по сельскохозяйственной продукции (до 2017 года) и взаимной торговле со странами ЕАЭС (с III квартала 2015 г.) и оценок НБКР.

По предварительным-прогнозированным оценкам Национального банка КР, в I квартале 2018 года дефицит текущего счета покрывается притоком капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций в размере 240,7 млн долларов США. Существенное влияние на динамику показателей счета в I квартале 2018 года окажет сумма единовременного списания долга Кыргызской Республики перед Российской Федерацией в размере 240,0 млн долларов США.

График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовых операций



Приток капитала по счету операций с капиталом сложился в размере 262,1 млн долларов США, в то время как сальдо финансового счета сложилось с отрицательным знаком в размере 21,4 млн долларов США. Основной приток капитала по финансовому счету ожидается по статье «прямые инвестиции» в размере 24,3 млн долларов США. Сальдо по статье «другие инвестиции» сформируется отрицательным в размере 45,7 млн долларов США под влиянием сокращения иностранных обязательств

государственного сектора вследствие списания российского кредита. Наряду с этим, ожидается увеличение иностранных активов резидентов по сравнению с аналогичным периодом 2017 года.

Таким образом, по итогам первого квартала 2018 года платежный баланс Кыргызской Республики сложился с положительным сальдо в размере 20,2 млн долларов США. Объем покрытия валовых международных резервов составил 3,9 месяца будущего импорта товаров и услуг¹.

Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома.

Таблица 2.2.2. Основные показатели по обменному курсу

	год (среднее)			месяц к началу года (на конец месяца)	
	2016 (ср.) (январь-декабрь)	2017 (ср.) [*] (январь-декабрь)	%	Декабрь 2017	Март 2018 [*]
РЭОК	113,7	111,3	-1,7	↓	↓
НЭОК	112,8	110,7	3,5	↑	↓
РДОК к кит. юаню	80,8	85,6	-4,6	↓	↓
НДОК к кит. юаню	64,5	66,7	-3,0	↓	↓
РДОК к евро	107,2	109,0	-8,0	↓	↓
НДОК к евро	78,8	78,6	-7,9	↓	↓
РДОК к каз. тенге	141,7	131,8	26,4	↑	↓
НДОК к каз. тенге	152,1	147,5	43,6	↑	↓
РДОК к рос. рублю	131,4	116,2	-4,9	↓	↓
НДОК к рос. рублю	144,8	128,3	1,5	↑	↓
РДОК к долл. США	87,2	89,9	-9,1	↓	↑
НДОК к долл. США	65,7	66,7	-8,3	↓	↑

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

отношению: к китайскому юаню – на 2,0 процента, к евро – на 1,9 процента, к казахскому тенге – на 1,7 процента, к российскому рублю – на 0,6 процента.

Несмотря на более высокий уровень инфляции в Кыргызстане³, снижение индекса НЭОК обусловило понижение индекса реального эффективного обменного курса (РЭОК), который с декабря 2017 года сократился на 1,6 процента и на конец марта 2018 года составил 110,7.

К концу I квартала 2018 года наблюдалось снижение номинального и реального эффективных обменных курсов по сравнению с декабрем 2017 года. По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала 2017 года снизился на 2,2 процента и на конец марта 2018 года составил 109,8. Снижение индекса было вызвано обесценением² сома в марте 2018 года по сравнению со средним курсом за декабрь 2017 года по

¹ С учетом неконвертируемых валют.

² Приведены данные по номинальному двухстороннему обменному курсу сома, в качестве базового периода для расчета индекса используется 2010 год.

³ Инфляция в Кыргызской Республике за I квартал 2018 года сложилась на уровне 1,2 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах по предварительным расчетам составил 0,6 процента.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

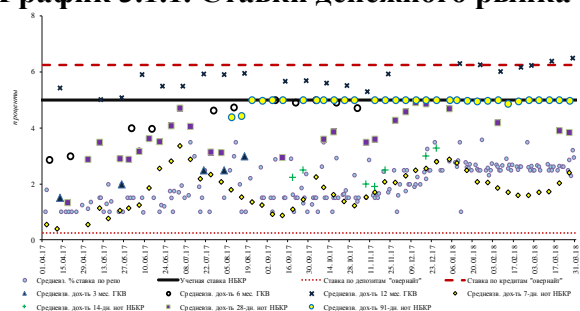
Оценки развития внешней среды и внутренних условий, в том числе среднесрочной умеренной инфляционной динамики, позволили в отчетном квартале сохранить курс проводимой Национальным банком денежно-кредитной политики, ориентированной на поддержание мер по стимулированию экономической активности.

Банковская система в целом располагала высоким уровнем избыточной ликвидности. На этом фоне были увеличены объемы стерилизационных операций Национального банка. Межбанковский рынок кредитных ресурсов характеризовался ростом активности участников. Краткосрочные ставки межбанковского денежного рынка имели тенденцию приближения к учетной ставке Национального банка.

Процентная политика Национального банка

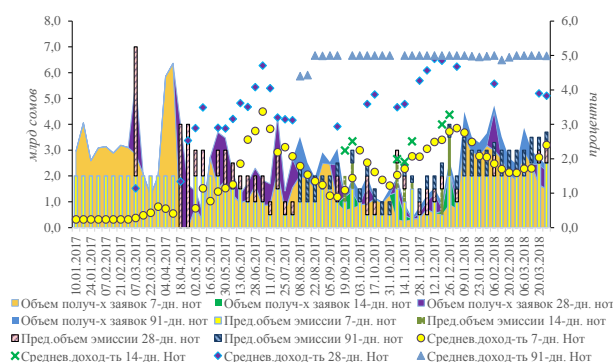
Принимая во внимание прогнозную умеренную динамику инфляции на среднесрочный период и складывающиеся условия развития экономики, Национальный банк в течение I квартала 2018 года сохранил неизменной свою процентную политику, ориентированную на поддержание экономической активности. В течение отчетного периода учетная ставка Национального банка (ставка политики) оставалась на уровне 5,00 процента. Границы коридора процентных ставок также были сохранены: верхняя граница процентного коридора (ставка по кредитам «овернайт») – на уровне 6,25 процента, нижняя граница (ставка по депозитам «овернайт») – 0,25 процента.

График 3.1.1. Ставки денежного рынка



повышательную динамику краткосрочных процентных ставок денежного рынка. Краткосрочные ставки межбанковского рынка кредитных ресурсов сдвинулись от нижней границы процентного коридора в сторону ставки политики, в то время как ставки по операциям на открытом рынке в среднем находились на уровне IV квартала 2017 года. В целом в I квартале 2018 года волатильность ставок денежного рынка существенно снизилась по сравнению с IV кварталом 2017 года.

График 3.1.2. Ноты Национального банка



Поддержание предпринятых Национальным банком в III квартале 2017 года мер по совершенствованию инструментов денежно-кредитной политики вкупе с повышательной динамикой избыточной ликвидности банковской системы, с одной стороны, и ростом активности на внутреннем межбанковском рынке кредитных ресурсов, с другой, обусловили

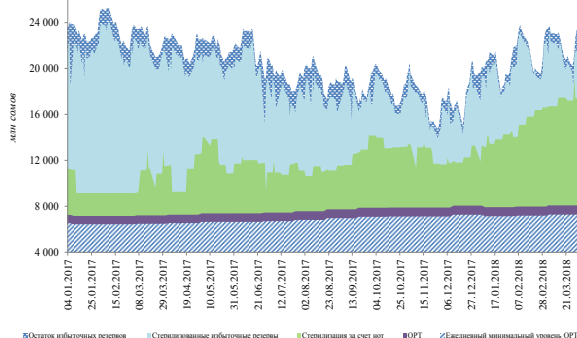
Средневзвешенные ставки по всем краткосрочным инструментам в I квартале 2018 года сложились ниже или на уровне учетной ставки Национального банка, за исключением доходности по 12-мес. ГКВ, составившей 6,3 процента в среднем за квартал. В первой половине отчетного периода доходность нот Национального банка имела понижающую динамику, связанную с увеличением спроса на данные ценные бумаги вследствие роста общего уровня избыточной ликвидности в банковской

системе. Во второй половине рассматриваемого периода наблюдалась тенденция роста процентных ставок по операциям на открытом рынке, обусловленная наращиванием объемов эмиссии нот Национального банка. Однако в среднем за I квартал 2018 года средневзвешенные ставки по краткосрочным инструментам Национального банка не претерпели особых изменений по сравнению с IV кварталом 2017 года. Так, средневзвешенная доходность по 91-дневным нотам в среднем за квартал составила 4,97 процента (в IV квартале 2017 года – 5,00 процента), по 28-дневным нотам – 4,13 процента (в IV квартале 2017 года – 4,02 процента), по 7-дневным – 2,00 процента (в IV квартале 2017 года – 2,05 процента).

Наблюдалось сохранение темпов снижения процентных ставок по кредитному портфелю коммерческих банков. Данное снижение в основном обусловлено проводимой процентной политикой Национального банка вкуче с предпринятыми мерами по снижению процентных ставок. Средневзвешенная процентная ставка по кредитному портфелю на конец отчетного квартала составила 15,5 процента, что на 0,5 п.п. ниже, чем в конце IV квартала (в IV квартале снижение также составляло 0,5 п.п.).

Ситуация с ликвидностью коммерческих банков

График 3.1.3. Избыточные резервы КБ



В отчетном квартале продолжилось повышение объема избыточной ликвидности коммерческих банков, начатое в конце декабря 2017 года. Основными источниками роста уровня избыточной ликвидности банковской системы явились операции Национального банка. Другим фактором, оказавшим влияние на рост уровня избыточной ликвидности, явилось сезонное снижение объема денег вне банков (на 6,1 млрд сомов), обусловленное налоговым

периодом. В свою очередь, операции Правительства Кыргызской Республики в отчетном квартале снизили избыточную ликвидность (на 6,9 млрд сомов). В I квартале 2018 года средневзвешенный объем избыточной ликвидности коммерческих банков до проведения операций по стерилизации составил 13,2 млрд сомов, увеличившись на 3,2 млрд сомов по сравнению с аналогичным показателем за IV квартал 2017 года.

Принимая во внимание складывающийся уровень избыточной ликвидности в банковской системе Национальным банком проводились операции по ее изъятию посредством проведения аукционов нот Национального банка и размещения коммерческими банками своих свободных средств на депозиты «овернайт» в Национальном банке. В течение I квартала 2018 года ежедневно в среднем абсорбировалось 12,4 млрд сомов избыточной ликвидности, что на 3,3 млрд сомов больше, чем в IV квартале 2017 года. В структуре стерилизационных операций увеличились объемы размещения нот Национального банка преимущественно длинных (91-дневных) нот. С конца IV квартала 2017 года объем 91-дневных нот в обращении вырос с 2,2 млрд сомов до 6,9 млрд сомов на конец I квартала 2018 года. В целом средневзвешенный объем стерилизации за счет нот в отчетном квартале составил 7,3 млрд сомов (+2,5 млрд сомов по сравнению с IV кварталом 2017 года), объем размещений на депозиты «овернайт» в Национальном банке – 5,1 млрд сомов (+0,8 млрд сомов по сравнению с IV кварталом 2017 года).

Кредитная политика Национального банка

В целях способствования снижению процентных ставок по кредитам и содействия развитию экономики в рассматриваемом периоде кредитная политика Национального банка была направлена на расширение кредитования реального сектора экономики. В рамках проводимой кредитной политики Национальный банк предоставил средства коммерческим банкам в размере 1,5 млрд сомов посредством аукционных кредитов и Российско-Кыргызскому фонду развития в размере 100,0 млн сомов для дальнейшего кредитования экономики.

Валютная политика Национального банка

На внутреннем валютном рынке отмечалась относительно стабильная ситуация. После колебаний в первой половине отчетного квартала обменный курс сома оставался стабильным на протяжении его второй половины. В начале рассматриваемого периода на фоне повышенной волатильности спроса и предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке Национальный банк в целях сглаживания резких колебаний обменного курса проводил интервенции как по покупке, так и по продаже иностранной валюты, объем чистой покупки которой составил 15,2 млн долларов США. В целом за I квартал укрепление национальной валюты составило 0,6 процента.

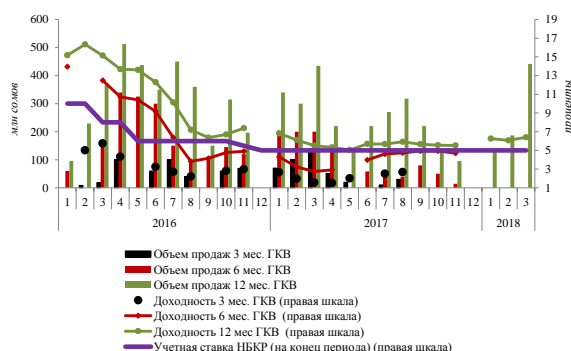
Меры денежно-кредитной политики в I квартале 2018 года

<p>Приняты решения о размере учетной ставки Национального банка</p>	<p>Правлением Национального банка дважды рассматривался вопрос о размере учетной ставки Национального банка – 26 февраля и 26 марта 2018 года. По итогам рассмотрения были приняты решения о сохранении размера учетной ставки без изменений на уровне 5,00 процента.</p> <p>Границы процентного коридора были сохранены: ставка по кредитам «овернайт» - на уровне 6,25 процента, ставка по депозитам «овернайт» – на уровне 0,25 процента.</p>
<p>Принято решение о проведении кредитных аукционов</p>	<p>Национальным банком два раза объявлялись кредитные аукционы для целей рефинансирования банков. Из двух объявленных состоялся один аукцион с утвержденным объемом кредитов в 1,5 млрд сомов. В отчетном периоде коммерческими банками выбрано 0,7 млрд сомов. Средневзвешенная процентная ставка по данным кредитам составила 5,05 процента.</p> <p>Общий объем предложения кредитных ресурсов составил 3,0 млрд сомов, спрос со стороны коммерческих банков составил 1,8 млрд сомов.</p>
<p>Национальный банк выдал кредит международным организациям, создаваемым Кыргызской Республикой совместно с другими государствами в рамках Евразийского экономического союза</p>	<p>Сумма выданных ресурсов составила 100,0 млн сомов.</p>

3.2. Инструменты финансового рынка

Рынок государственных ценных бумаг

График 3.2.1. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ



Государственные казначейские векселя

В рассматриваемом периоде на рынке ГКВ наблюдалась низкая активность участников, на фоне которой отмечалось незначительное повышение доходности по 12-месячным бумагам.

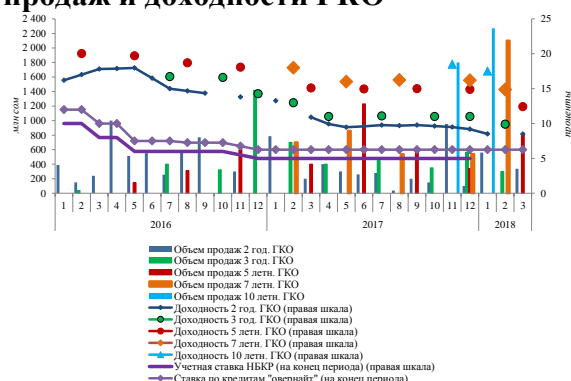
В I квартале 2018 года на фоне наращивания удельного веса государственных казначейских облигаций в общей структуре государственных ценных бумаг объем объявленной

эмиссии государственных казначейских векселей сократился на 38,9 процента по сравнению с аналогичным показателем 2017 года, до 1,2 млрд сом. Наряду с этим, отмечалось снижение объема спроса на государственные казначейские векселя, выпущенные Министерством финансов Кыргызской Республики, на 75,0 процента по отношению к соответствующему кварталу 2017 года (до 1,2 млрд сом), что повлияло на постепенное снижение объемов продаж данного актива (-61,3 процента, до 768,8 млн сом).

По итогам проведенных аукционов средневзвешенная доходность по 12-месячным ГКВ была зафиксирована на уровне 6,3 процента (+0,1 п.п. по сравнению с соответствующим кварталом 2017 года).

По итогам I квартала 2018 года общий объем ГКВ в обращении составил 2,4 млрд сом (-16,9 процента с начала года).

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО



Государственные казначейские облигации

На фоне роста спроса и активности участников на рынке государственных казначейских облигаций в отчетном периоде наблюдалось увеличение объемов предложения ГКО.

В целях развития рынка государственных ценных бумаг в рамках Стратегии управления государственным долгом Кыргызской Республики на 2018-

2020 годы Министерство финансов Кыргызской Республики в I квартале 2018 года продолжило предлагать 10-летние ГКО, где объем объявленной эмиссии составил 1,0 млрд сом. Также отмечался рост объемов предложения ГКО по 2-, 5- и 7-летним ГКО, а по 3-летним бумагам объем предложения, напротив, снизился на 57,1 процента по сравнению с соответствующим кварталом 2017 года.

На фоне этого общий объем предложения ГКО в отчетном периоде возрос на 56,3 процента по сравнению с аналогичным показателем 2017 года (до 3,7 млрд сом).

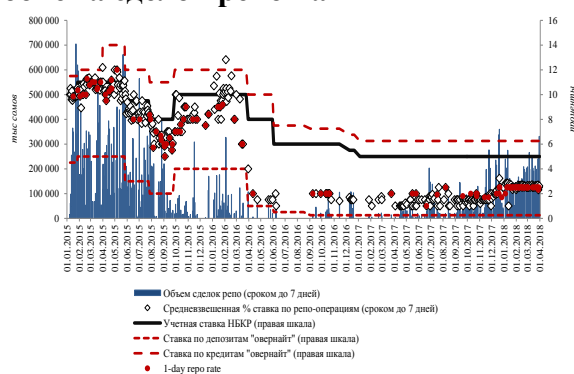
В отчетном периоде на рынке ГКО активность участников на аукционах возросла с 10 до 14 участников. В связи с чем объем спроса на ГКО увеличился на 76,9 процента (до 11,1 млрд сомов), а объем продаж с учетом доразмещения вырос в 2,3 раза (до 6,4 млрд сомов).

В то время как в I квартале 2017 года наибольшую долю в структуре продаж ГКО занимали 2-летние ГКО (35,4 процента), то в отчетном периоде основную долю занимали 10-летние ГКО (35,6 процента), что свидетельствует о росте заинтересованности участников к более долгосрочным финансовым инструментам.

По результатам проведенных аукционов в рассматриваемом периоде общая средневзвешенная доходность ГКО снизилась до 12,9 процента (-1,1 процента относительно соответствующего квартала предыдущего года) за счет снижения доходностей по всем срочностям.

Межбанковский рынок кредитных ресурсов

График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



В рассматриваемом периоде на межбанковском рынке кредитных ресурсов отмечался значительный рост операций, наряду с незначительным повышением средневзвешенных ставок.

В I квартале 2018 года активность участников на рынке значительно увеличилась, где объем сделок возрос в 19,3 раза, до 10,0 млрд сомов (в I квартале 2017 года – 517,9 млн сомов) за счет роста репо-операций. На фоне роста спроса на межбанковские кредитные ресурсы в

отчетном периоде наблюдалось повышение стоимости займов на данном сегменте рынка с 2,1 до 2,7 процента.

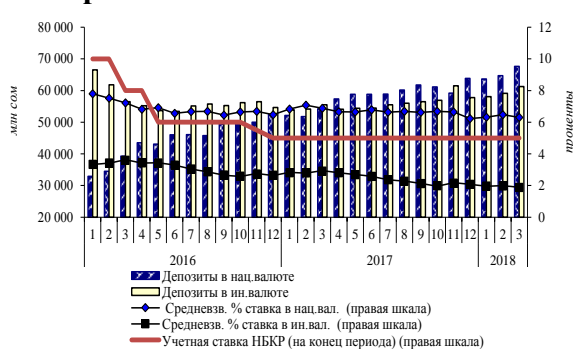
Общий объем сделок на условиях «репо» в рассматриваемом периоде значительно вырос по сравнению с аналогичным показателем 2017 года, до 10,0 млрд сомов (в 56,9 раза). Средневзвешенная ставка по данным кредитным ресурсам возросла с 1,6 до 2,7 процента.

Сделки межбанковского рынка по репо-операциям заключались сроком от 1 до 32 дней, при этом ставки находились в пределах установленного Национальным банком процентного коридора.

В I квартале 2018 года на межбанковском кредитном рынке стандартные сделки в национальной и в иностранной валютах не проводились.

Депозитный рынок

График 3.2.4. Динамика депозитов коммерческих банков



В I квартале 2018 года тенденция роста депозитной базы банков сохранилась.

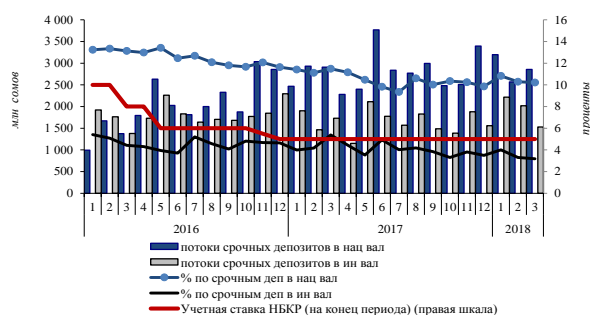
Объем депозитной базы коммерческих банков на конец I квартала 2018 года составил 128,9 млрд сомов, повысившись с начала года на 6,0 процента за счет роста депозитов в национальной валюте на 6,0 процента, до 67,7 млрд сомов и в иностранной валюте – на 6,1 процента, до 61,3 млрд в сомовом эквиваленте. Долларизация депозитов не

изменилась с начала года, составив 47,5 процента.

Объем вновь принятых депозитов в I квартале 2018 года составил 128,5 млрд сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2017 года на 8,6 процента. Причиной послужил рост депозитов как в национальной валюте до 70,4 млрд сомов (+8,3 процента), так и валютной составляющей – до 58,1 млрд в сомовом эквиваленте (+9,0 процента). В структурном разрезе увеличение вновь принятых вкладов, главным образом, было связано с ростом депозитов до востребования на 8,8 процента, а объем принятых срочных депозитов возрос на 7,3 процента.

В разрезе срочности доля краткосрочных депозитов (до 1 года) снизилась с начала года до 68,2 процента (-0,8 п.п.) с пропорциональным увеличением доли долгосрочных ресурсов до 31,8 процента, что свидетельствует о росте вкладов населения на более долгосрочные сроки. Так, по вновь принятым депозитам в национальной валюте основную долю занимали депозиты от 1 до 3 лет (42,6 процента) и от 6 до 12 месяцев (34,5 процента), а в иностранной валюте же основную долю занимали депозиты с аналогичными сроками с долей 42,0 процента и 21,8 процента соответственно. В связи с чем общая дюрация депозитной базы на конец рассматриваемого периода составила 4,6 месяца (-0,2 месяца с начала года), дюрация депозитов по потокам составила 1,5 месяца (+0,1 месяца с начала года).

График 3.2.5. Динамика потоков срочных депозитов коммерческих банков

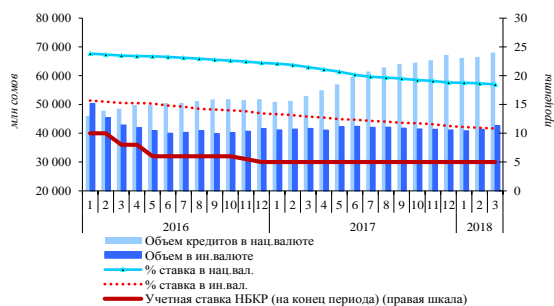


Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам в национальной валюте в отчетном периоде составила 2,71 процента (-0,33 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2017 года), по вкладам в иностранной валюте – 0,46 процента (-0,43 п.п.). Средневзвешенная ставка по срочным депозитам в национальной валюте в обзорном периоде составила 10,44 процента, снизившись на 0,89 п.п. в основном за счет снижения ставок по всем срочностям, за исключением вкладов

сроком от 0 до 1 месяца. Наряду с этим, в иностранной валюте средневзвешенная ставка снизилась на 1,02 п.п. за счет снижения ставок по всем срочностям, составив 3,49 процента.

Кредитный рынок

График 3.2.6. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода



В I квартале 2018 года наращивание объема кредитного портфеля сохранилось с существенной выдачей кредитов в национальной валюте. Наряду с этим, динамика снижения процентных ставок по кредитам в национальной и иностранной валютах продолжалась.

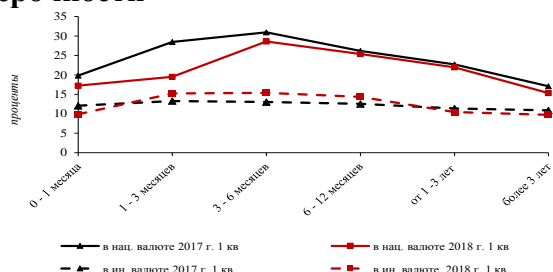
Так, объем кредитного портфеля коммерческих банков на конец рассматриваемого периода составил 110,6 млрд сомов, увеличившись с начала года на 2,1 процента. При этом кредиты в национальной валюте выросли на 1,2 процента, до 68,0 млрд сомов, а валютная

национальной валюте выросли на 1,2 процента, до 68,0 млрд сомов, а валютная

составляющая – на 3,7 процента, до 42,6 млрд в сомовом эквиваленте. Долларизация кредитов с начала года повысилась на 0,5 п.п., до 38,5 процента.

Объем вновь выданных кредитов в национальной валюте в отчетном периоде составил 15,7 млрд сомов, увеличившись

График 3.2.7. Ставки по новым кредитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности



по сравнению с аналогичным периодом 2017 года на 11,1 процента за счет роста кредитов по всем срочностям, за исключением кредитов, выданных на срок от 1 до 3 лет. В разрезе отраслей данный рост в основном был связан с увеличением кредитов в сектор «торговли и коммерческие операции» и потребительских кредитов.

Объем вновь выданных кредитов в иностранной валюте сократился до 8,2 млрд в сомовом эквиваленте

(-11,8 процента) в связи со снижением кредитов по всем срочностям, за исключением кредитов от 3 до 6 месяцев. При этом в разрезе отраслей отмечалось увеличение кредитов только в трех секторах: кредиты на строительство (+57,0 процента), потребительские кредиты (+7,8 процента) и сектор «торговля и коммерческие операции» (+0,3 процента).

Дюрация по вновь выданным кредитам в национальной валюте снизилась на 4,4 месяца с начала года (до 23,7 месяца), в иностранной валюте – на 1,6 месяца (до 32,1 месяца).

В I квартале 2018 года средневзвешенная процентная ставка по вновь выданным кредитам в национальной валюте снизилась по сравнению с аналогичным показателем за 2017 год на 1,83 п.п., до 19,62 процента (за счет снижения ставок по всем отраслям), в иностранной валюте – на 1,29 п.п., до 9,99 процента (за счет снижения ставок по всем отраслям, кроме сектора «социальные услуги» (+0,5 п.п)).

3.3. Динамика монетарных индикаторов

График 3.3.1. Вклад операций Правительства и Национального банка в изменение денежной базы



Денежная база

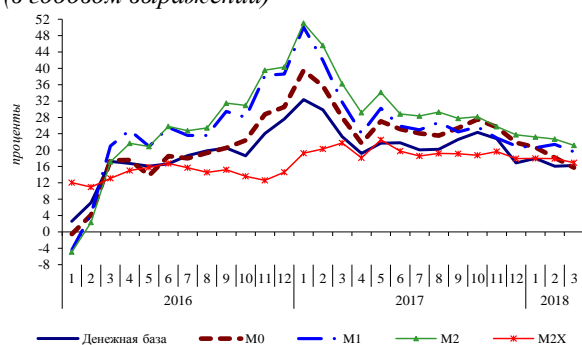
Годовой темп прироста денежной базы в конце первого квартала 2018 года составил 16,2 процента, при этом с начала отчетного квартала отмечилось снижение денежной базы на 5,2 процента. В отчетном квартале на снижение денежной базы повлияли операции Правительства Кыргызской Республики (-6,9 млрд сомов), тогда как операции Национального банка увеличили

денежную базу (+1,7 млрд сомов). В разрезе операций на снижение денежной базы оказало влияние превышение доходов Правительства Кыргызской Республики над его расходами. Основной вклад в прирост доходов в отчетном квартале внесли налоговые доходы правительства, главным образом, за счет налогов на добавленную стоимость на товары, ввозимые на территорию Кыргызской Республики, на фоне роста импорта в страну.

В структуре денежной базы значительных изменений не произошло. На конец отчетного периода в структуре денежной базы удельный вес резервов других

депозитных корпораций составил 10,4 процента, в то время как доля денег в обращении составила 89,6 процента.

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



В отчетном квартале отмечалось замедление годовых темпов прироста денежных агрегатов на фоне значительного снижения объема денег вне банков в I квартале 2018 года по сравнению с соответствующим кварталом 2017 года. За отчетный квартал деньги вне банков снизились на 7,3 процента, тогда как в аналогичном периоде 2017 года снижение денег вне банков составило 2,4 процента. Годовой прирост денег вне банков на конец отчетного квартала составил

15,7 процента.

Денежный агрегат M2X в течении отчетного квартала снизился на 0,3 процента и на конец периода составил 192,8 млрд сомов. При этом годовой прирост денежного агрегата M2X составил 16,9 процента.

Депозиты¹, включаемые в M2X, за год выросли на 17,8 процента как за счет роста депозитов в национальной валюте на 28,8 процента, так и в результате увеличения депозитов в иностранной валюте на 6,9 процента.

Общий объем кредита в экономику² на конец периода составил 112,9 млрд сомов, увеличившись за год на 17,1 процента. При этом кредиты в национальной валюте увеличились на 27,3 процента, а кредиты в иностранной валюте – на 3,8 процента. За отчетный квартал кредит в экономику вырос на 2,2 процента.

¹ Депозиты физических и юридических лиц и других финансово-кредитных учреждений, за исключением депозитов Правительства и нерезидентов.

² Кредиты физических и юридических лиц и других финансово-кредитных учреждений за исключением кредита Правительству Кыргызской Республики и нерезидентам

Глава 4. Динамика инфляции

Инфляция в Кыргызстане продолжала находиться на умеренном уровне с некоторой тенденцией к снижению. В целом инфляционный фон в стране был стабильным. Уменьшился прирост продовольственных цен, главным образом, за счет снижения цен на овощи. Рыночная инфляция демонстрировала стабильную динамику на уровне целевого ориентира Национального банка.

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



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

(мес. к соотв. мес. предыд. года)

В I квартале 2018 года инфляция оставалась на умеренном уровне. В январе-марте текущего года прирост ИПЦ относительно соответствующего периода предыдущего года составил 3,1 процента, снизившись с 3,7 процента в четвертом квартале 2017 года. В марте инфляция в годовом выражении составила 2,7 процента. Замедление инфляции было, главным образом, связано со снижением продовольственной инфляции на фоне высоких импортных поставок овощей. Рост цен на табачные изделия вследствие повышения акцизных ставок обусловил подъем подакцизных цен и внес повышательное влияние на инфляцию. Рыночная инфляция и индексы цен в большинстве основных товарных групп демонстрировали относительно стабильные темпы роста.

Индекс цен на продовольственные товары в марте 2018 года снизился на 0,1 процента в годовом выражении. Цены на большинство продовольственных товаров были ниже, чем в соответствующем месяце прошлого года. Этому способствовала благоприятная ситуация на внешних продовольственных рынках. Данные Государственной таможенной службы о торговле со странами, не входящими в ЕАЭС, свидетельствуют о существенном росте импорта свежих овощей и фруктов в январе-марте 2018 года по сравнению с январем-мартом 2017 года. Повышательное влияние на продовольственную инфляцию оказал лишь рост цен на мясные изделия.

Цены в товарном разделе «алкогольные напитки и табачные изделия» повысились на 6,4 процента за счет роста цен на табачные изделия

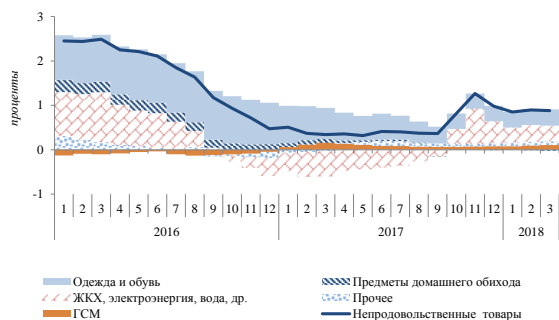
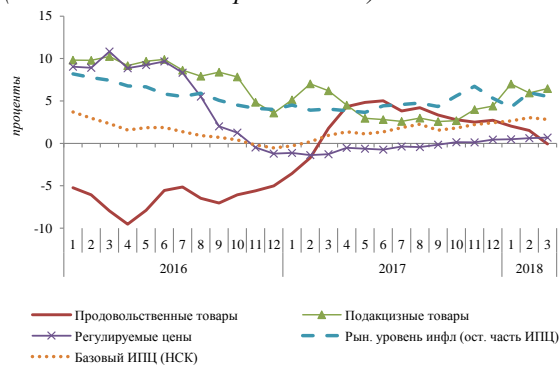


График 4.1.4. Динамика индекса потребительских цен по группам товаров

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



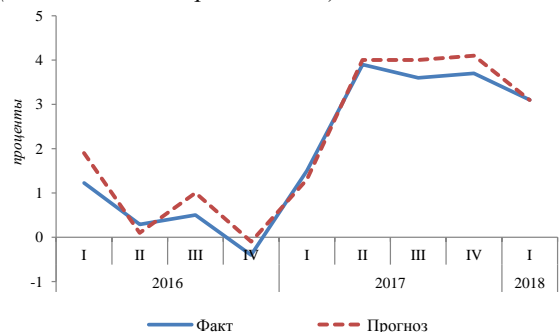
вследствие повышения акцизных ставок в январе текущего года.

Рыночная инфляция продолжала демонстрировать стабильную динамику и в целом находилась в рамках целевого ориентира Национального банка в 5-7 процентов. Прирост цен на большинство непродовольственных товаров и платных услуг был низким или умеренным. Повышательно влияние на инфляцию в данных группах оказал рост цен в годовом выражении на ГСМ, уголь, услуги связи и общественного питания. Непродовольственная инфляция составила 3,0 процента в марте 2018 года, прирост цен на платные услуги составил 7,5 процента.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Фактическая инфляция в I квартале 2018 года совпала с прогнозом Национального банка. Продовольственные цены сложились ниже прогнозов ввиду повышения импортных поставок овощей и других продуктов. Это было компенсировано более высоким, чем предполагалось, ростом административных цен, в частности вследствие высокого роста цен на табачные изделия.

Глава 5. Среднесрочный прогноз

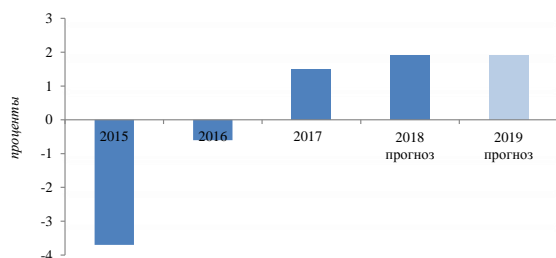
5.1. Предположения о внешней среде

5.1.1. Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

Россия

График 5.1.1.1. Рост реального ВВП России

(год к году)



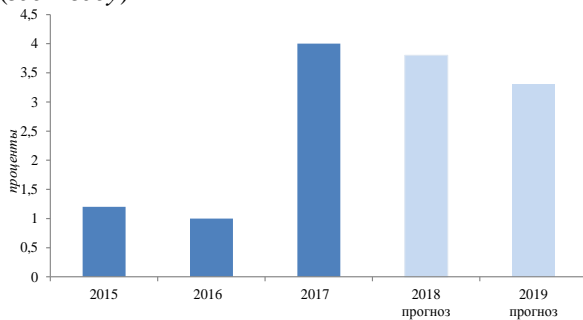
Источник: МВФ, ИА «Блумберг», Минэкономразвития РФ

рынках страны в начале апреля из-за действия геополитических факторов не представляет угрозы для макроэкономической стабильности. Но при этом произошедшее ослабление рубля ведет к более быстрому приближению инфляции к таргету и рисков превышения целевого показателя не ожидается. Так, по итогам 2018 года темп прироста потребительских цен прогнозируется в диапазоне 3-4 процента и постепенно будет приближаться к целевому ориентиру в 4 процента в 2019 году.

Казахстан

График 5.1.1.2. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

ростом инвестиций и заработной платы, а также реализацией государственных программ поддержки экономики.

В среднесрочном периоде при отсутствии негативных шоков ожидается тенденция замедления темпов роста инфляции. Прогнозируется, что инфляция в 2018 году будет замедляться в пределах целевого коридора 5-7 процента, а в 2019 году плавно перейдет в коридор 4-6 процента. Основными рисками инфляции в Казахстане является вероятность значительного ослабления российского рубля и спад цен на нефть.

В среднесрочном периоде в России сохраняются положительные темпы роста экономики. Поддержку экономике в дальнейшем окажет рост внутреннего спроса на фоне увеличения реальных заработных плат, относительно высокие цены на нефть и постепенный переход к нейтральной денежно-кредитной политике Банка России при отсутствии негативных тенденций.

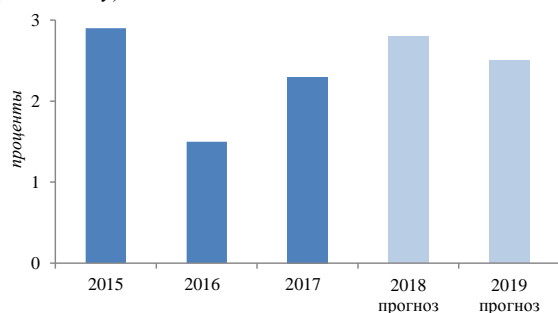
Как отмечает Банк России, возросшая волатильность на финансовых рынках страны в начале апреля из-за действия геополитических факторов не представляет угрозы для макроэкономической стабильности. Но при этом произошедшее ослабление рубля ведет к более быстрому приближению инфляции к таргету и рисков превышения целевого показателя не ожидается. Так, по итогам 2018 года темп прироста потребительских цен прогнозируется в диапазоне 3-4 процента и постепенно будет приближаться к целевому ориентиру в 4 процента в 2019 году.

Сохраняются предпосылки дальнейшего роста экономики Казахстана в среднесрочном периоде. Прогноз роста экономики на 2018 год был скорректирован в сторону увеличения до 3,8 процента (вместо ранее ожидавшихся 3,2 процента), в связи с более высокими, чем ожидалось, фактическими данными в I квартале 2018 года. При отсутствии шоков рост экономики Казахстана будет поддержан увеличением объемов добычи, производства и экспорта минеральных ресурсов в условиях высоких цен на сырье,

США

График 5.1.1.3. Рост реального ВВП США

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

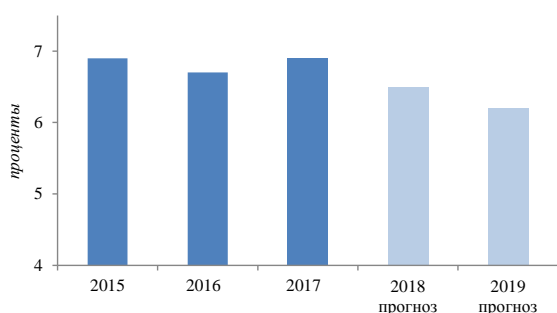
течение 2018-2020 годов. Ожидается, что ФРС США будет проводить плавное ужесточение денежно-кредитной политики, возможные осложнения внешнеторговых отношений представляют неопределенность для экономики.

Инфляция в США будет находиться на уровне около двух процентов или немного выше. Повышение доходов населения будет оказывать поддерживающее влияние на уровень цен. С другой стороны, ожидается сокращение повышательного эффекта временных инфляционных событий.

Китай

График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая

(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

производственных мощностей и борьбе с загрязнением окружающей среды, что окажет понижающее влияние на темпы роста экономики. Рост ВВП в 2018 году прогнозируется на уровне 6,5 процента, в 2019 году – 6,2 процента.

Прогнозируется повышение инфляции по сравнению с предыдущими годами, в 2018-2020 годах она установится на уровне около 2,3 процента. Инфляция ниже целевого ориентира Китая «около трех процентов» оставляет правительству возможность смягчения денежно-кредитной политики для поддержки экономики.

5.2. Среднесрочный прогноз

Предположения о развитии внешних условий и внутренней конъюнктуры в I квартале 2018 года в наибольшей степени соответствовали базовому сценарию, утвержденному на заседании Правления Национального банка в феврале 2018 года.

Темпы роста американской экономики будут находиться выше средних значений за последние годы. После замедления в I квартале текущего года темпы прироста ВВП восстановятся и будут находиться около трех процентов до конца года. Снижение налоговых ставок, повышение государственных расходов и сокращение регулятивной нагрузки внесут положительный вклад в рост экономики. При этом положительный эффект вступивших в силу мер налогово-бюджетной политики будет уменьшаться в

Предположения по экономике Китая не изменились, прогнозируется плавное замедление темпов роста ВВП. На прогнозы положительно повлияли высокие обороты, которые экономика страны набрала в последние кварталы. Однако это уравновешивалось рисками осложнения торговых отношений с США. В Китае продолжится изменение структуры экономики с повышением роли внутреннего потребления и сферы услуг. Правительство будет принимать меры по снижению финансовых рисков, сокращению избыточных

Начавшаяся в 2016 году тенденция восстановления совокупного спроса достигла пика в 2017 году. В текущем году темп прироста совокупного спроса в экономике Кыргызской Республики наметил тенденцию к стабилизации, что во многом обуславливается стабилизацией роста экономик стран-торговых партнеров – Россия и Казахстан. Основными источниками роста совокупного спроса в сложившейся на сегодня структуре экономики нашей страны остаются доходы реального-производственного сектора отечественной экономики и доходы трудовых мигрантов за рубежом (денежные переводы), при этом рост совокупного спроса продолжает поддерживаться во многом за счет роста экономической активности внутри страны. Программы стимулирования кредитования сельскохозяйственных производителей в купе со стимулирующей денежно-кредитной политикой Национального банка продолжают вносить положительный вклад в рост экономической активности, тем самым обеспечивая поддержку росту совокупного спроса в отечественной экономике.

Динамика цен на мировых рынках продовольственных товаров остается стабильной. При этом динамика цен на основные виды сельскохозяйственной продукции, в том числе импортируемой в Кыргызстан, с большой долей вероятности сохранит стабильность и в следующем сельскохозяйственном сезоне (июнь 2018 – июль 2019 годов), что обуславливается прогнозами высокого урожая и сохранением высоких запасов основных сельхоз культур как в мире, так и в нашем регионе.

Цены на мировых рынках энергоносителей продолжают тенденцию к росту, намеченную еще в середине 2017 года, на сегодня цена на нефть находится на самом высоком уровне за последние три года и продолжает рост. Сохраняющийся рост цен на энергоносители, прежде всего, обусловлен сохранением соглашения о сокращении добычи нефти в рамках ОПЕК+ и продолжающимся восстановлением экономической активности в развитых странах. Высокий уровень цен на нефть закладывает дополнительную прочность в восстановление и рост стран-экспортеров нефти, однако чрезмерный рост цен на нефть способен вызвать рост спекулятивной активности, перегрев экономики и соответствующую экономическую нестабильность в нашем регионе.

Структура экономики Кыргызской Республики обуславливает особенную роль параметров внешнего сектора в разрабатываемых прогнозах. Предположения по таким параметрам внешнеэкономического сектора как динамика цен на мировых товарно-сырьевых рынках, перспективы экономического развития стран-торговых партнеров Кыргызстана и другие важные индикаторы развития мировой экономики задаются на основе прогнозов мировых исследовательских агентств/институтов, официальных органов стран и экспертных оценок.

Учитывая складывающиеся на сегодня перспективы развития мировых товарно-сырьевых рынков, а также динамику развития экономик стран-торговых партнеров в ближайшей перспективе не ожидается значимых рисков возникновения шоков и дисбалансов в экономике Кыргызской Республики.

Темпы экономического роста в странах-торговых партнерах Кыргызстана сохраняют тенденцию к росту, основным фактором экономического роста остается благоприятная конъюнктура на мировых товарно-сырьевых рынках. Прогнозы роста экономик России и Казахстана в 2018-2019 годах сохраняются на уровне предположений IV квартала 2017 года.

В среднесрочном периоде прирост ВВП России ожидается на уровне около 1,9 процента. Прирост экономики Казахстана в среднесрочном периоде ожидается на уровне около 3,5 процента. Инфляция в России и Казахстане в 2018 и 2019 годах сохранится около целевых уровней: в России – около 4,0 процента, в Казахстане – в пределах 5,0-7,0 процента.

Таким образом, оценка динамики цен на мировых товарных рынках и перспективы экономического роста в странах торговых партнерах продолжают сохранять положительный фон для экономического развития Кыргызстана.

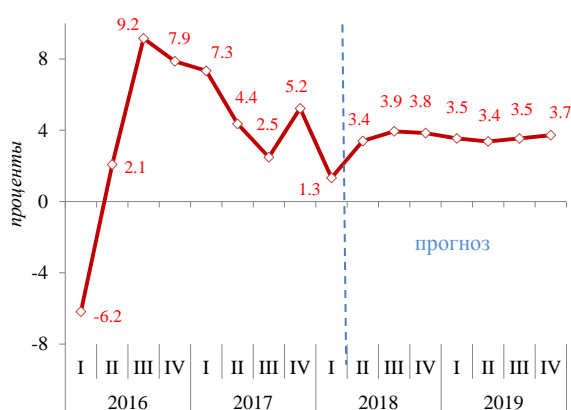
В части бюджетно-налоговой политики степень неопределенности в среднесрочном периоде снижается. По предварительным итогам 2017 года дефицит государственного бюджета составил около 3,3 процента ВВП, против ранее ожидаемых 4,7 процента ВВП, при этом Закон «О республиканском бюджете на 2018 год» предполагает сохранение аналогичных уровней дефицита в 2018-2019 годах.

С учетом оценок развития внешней среды и внутренних условий в 2018 году в среднесрочном периоде инфляция сохранится в рамках целевого диапазона в 5-7 процентов.

Реальный сектор экономики Кыргызстана в 2018 году продолжит демонстрировать рост близкий к потенциальному уровню. При условии сохранения текущих темпов экономического роста отрицательный разрыв ВВП, а вместе с ним и дефляционное воздействие на экономику в течении 2018-2019 годов постепенно закроется, что выведет рост экономики Кыргызстана к потенциальному уровню.

График 5.2.1.1. Прогноз реального ВВП

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



В 2018 году реальный прирост ВВП ожидается на уровне около 3,2 процента, без учета предприятий «Кумтор» прирост составит около 4,2 процента. В секторальном разрезе экономический рост будет поддержан секторами промышленности (без учета «Кумтор»), сельского хозяйства, торговли и строительства.

В 2019 году темпы прироста реального ВВП установятся около 3,6 процента, без учета предприятий «Кумтор» прирост составит около 5,2 процента.

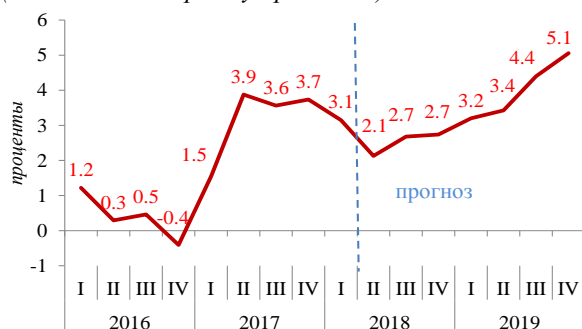
Инфляция в среднесрочном периоде сохранится в рамках целевого

диапазона в 5-7 процентов. В 2018 году средний уровень инфляции (период к периоду) ожидается около 2,7 процента (дек. 2018 г./дек. 2017 г. – около 3,5-4,0 процента).

В 2019 году среднее значение инфляции составит около 4,2 процента.

График 5.2.1.2. Прогноз инфляции

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



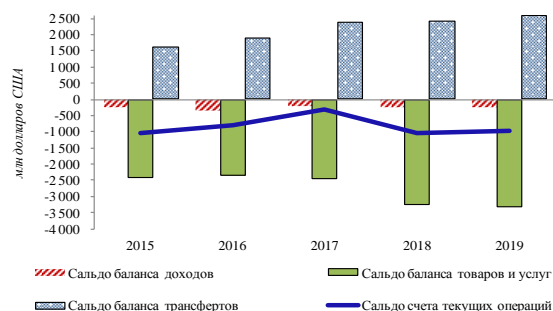
В 2019-2020 годах сохраняется ожидание разворота нисходящего тренда инфляции на фоне восстановления цен на мировых товарных рынках и растущего совокупного спроса, динамика цен в среднесрочной перспективе продемонстрирует рост и будет стремиться к целевым значениям инфляции (5-7 процентов).

Прогноз платежного баланса на 2018-2019 годы¹.

Определяющие факторы развития внешнего сектора Кыргызской Республики в 2018 году были скорректированы с учетом фактических данных. Сохраняется тенденция умеренного роста как в странах-основных торговых партнерах, так и в Кыргызской Республике. Оценка дефицита текущего счета на 2018 год составила 13,0 процента к ВВП, что в стоимостном выражении составляет 1 055,7 млн долларов США, главным образом, за счет пересмотра прогноза роста импортных поставок. Ожидается меньший рост экспорта по сравнению с импортом, а также увеличение притока денежных переводов трудовых мигрантов.

График 5.2.1.3. Прогнозные данные по счету текущих операций

(млн долларов США)



Итоги трех месяцев 2018 года послужили основанием для корректировки в сторону снижения роста экспорта до 2,1 процента. Снижение добычи золота на руднике «Кумтор» относительно 2017 года станет причиной сокращения экспорта золота. Сохраняются ожидания что под влиянием роста внешнего спроса на отечественную продукцию, а также адаптации к условиям торговли в рамках ЕАЭС прирост экспорта без учета золота сложится в

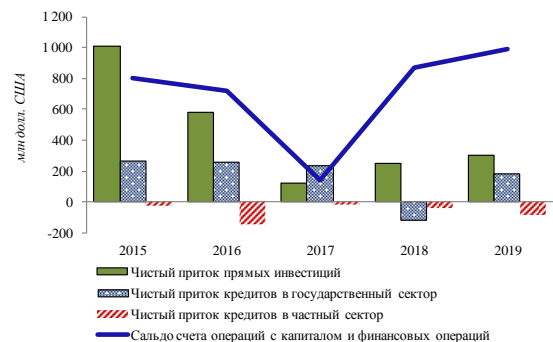
положительной зоне на уровне 4,2 процента.

На фоне предполагаемого роста экономики страны и тенденции роста показателя импорта в первые три месяца текущего года был пересмотрен прогнозируемый прирост импорта в 2018 году, который по оценкам составит 19,4 процента. Ожидается сохранение мировых цен на нефтепродукты на высоком уровне в 2018 году, что будет способствовать росту стоимостного объема импорта нефтепродуктов. Рост импорта прочих товаров ожидается на уровне 21,3 процента.

Прогноз объема поступлений частных трансфертов был скорректирован с учетом данных фактического периода и колебаний курса российского рубля к доллару США. Ожидания относительно положительных темпов роста экономик России и Казахстана сохраняются, в результате чистый объем поступлений частных трансфертов прогнозируется на 5,4 процента больше 2017 года.

График 5.2.1.4. Прогнозные данные по операциям с капиталом и финансовому счету

(млн долларов США)



Увеличение дефицита текущего счета в 2018 году обусловит рост финансирования за счет роста притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций. На динамику показателей счета в 2018 году окажет влияние сумма единовременного списания долга Кыргызской Республики перед Российской Федерацией в размере 240,0 млн долларов США в первом квартале 2018 года. Приток капитала по финансовому счету ожидается по статьям «прямые инвестиции» и «другие инвестиции». Сальдо статьи «кредиты»

сформируется с отрицательным знаком под влиянием сокращения иностранных обязательств государственного сектора вследствие списания российского кредита. Также сохраняется тенденция роста объема платежей по ранее привлеченным кредитам

¹ Прогноз составлен с учетом дополнительных оценок Национального банка

негосударственного сектора, что в целом обусловит увеличение чистого оттока по кредитам частного сектора относительно 2017 года.

Таким образом, сальдо платежного баланса по итогам 2018 года ожидается положительным в размере 35,6 млн долларов США, при этом критерий покрытия международных резервных активов¹ будущего импорта товаров и услуг прогнозируется на уровне 3,8 месяца импорта.

Пересмотренные прогнозы показателей платежного баланса в 2018 году оказали корректирующее влияние на тенденцию развития внешнего сектора в 2019 году. Сохранение положительной динамики текущих трансфертов и боольший прирост экспорта по сравнению с импортом обусловят формирование счета текущих операций в размере 11,7 процента к ВВП. Сохранение внешнего спроса на фоне дальнейшего развития интеграционных процессов в рамках ЕАЭС будет способствовать увеличению экспорта на 8,1 процента. Тенденция роста экономики страны обусловит увеличение импорта на 5,4 процента. Таким образом, дефицит торгового баланса ожидается на 3,8 процента выше уровня 2018 года.

Рост экономик России и Казахстана окажет положительное воздействие на объем притока частных трансфертов, по которым ожидается прирост на уровне 6,4 процента.

Ожидается увеличение притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций, значительную часть поступлений по которому обеспечит приток прямых иностранных инвестиций, а также поступления кредитов в государственный сектор. Тенденция роста обслуживания кредитов частным сектором сохраняется.

Общее сальдо платежного баланса в 2019 году прогнозируется положительным в размере 22,7 млн долларов США. Покрытие будущего импорта товаров и услуг международными резервными активами составит 4,0 месяца.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2018 – 2019 годы сохраняются следующие риски:

- риски, связанные с разработкой месторождения «Кумтор»;
- волатильность мировых цен на нефть и золото;
- ухудшение экономической ситуации в странах-торговых партнерах;
- неполное освоение запланированных объемов иностранных кредитов в государственный сектор;
- волатильность обменного курса стран-основных торговых партнеров.

¹ В соответствии с методологией МВФ в международные резервные активы включены активы только в конвертируемых валютах (доллар США, евро, фунт стерлингов, японская йена, швейцарский франк, австралийский доллар и канадский доллар).

Приложение 1. Основные макроэкономические показатели

(кв. к соотв. кв. предыд. года, если не указано иное)

		2016				2017				2018
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
1. Спрос и предложение¹ (темпы реального прироста, если не указано иное)										
Номинальный ВВП, за квартал	млн сомов	79 821,8	107 696,7	139 395,8	149 416,9	90 748,9	113 614,3	147 783,3	168 812,1	98 267,2
ВВП	%	-6,2	2,1	9,2	7,9	7,3	4,4	2,5	5,2	1,3
ВВП без учета предприятия "Кумтор"	%	1,3	4,2	5,8	4,4	3,0	1,3	3,9	8,9	2,9
Внутреннее потребление	%	-2,4	4,6	-0,2	-2,7	1,4	1,7	4,9	3,6	
Валовое накопление	%	-11,4	16,3	5,4	15,3	-2,1	-8,4	0,4	19,1	
Чистый экспорт	%	16,0	21,8	-11,2	-15,2	-15,0	-21,6	5,0	9,6	
<i>Производство ВВП:</i>										
Сельское хозяйство	%	0,7	1,6	3,6	3,2	1,1	1,4	2,4	3,0	1,7
Промышленность	%	-29,8	-7,7	33,1	31,6	34,2	25,9	4,9	-7,0	0,1
Строительство	%	13,3	26,5	11,7	-0,3	-8,3	-6,8	2,2	23,0	4,2
Услуги	%	2,4	2,3	4,6	3,7	-0,3	0,0	1,7	6,7	1,5
в том числе торговля	%	5,0	5,3	12,6	7,5	1,5	4,2	3,7	3,9	3,7
2. Цены²										
ИПЦ	%	101,2	100,3	100,5	99,6	101,5	103,9	103,6	103,7	103,1
ИПЦ, в годовом выражении на конец периода	%	100,5	101,3	99,7	99,5	102,8	104,1	103,3	103,7	102,7
Базовый ИПЦ	%	103,0	101,8	101,0	99,9	100,3	101,3	101,9	102,1	102,8
<i>ИПЦ по основным группам товаров и услуг:</i>										
Продовольственные товары	%	93,6	92,3	93,8	94,4	98,8	104,7	103,8	102,7	101,2
Непродовольственные товары	%	108,5	107,6	105,3	102,4	101,3	101,2	101,3	103,4	103,0
Алкогольные и табачные изделия	%	111,7	110,8	110,0	106,5	105,7	102,8	102,3	103,3	106,5
Услуги	%	106,5	105,2	104,6	104,4	106,9	107,1	108,3	107,7	106,9
<i>ИПЦ, классифицированных по свойству</i>										
Подакцизные товары	%	110,0	109,6	108,3	105,4	106,1	103,4	102,7	103,7	106,5
Регулируемые цены	%	109,6	109,3	105,2	99,8	98,7	99,4	99,7	100,2	100,6
Рыночный уровень инфляции (остальная часть ИПЦ)	%	107,8	106,4	105,5	104,2	104,2	104,0	104,6	105,9	105,3
3. Внешний сектор³ (в процентах к ВВП)										
Торговый баланс	%	-35,3	-36,2	-33,8	-31,1	-29,9	-28,5	-30,9	-31,2	-35,3
Счет текущих операций	%	-14,1	-14,7	-11,8	-11,5	-9,4	-7,2	-6,4	-4,0	-8,5
Экспорт товаров и услуг	%	38,2	37,2	37,3	35,7	35,7	36,5	35,8	35,1	33,7
Импорт товаров и услуг	%	75,7	75,6	73,6	69,8	68,4	67,6	68,7	67,6	70,7
4. Обменный курс доллара США, на конец периода										
	сом	70,0158	67,4860	67,9346	69,2301	68,6069	69,1367	68,6585	68,8395	68,4325
5. Монетарный сектор (темпы прироста, если не указано иное)										
Учетная ставка НБКР, на конец периода	%	8,00	6,00	6,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
Ставка депозита "овернайт", на конец периода	%	1,00	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Ставка кредита "овернайт", на конец периода	%	10,00	7,50	7,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25
Средние процентные ставки по сделкам на межбанковском кредитном рынке, за квартал	%	10,50	2,70	3,76	2,32	2,08	1,65	2,33	2,19	2,73
<i>в том числе:</i>										
по сделкам РЕПО	%	9,44	1,59	1,76	1,61	1,56	1,50	2,19	2,14	2,73
по кредитам в национальной валюте	%	13,25	7,84	4,11	2,67	2,11	3,10	5,06	6,50	-
по кредитам в иностранной валюте	%	-	-	-	2,0	-	4,00	-	1,25	-
Средневзвешенная доходность 7-дневных нот, на конец периода	%	2,18	1,44	0,27	0,24	0,61	2,81	1,44	2,79	2,40
Средневзвешенная доходность 28-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	-	1,14	4,08	2,94	4,85	3,83
Средневзвешенная доходность 91-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	-	-	-	5,00	5,00	4,99
Денежная база	%	17,2	16,7	20,5	27,6	23,3	21,8	22,6	16,9	16,2
Деньги вне банков (M0)	%	17,5	18,6	20,6	30,5	28,0	25,1	25,4	21,8	15,7
Денежный агрегат (M1)	%	21,0	25,5	29,4	38,6	31,7	25,9	24,4	21,0	19,6
Узкая денежная масса (M2)	%	17,2	25,8	31,5	40,3	36,2	28,8	27,8	23,7	21,1
Денежная масса (M2X)	%	13,1	16,7	15,2	14,6	21,7	19,8	19,1	17,9	16,9

^{1/} Расчетные показатели Национального банка Кыргызской Республики на основе данных Национального статистического комитета Кыргызской Республики

^{2/} Источник: Национальный статистический комитет Кыргызской Республики

^{3/} Коэффициенты рассчитаны на основе скользящих годовых данных, включающие последние 4 квартала. Данные за I кв. предварительные

Приложение 2. Глоссарий

Базовая инфляция – инфляция, исключая кратковременные, структурные и сезонные изменения цен: из расчета показателя инфляции исключается прирост цен на товары, обусловленный сезонными, внешними факторами и административно-устанавливаемыми тарифами.

Государственные казначейские векселя – краткосрочные (3, 6, 12 месяцев) дисконтные государственные ценные бумаги Правительства Кыргызской Республики. Эмитентом ГКВ является Министерство финансов Кыргызской Республики. Размещение выпусков ГКВ производится еженедельно через проводимые Национальным банком аукционы. Право участия в аукционах имеют прямые участники. Владельцами ГКВ Кыргызской Республики могут быть как юридические, так и физические лица. Допуск иностранных инвесторов на рынок ГКВ не ограничен. Сделки на вторичном рынке ГКВ осуществляются через автоматизированную торговую систему Национального банка, которая позволяет участникам проводить операции по покупке/продаже ГКВ со своих рабочих мест.

Государственные казначейские облигации – долгосрочные государственные ценные бумаги Правительства Кыргызской Республики с процентным доходом (купоном) и сроком обращения свыше одного года. Эмитентом ГКО является Министерство финансов Кыргызской Республики. Генеральным агентом по обслуживанию выпусков ГКО является Национальный банк.

Денежная база – обязательства Национального банка по наличным деньгам, выпущенным в обращение, и обязательства Национального банка перед другими депозитными корпорациями в национальной валюте.

Денежный агрегат – денежная масса, классифицированная по степени ликвидности: M0; M1; M2; M2X.

M0 – наличные деньги вне банков.

M1 – M0 + переводные депозиты резидентов в национальной валюте.

M2 – M1 + срочные депозиты резидентов в национальной валюте.

M2X – M2 + расчетные (текущие) счета и депозиты резидентов в иностранной валюте.

Депозиты, включаемые в M2X – депозиты физических и юридических лиц, а также депозиты других финансово-кредитных учреждений, при этом исключаются депозиты правительства и депозиты нерезидентов.

Другие депозитные корпорации – все финансовые корпорации-резиденты, кроме центрального банка, основным видом деятельности которых является финансовое посредничество и которые эмитируют обязательства, включаемые в национальное определение широкой денежной массы (M2X).

Долларизация – широкое применение доллара США во внутреннем денежном обращении страны, имеющей собственную национальную валюту.

Инфляция – тенденция роста общего уровня цен за определенный период времени, которая измеряется на основе расчета стоимости корзины товаров и услуг, взвешенной по структуре потребительских расходов типичного домашнего хозяйства. В Кыргызской Республике показателем, характеризующим уровень инфляции, является индекс потребительских цен.

Индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) – взвешенное среднее значение номинальных обменных курсов, которое не учитывает тенденций изменения цен в рассматриваемой стране по отношению к ценам в странах-партнерах по торговле.

Индекс потребительских цен – изменение стоимости набора товаров и услуг, приобретаемых типичным потребителем для непроизводственного пользования. Данный показатель является одним из измерителей инфляции, основанный на сравнении цены корзины основных товаров, потребляемых населением, взвешенных в соответствии с удельным весом этих товаров в совокупном потреблении.

Индекс реального эффективного обменного курса (РЭОК) – взвешенное среднее значение номинальных эффективных обменных курсов, скорректированных на величину, соответствующую относительному изменению цен в странах-партнерах по торговле. РЭОК определяется из расчета взвешенных реальных обменных курсов валюты страны по отношению к валютам ее ведущих торговых партнеров.

Ноты – это дисконтные ценные бумаги, выпускаемые в обращение Национальным банком. По решению Комитета денежно-кредитного регулирования Национального банка ноты могут выпускаться на срок от 7 до 364 дней. Максимальная доходность нот устанавливается равной учетной ставке на дату проведения аукциона.

Операция репо – операция по покупке/продаже государственных ценных бумаг на вторичном рынке с обязательством их обратной продажи/покупки в определенную дату в будущем, по заранее оговоренной цене.

Платежный баланс – отчет, отражающий в суммарном виде экономические операции между резидентами и нерезидентами за определенный период времени.

Сальдо платежного баланса – разность между поступлениями из-за границы и платежами за границу.

Сальдо торгового баланса – разность между стоимостью экспорта и импорта.

Учетная ставка – инструмент денежно-кредитной политики, представляющий собой устанавливаемую центральным банком процентную ставку и служащий базовым ориентиром стоимости денежных ресурсов в экономике.

Приложение 3. Список сокращений

ВВП	валовой внутренний продукт
ГКВ	государственный казначейский вексель
ГКО	государственная казначейская облигация
ГСМ	горюче-смазочные материалы
ЕС	Европейский Союз
ЕАЭС	Евразийский экономический союз
ЕЦБ	Европейский центральный банк
ИПЦ	индекс потребительских цен
КНР	Китайская Народная Республика
КР	Кыргызская Республика
МБКР	Межбанковский рынок кредитных ресурсов
НБКР	Национальный банк Кыргызской Республики
НБРК	Национальный банк Республики Казахстан
НСК	Национальный статистический комитет
НЭОК	номинальный эффективный обменный курс
ОПЕК	Организация стран-экспортеров нефти
РЭОК	реальный эффективный обменный курс
США	Соединенные Штаты Америки
ФОб	цена на границе страны экспортера (Free on Board)
ФРС	Федеральная резервная система США
ФСХ	Финансирование сельского хозяйства
ЦБРФ	Центральный банк Российской Федерации
FAO (ФАО)	Food and Agricultural Organization of the United Nations