

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

**Отчет о денежно-кредитной политике
(обзор инфляции в Кыргызской Республике)
I квартал 2017 года**

**Бишкек
Май 2017 г.**

Отчет о денежно-кредитной политике (обзор инфляции в Кыргызской Республике) 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 Национальной стратегии устойчивого развития на 2013-2017 годы и Основных направлений денежно-кредитной политики на среднесрочный период.

Денежно-кредитная политика Национального банка является ориентированной на перспективу, поскольку воздействие принятых решений в области денежно-кредитной политики на ключевые макроэкономические показатели страны происходит с определенным лагом (примерно 6-8 кварталов). 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 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 (обзор инфляции в Кыргызской Республике) в начале третьего месяца каждого квартала. График заседаний Правления Национального банка по вопросу о размере учетной ставки публикуется на официальном веб-сайте банка.

Отчет о денежно-кредитной политике (обзор инфляции в Кыргызской Республике) за I квартал 2017 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 29 мая 2017 года № 20/1.

Содержание

Глава 1. Внешняя среда	5
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров	5
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	8
Глава 2. Макроэкономическое развитие	11
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	11
2.2. Внешний сектор	14
Глава 3. Денежно-кредитная политика	17
3.1. Реализация денежно-кредитной политики	17
3.2. Инструменты финансового рынка	19
3.3. Динамика монетарных индикаторов	22
Глава 4. Динамика инфляции	25
4.1. Индекс потребительских цен	25
4.2. Сравнение прогноза с фактом	26
Глава 5. Среднесрочный прогноз	27
5.1. Предположения о внешней среде	27
5.2. Среднесрочный прогноз	29
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели	33
Приложение 2. Глоссарий	34
Приложение 3. Список сокращений	36

Резюме

В I квартале 2017 года инфляция начала постепенно повышаться на фоне роста внешнего и внутреннего потребительского спроса. Среднее ее значение за обзорный период сложилось на уровне 1,5 процента, при этом по итогам марта текущего года инфляция составила 2,8 процента в годовом выражении (март 2017 г./март 2016 г), тогда как соответствующий показатель в марте 2016 года сложился на уровне 0,5 процента. Повышение инфляции в отчетном периоде, главным образом, обусловлено ростом цен на табачные изделия и услуги.

В обзорном периоде наблюдалось сезонное подорожание продовольственных товаров. В связи с низким ростом производства овощей и снижением производства картофеля в Кыргызстане в 2016 году, активно росли цены на плодоовощную продукцию, годовой прирост цен на них в марте текущего года составил 30,9 процента.

В среднесрочном периоде с учетом наметившейся тенденции роста внутреннего и внешнего спроса, а также сбалансированных предпосылок касательно внутреннего производства сельскохозяйственных продуктов и динамики мировых продовольственных цен прогнозируется, что значение инфляции будет находиться в пределах среднесрочного ориентира 5-7 процентов.

В стране в I квартале наблюдались сравнительно высокие темпы роста экономики. Данный рост, главным образом, был обусловлен существенным ростом промышленного производства, в основном, за счет роста объемов производства на предприятиях месторождения «Кумтор». По итогам I квартала 2017 года экономика страны выросла на 7,8 процента, без учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» прирост ВВП составил 3,9 процента. Положительный вклад в прирост ВВП оказали все основные сектора экономики, за исключением строительства. Рост экономики был поддержан повышательной динамикой поступлений денежных переводов и восстановлением внутреннего потребления в стране.

Постепенное восстановление внешнего и внутреннего спроса оказало влияние на увеличение внешнеторговых показателей страны. По итогам I квартала 2017 года импорт и экспорт товаров увеличились на 14,3 и 27,9 процента соответственно. В результате внешнеторговый оборот¹ увеличился на 18,7 процента и составил 1,3 млрд долларов США. Дефицит торгового баланса страны сложился в размере 373,1 млн долларов США.

Фискальный дефицит продолжает сохраняться на фоне роста расходов государственного бюджета и снижения неналоговых поступлений. По итогам I квартала 2017 года государственный бюджет был исполнен с дефицитом в 0,8 млрд сомов или 0,9 процента к ВВП (в аналогичном периоде 2016 года профицит бюджета составлял 2,7 млрд сомов или 3,4 процента к ВВП). На дефицит бюджета, главным образом, повлияли замедление роста доходов и рост расходов на оплату труда в связи с повышением заработной платы работникам технического и младшего обслуживающего персонала.

В обзорном периоде на внутреннем валютном рынке сохранялась стабильная ситуация, продолжилась тенденция укрепления национальной валюты. Официальный курс доллара США по отношению к сому за рассматриваемый квартал снизился на 0,9 процента с 69,2301 сом до 68,6069 сом за доллар США.

¹ Данные в ценах ФОБ с учетом дооценок Национального банка.

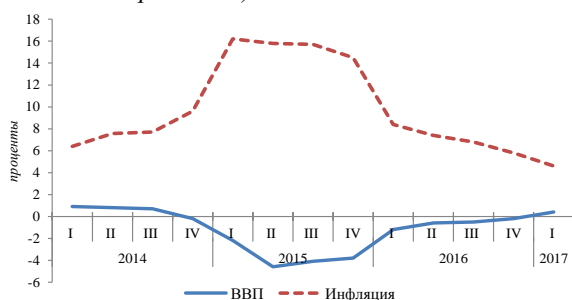
Глава 1. Внешняя среда

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

В экономиках стран-основных торговых партнеров Кыргызстана происходило постепенное восстановление экономической активности. В I квартале 2017 года постепенное восстановление экономики России продолжилось, инфляция замедлялась более ускоренными темпами, приближаясь к целевому уровню в 4 процента. В Казахстане рост экономики был поддержан реализацией структурных реформ и государственных программ, а также ростом производства и экспорта сырьевых товаров. Инфляционный фон в Казахстане с начала года замедляется и приближается к целевым ориентирам. В экономике Республики Беларусь происходило восстановление роста на фоне улучшения внешнего спроса, а инфляция замедляется в связи с улучшением ситуации на внутреннем валютном рынке. В экономике Армении наблюдается восстановление экономической активности, при этом фактическая инфляция несколько ускоряется, но все еще находится ниже целевого ориентира.

Россия

График 1.1.1. Динамика ВВП и инфляции в России
(в годовом выражении)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг»

В I квартале 2017 года постепенное восстановление экономики России продолжилось. Опережающие индикаторы, рассчитываемые ЕЭК, также свидетельствуют о восстановлении экономической активности в I квартале 2017 года. На улучшение (в сравнении с аналогичным периодом) указывают такие компоненты сводного опережающего индикатора, как грузооборот транспорта, индекс РТС¹, реальные располагаемые денежные доходы населения. Согласно предварительной оценке Министерства экономического развития РФ (МЭР РФ), годовой прирост ВВП в I квартале 2017 года составил 0,4 процента. При этом по данным Росстата, выпуск в промышленности в I квартале 2017 года вырос на 0,1 процента, сельское хозяйство – на 0,7 процента. Падение оборота розничной торговли в I квартале 2017 года составило 1,8 процента по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Объем платных услуг населению за январь-март 2017 года также сократился на 0,3 процента. Прирост реальных зарплат в I квартале 2017 года составил 1,9 процента в годовом выражении.

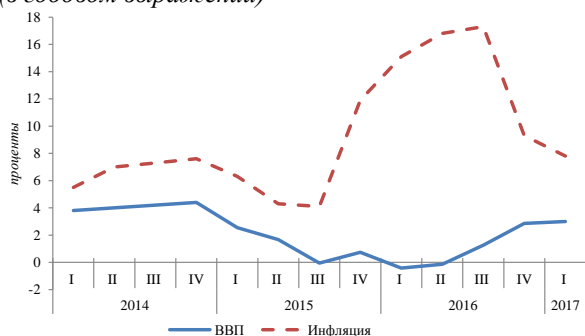
С начала года инфляция демонстрировала замедление более быстрыми, чем ожидалось темпами, продолжая приближаться к целевому уровню в 4 процента. По итогам марта среднегодовое значение инфляции сложилось на уровне 4,3 процента, снизившись с 5,4 процента на конец 2016 года. По оценке ЦБ РФ, отмечается более быстрое, чем ожидалось замедление инфляции за счет укрепления рубля и хорошего урожая 2015-2016 гг.

¹ Индекс РТС – фондовый индекс, основной индикатор фондового рынка России, расчёт которого производится на основе 50 ликвидных акций крупнейших и динамично развивающихся российских эмитентов, виды экономической деятельности которых относятся к основным секторам экономики, представленным в АО «Фондовая биржа ММВБ».

Казахстан

График 1.1.2. Динамика ВВП и инфляции в Казахстане

(в годовом выражении)



Источник: агентства РК по статистике, расчеты Национального банка

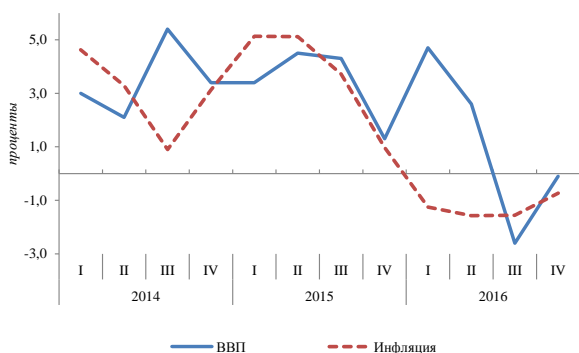
(на 5,8 процента), в отраслях транспорта (на 3,4 процента), торговли (на 2,9 процента) и сельского хозяйства (на 2,9 процента).

В I квартале 2017 года среднегодовое значение инфляции в Казахстане сложилось на уровне 7,8 процента против 15,1 процента в аналогичном периоде 2016 года. Основными факторами замедления инфляции в I квартале 2017 года было исчерпание эффекта обесценения национальной валюты Казахстана в 2015 году, повышение стабильности и предсказуемости ситуации на внутреннем денежном рынке, а также проведение умеренно-сдерживающей денежно-кредитной политики.

Армения

График 1.1.3. Динамика ВВП и инфляции в Армении

(ВВП в годовом выражении, инфляция месяц к соотв. месяцу пред. года)



Источник: Национальная статистическая служба Армении, ИА «Блумберг»

услуг – 10 процентов, а оборот внутренней торговли вырос на 11,3 процента. Наблюдался спад в секторе строительства на 13,6 процента, в сельском хозяйстве – на 1,5 процента. Согласно бюджету, рост ВВП Армении на 2017 год заложен в размере 3,2 процента.

Потребительские цены в Армении за январь-март 2017 года по сравнению с январем-мартом 2016 года снизились на 0,3 процента. Согласно государственному бюджету, инфляция в Армении на 2017 год запланирована на уровне 4 процентов ($\pm 1,5$ процента). Постепенное восстановление внутреннего спроса и цен на международных товарных рынках при отсутствии дополнительных внутренних и

Темпы роста экономики Казахстана продолжили положительную динамику в I квартале 2017 года благодаря реализации структурных реформ и государственных программ, а также росту производства и экспорта сырьевых товаров в условиях восстановления мировых цен на нефть. Прирост ВВП Казахстана в I квартале 2017 году составил 3,0 процента¹. В секторальном разрезе прирост сложился за счет роста в строительстве (на 7,1 процента), в секторе промышленности

(на 5,8 процента), в отраслях транспорта (на 3,4 процента), торговли (на 2,9 процента) и сельского хозяйства (на 2,9 процента). В I квартале 2017 года среднегодовое значение инфляции в Казахстане сложилось на уровне 7,8 процента против 15,1 процента в аналогичном периоде 2016 года. Основными факторами замедления инфляции в I квартале 2017 года было исчерпание эффекта обесценения национальной валюты Казахстана в 2015 году, повышение стабильности и предсказуемости ситуации на внутреннем денежном рынке, а также проведение умеренно-сдерживающей денежно-кредитной политики.

С начала 2017 года в экономике Армении наблюдается восстановление экономической активности, при этом фактическая инфляция находится в отрицательной зоне. По данным Национальной статистической службы Армении, показатель экономической активности Армении за январь-март 2017 года вырос на 6,6 процента по сравнению с аналогичным периодом 2016 года. Рост экономической активности удалось обеспечить за счет промышленности, а также сферы торговли и услуг. За отчетный период рост выпуска промышленной продукции составил 16,1 процента, рост в сфере

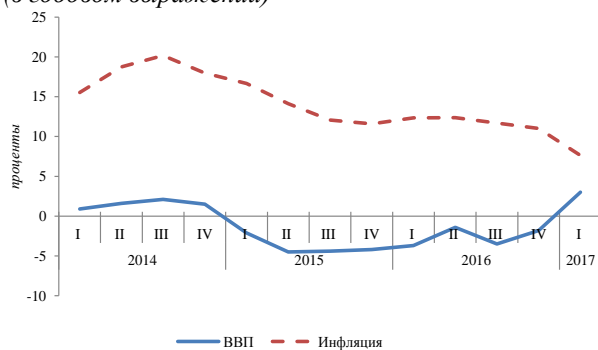
¹По предварительным данным МНЭ РК

внешних шоков будет продолжать способствовать дальнейшей стабилизации инфляционных процессов.

Беларусь

График 1.1.4. Динамика ВВП и инфляции в Беларуси

(в годовом выражении)



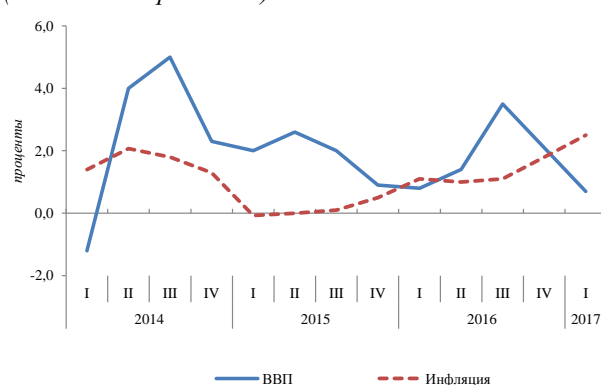
Источник: Национальный статистический комитет Республики Беларусь

в аналогичном периоде 2016 года. Замедление инфляции было связано с благоприятной ситуацией на внутреннем валютном рынке.

США

График 1.1.5. Динамика ВВП и инфляции в США

(в годовом выражении)



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

В I квартале 2017 года в США отмечалось замедление роста экономики, которое по мнению аналитиков было временным. По предварительным данным властей США, прирост ВВП в обзорном квартале (к предыдущему кварталу в пересчете на годовые темпы) составил 0,7 процента, что ниже, чем 2,1 процента в IV квартале 2016 года. Существенно замедлился рост частного потребления. Снизились расходы компаний на приобретение товарно-материальных запасов и государственные расходы, что было частично компенсировано уверенным ростом частных инвестиций в основные фонды, в частности в секторе энергетики. Аналитики отмечают, что низкие показатели роста ВВП в первых кварталах в последние годы могут отражать проблему сезонной корректировки данных по ВВП США.

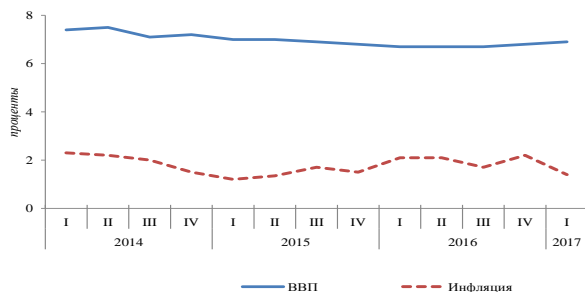
В марте 2017 года инфляция в США составила 2,4 процента, снизившись с 2,7 процента в феврале. Низкий прирост цен на продовольственные товары был с избытком компенсирован высоким темпом роста цен в топливно-энергетической группе, при этом базовая инфляция составила 2,0 процента и находилась примерно на этом уровне в течение последних месяцев.

¹По предварительным данным Белстата

Китай

График 1.1.6. Динамика ВВП и инфляции в Китае

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

розничных продаж и экспорта. Эксперты связывают это со стимулирующей фискальной политикой правительства, высоким ростом кредитования, улучшением внешнеторговой среды и активным ростом в секторе недвижимости, однако полагают, что в последующих периодах темпы роста экономики Китая будут замедляться.

Инфляция в Китае снизилась в I квартале 2017 года, в марте годовой прирост ИПЦ составил 0,9 процента, что на 0,1 п.п. выше, чем в феврале. Низкая инфляция главным образом обусловлена снижением цен на продовольственные товары, тогда как в других товарных группах отмечается умеренный рост цен.

Стимулирующая политика правительства КНР способствовала временному ускорению экономического роста. Годовые темпы прироста ВВП достигли 6,9 процента в I квартале 2017 года благодаря ускорению на 0,1 п.п. в обзорном квартале, а также в IV квартале 2016 года. Ускорение активности затронуло многие сектора экономики: повысились либо остались высокими темпы роста промышленного производства, инвестиций в основные фонды,

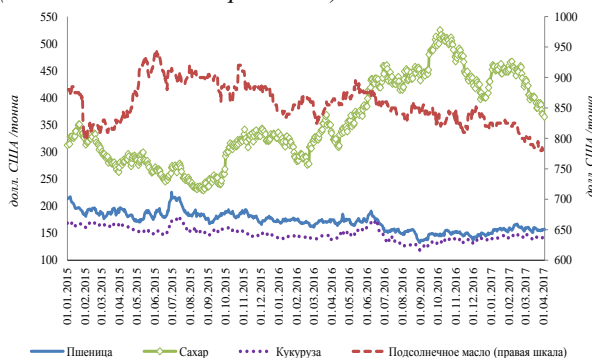
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

На мировых продовольственных рынках ценовая динамика на основные товары была разнонаправленной. Повышение цен на отдельные товары не было существенным и значимого инфляционного воздействия на цены в Кыргызстане со стороны мировых рынков не предвидится. На рынке нефти наблюдалась повышательная динамика цен; политические неопределенности и риски геополитической напряженности в отдельных регионах мира привели к формированию восходящего тренда стоимости золота.

Продовольственный рынок

График 1.2.1. Динамика цен на продовольственные товары

(мес. к соотв. мес. пред. года)

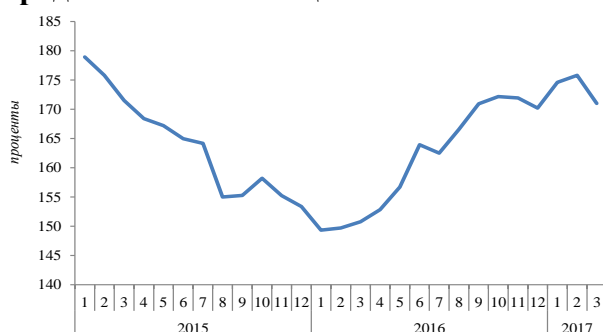


В I квартале 2017 года средние цены на зерновые и растительные масла сложились выше, чем в предыдущем квартале, тогда как цены на сахар — ниже. При этом в конце квартала наблюдалась тенденция к снижению цен на все основные продовольственные товары. В начале обзорного периода котировки на зерновые росли ввиду опасений, связанных с неблагоприятными погодными условиями для урожая в сочетании с активным спросом, однако в дальнейшем прогнозы по производству улучшились,

что способствовало снижению цен. Прогнозируется, что в маркетинговом году 2017/18 производство зерновых снизится по сравнению с рекордным урожаем текущего сезона 2016/17, однако будет оставаться на довольно высоком уровне. На мировых рынках сахара

цены росли в январе текущего года на фоне низкого предложения в Бразилии, Индии и Юго-Восточной Азии, однако с февраля цены начали снижаться благодаря более низкому спросу, улучшению прогнозов производства и уменьшению использования сахарного тростника для производства биотоплива. Цены на пальмовое масло колебались в зависимости от фактического уровня и перспектив производства данного продукта в Юго-Восточной Азии. Благоприятные погодные условия и увеличение посевных площадей под сою способствовали снижению индекса цен на соевое масло. Цены на подсолнечное масло имели нисходящую динамику в I квартале 2017 года.

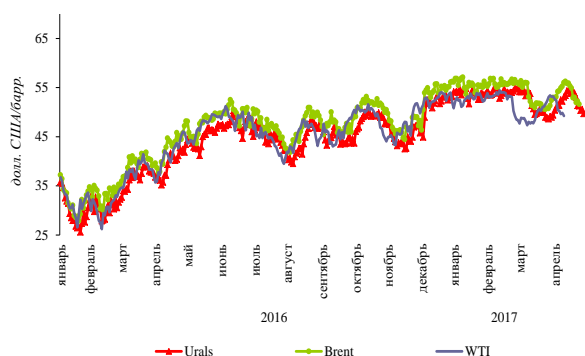
График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО



Среднее значение индекса продовольственных цен ФАО в I квартале 2017 года находилось на 1,3 процента выше, чем в IV квартале 2016 года, главным образом за счет более высоких цен на зерновые. Повысились индексы цен на большинство товарных групп, за исключение сахара.

Рынок энергоносителей

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



В I квартале 2017 года наблюдалось восстановление динамики мировых цен на нефть под воздействием как фундаментальных, так и конъюнктурных факторов. Цены на основные сорта нефти (Urals, Brent, WTI) колебались в диапазоне 44,5-57,1 доллара США за баррель. Средняя цена на нефть марки Brent в I квартале 2017 года по сравнению с предыдущим кварталом выросла на 6,8 процента и составила 54,6 доллара

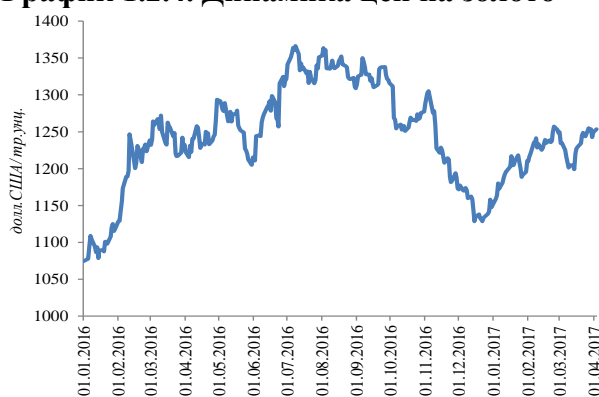
США (по сравнению с аналогичным периодом прошлого года цена увеличилась на 55,2 процента).

В целом с начала 2017 года наблюдался рост цен на нефть после принятия решения ОПЕК в ноябре 2016 года о снижении добычи нефти. В начале марта цены стали снижаться по причине роста добычи нефти в США, ожиданиях об изменении политики ОПЕК. При этом к концу месяца наблюдался рост цен, связанный с информацией по повышению ключевой ставки ФРС на фоне улучшения экономики США, что сигнализирует о сохранении спроса на энергоносители, а также ожидания экспертов о росте потребления в ближайшее время.

Основными факторами, влияющими на ценообразование, остаются информация по запасам нефти США, снижение добычи со стороны ОПЕК, геополитические проблемы в отдельных регионах мира. Повышительное давление оказывает спекуляция информацией о предстоящем в Вене (25 мая т.г.) заседании ОПЕК, так как большинство аналитиков ожидает сохранения ранее принятого соглашения по сокращению добычи.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

Цены на золото в целом характеризовались восходящей динамикой в I квартале 2017 года. При этом средняя цена на металл за данный период составила 1220,3 доллара США за унцию, что на 0,3 процента выше, чем в последнем квартале 2016 года, когда ценовая динамика была обратной. Котировки на золото в течение обзорного квартала были чувствительны к политическим и экономическим рискам. В условиях неопределенности, как правило, растет инвестиционный спрос на золото как на относительно безопасный в периоды турбулентности актив. Источниками неопределенности явились планируемые властями США изменения в экономической политике, риски геополитической напряженности в отдельных регионах мира, а также выборы в странах Европы.

Глава 2. Макроэкономическое развитие

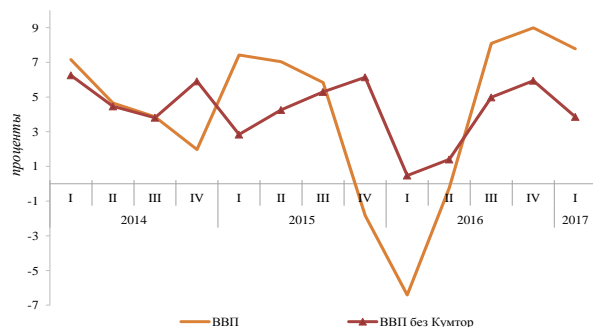
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

В I квартале наблюдались высокие темпы экономического роста. Рост экономики, главным образом, был обеспечен за счет существенного роста промышленного производства и значительного увеличения притока денежных переводов в страну, что оказало положительное влияние на внутреннее потребление. Положительный вклад в прирост экономики внесли все основные сектора экономики, кроме строительства.

Спрос

График 2.1.1. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. пред. года)

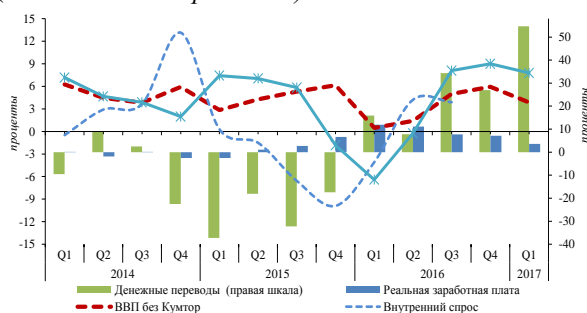


Источник: НСК КР

Положительная динамика показателей промышленности сформировалась, главным образом, за счет роста показателей производства на золоторудном предприятии «Кумтор». В частности, производство на предприятии «Кумтор» в I квартале 2017 года составило 127,4 тыс. унций, увеличившись на 47,5 процента по сравнению с I кварталом 2016 года (86,4 тыс. унций). Также наблюдался рост в производстве очищенных нефтепродуктов (на 45,9 процента), пищевых продуктов (на 37,0 процента) и одежды (на 31,9 процента). Сектор услуг вырос за счет роста в сфере торговли и транспорта, при этом наблюдалось сокращение в сфере информации и связи.

График 2.1.2. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Источник: Национальный банк

В I квартале 2017 года отмечалась положительная динамика экономического роста, при этом внутренний спрос был поддержан увеличением притока денежных переводов, а также ростом реальных заработных плат населению.

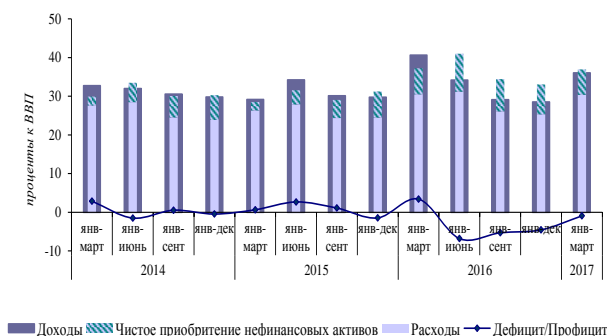
В целом сложившийся экономический рост по итогам I квартала 2017 года был обусловлен положительным вкладом со стороны всех основных секторов экономики кроме строительства.

Внутренний спрос был поддержан ростом реальных заработных плат населения (на 4,0 процента) и увеличением притока денежных переводов. В I квартале 2017 года чистый приток денежных переводов физических лиц в долларовом эквиваленте, осуществляемых через системы переводов, продолжил тенденцию роста 2016 года и увеличился на 54,7 процента по сравнению с аналогичным периодом 2016 года.

Сектор государственных финансов

В I квартале 2017 года дефицит государственного бюджета составил 0,8 млрд сомов или 0,9 процента к ВВП (в I квартале 2016 года профицит бюджета составлял 2,7 млрд сомов или 3,4 процента к ВВП).

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



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

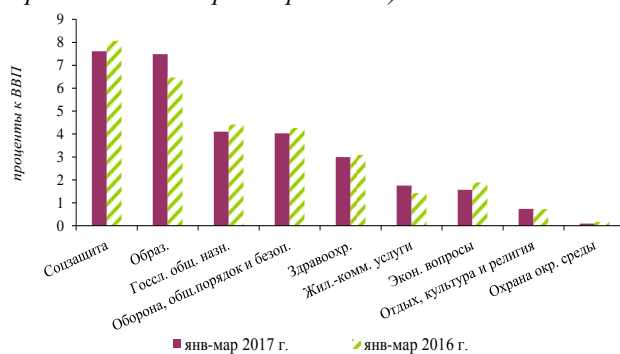
бюджетным ссудам и кредитам, арендной плате и поступлениям от оказания платных услуг. Официальные трансферты также внесли отрицательный вклад (-7,1 п.п.), в основном в связи с поступлением в феврале 2016 года программных грантов.

Расходы государственного бюджета на операционную деятельность по итогам I квартала 2017 года составили 26,2 млрд сомов или 30,4 процента к ВВП, повысившись в годовом выражении на 7,7 процента или 1,9 млрд сомов. Рост расходов государственного бюджета, главным образом, был связан с ростом расходов на оплату труда в связи с повышением заработной платы работникам технического и младшего обслуживающего персонала.

В структуре расходов по функциональной классификации наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы на образование, жилищно-коммунальные вопросы, социальную защиту, здравоохранение.

Чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов составил 5,7 млрд сомов или 6,6 процента к ВВП.

График 2.1.4. Исполнение государственного бюджета
(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

таможенной службой – на 100,8 процента.

По итогам 2016 года расходная часть республиканского бюджета была исполнена на 75,0 процента. При этом план по расходам на защищенные статьи исполнен на 73,4 процента, на незащищенные статьи – на 67,5 процента.

По итогам I квартала 2017 года доходы государственного бюджета от операционной деятельности снизились на 4,2 процента или 1,4 млрд сомов по сравнению с аналогичным показателем 2016 года и составили 31,0 млрд сомов или 36,0 процента к ВВП. При этом наибольший вклад в прирост операционных доходов был обеспечен за счет налоговых доходов (5,9 п.п.). Неналоговые доходы внесли отрицательный вклад (-5,1 п.п.), что связано, главным образом, со снижением поступлений по процентам по

Исполнение доходной части республиканского бюджета (налоговые доходы + неналоговые доходы + официальные трансферты) по итогам I квартала 2017 года составило 111,4 процента, что было обеспечено исполнением плана по сбору неналоговых доходов. План по сбору официальных трансфертов исполнен на 11,3 процента. План по сбору налоговых доходов был исполнен на 96,1 процента: план по сбору налогов Государственной налоговой службой исполнен в размере 93,9 процента, Государственной

Инвестиции

Уровень освоения инвестиций в основной капитал в I квартале 2017 года сократился на 0,7 процента (в сопоставимых ценах) по сравнению с аналогичным периодом 2016 года.

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

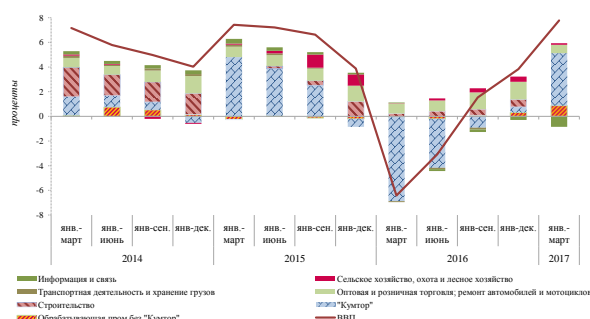
	I квартал			
	2016 г.		2017 г.	
	млн. сом	доля, проценты	млн. сом	доля, проценты
Всего	17 690,6	100,0	17 689,6	100,0
Внутренние инвестиции	12 899,6	72,2	12 775,1	57,4
Республиканский бюджет	656,2	2,1	379,9	7,5
Местный бюджет	65,1	0,3	52,9	1,0
Средства предприятий и организаций	5 646,1	34,1	6 030,7	24,6
Кредиты банков	23,6	0,1	10,8	0,0
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	6 508,6	35,6	6 300,8	24,3
Внешние инвестиции	4 791,0	27,8	4 914,5	42,6
Иностранный кредит	3 217,6	14,9	2 633,1	28,4
Прямые иностранные инвестиции	1 217,0	10,0	1 777,4	11,5
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	356,4	2,9	504,0	2,7

Источник: НСК КР

В структуре источников финансирования отмечен рост прямых иностранных инвестиций (на 45,0 процента), грантов (на 40,5 процента) и средств предприятий и организаций (на 6,1 процента).

Предложение

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



Источник: НСК КР

В I квартале 2017 года ВВП вырос за счет положительной динамики во всех основных секторах экономики, кроме строительства. По предварительным данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики, в I квартале 2017 года прирост ВВП составил 7,8 процента (в I квартале 2016 года наблюдался спад на 6,4 процента). На высокие темпы роста также повлияли эффект низкой базы ВВП предыдущего года. Без учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» прирост ВВП составил 3,9 процента (в аналогичном периоде 2016 года рост на 0,5 процента). Разница в темпах прироста показывают сохранения существенного влияния предприятий Кумтор на экономику в целом, в том числе на экспорт.

Дефлятор сложился на уровне 0,4 процента, что на 4,9 процентных пункта меньше, чем в аналогичном периоде 2016 года.

Прирост сектора промышленности на 35,5 процента обусловлен за счет увеличения добычи металлических руд (в 4,3 раза), выпуска основных металлов (на 50,6 процента), производства очищенных нефтепродуктов (на 45,9 процента), пищевых продуктов (на 37,0 процента) и одежды (на 31,9 процента), а также обеспечения (снабжения) электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом (на 17,1 процента). При этом отмечалось отставание в производстве химической продукции и прочих неметаллических минеральных продуктов.

Нулевое значение роста строительного сектора связано со снижением объема инвестиций в основной капитал (-0,7 процента, в сопоставимых ценах). Порядка 83,3 процента от общего объема инвестиций было направлено на строительство объектов по

добыче полезных ископаемых, обеспечения (снабжения) электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом, транспортной деятельности, гостиниц и ресторанов и жилищное строительство. Объемы инвестиций, финансируемые за счет внутренних источников, сократились на 1,7 процента, за счет внешних – возросли на 7,1 процента.

Прирост в сельском хозяйстве составил 1,5 процента, что обусловлено в основном за счет увеличения производства в животноводческой отрасли.

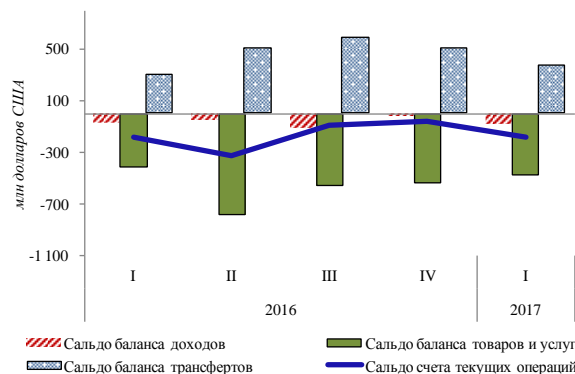
Рост торговли в рассматриваемом периоде на 3,9 процента обусловлен, главным образом, увеличением роста объемов оптовой (на 5,8 процента) и розничной (на 4,5 процента) торговли.

2.2. Внешний сектор¹

Дефицит текущего счета в I квартале 2017 года формировался под влиянием увеличения чистого притока текущих трансфертов, а также роста отрицательного сальдо баланса торговли товарами и услуг.

График 2.2.1. Счет текущих операций

(млн долларов США)



Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

По прогнозным и предварительным данным, дефицит текущего счета в I квартале 2017 года снизился до 179,7 млн долларов США и составил 9,7 процента к ВВП.

Дефицит торгового баланса Кыргызской Республики в отчетном периоде увеличился на 1,6 процента и составил 373,1 млн долларов США. Отчетный квартал характеризовался ростом как экспортных, так и импортных поставок.

Таблица 2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики²

(млн долларов США)

	2014	2015	2016	2016 1 кв.	2017* 1 кв.	Изм-е в %	Изм-е в млн долл
Торговый баланс	-2 807,5	-2 240,8	-2 100,7	-367,3	-373,1	1,6	-5,8
Экспорт (ФОБ)	2 482,7	1 619,0	1 579,3	344,4	440,5	27,9	96,1
Золото	716,9	665,4	701,6	99,3	150,5	51,5	51,2
Импорт (ФОБ)	5 290,2	3 859,8	3 680,0	711,8	813,7	14,3	101,9
Энергопродукты	1 041,8	830,0	399,6	88,1	87,8	-0,3	-0,3

* Предварительные данные

Экспорт товаров (в ценах ФОБ) в I квартале 2017 года увеличился на 27,9 процента и составил 440,5 млн долларов США. На динамику экспорта в отчетном периоде основное влияние оказал рост поставок золота, которые в сопоставимом квартале 2016 года были ниже на 51,5 процента. Наряду с этим, отмечено увеличение экспорта без учета золота, которое составило 18,3 процента за счет роста поставок овощей и фруктов, предметов одежды и одежных принадлежностей, прокатного стекла и прочих товаров.

¹ По предварительным и прогнозным данным. В фактическом периоде данные включают оценки Национального банка по реэкспорту нефтепродуктов. Период сравнения – квартал к соответствующему кварталу предыдущего года.

² Данные по внешней торговле, приведены с учетом дооценок НСК по сельскохозяйственной продукции (до 2017 года) и взаимной торговле со странами ЕАЭС (с 3 квартала 2015 г.) и оценок НБКР.

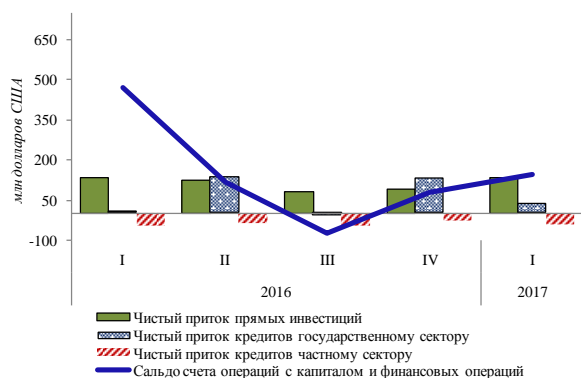
Импорт товаров (в ценах ФОБ) за отчетный период увеличился на 14,3 процента и составил 813,7 млн долларов США. Увеличение импортных поступлений произошло в основном за счет ввоза легковых автомобилей и транспортных средств, предназначенных для перевозки людей, обуви, предметов одежды и т.д. В отчетном квартале сохранилась тенденция снижения стоимостного объема нефтепродуктов, обусловленное снижением физического объема поставок. Импорт без учета энергопродуктов сложился на уровне 725,8 млн долларов США, что на 16,4 процента больше I квартала 2016 года.

В отчетном периоде приток по текущим трансфертам сложился выше аналогичного периода 2016 года и составил 377,0 млн долларов США. Данный рост обеспечен положительной динамикой по чистому притоку частных трансфертов, который увеличился на 44,0 процента и составил 378,6 млн долларов США.

По прогнозным и предварительным данным, в I квартале 2017 года наблюдалось ухудшение отрицательного баланса доходов, сальдо которого сложилось на уровне 84,0 млн долларов США, что выше уровня соответствующего квартала 2016 года. Отрицательное сальдо баланса услуг сложилось на уровне 99,5 млн долларов США.

Рост активов резидентов за границей, наряду с незначительным увеличением обязательств перед нерезидентами по другим инвестициям обусловит снижение положительного сальдо по счету операций с капиталом и финансовых операций. Таким образом, счет операций с капиталом и финансовых операций сформируется с положительным сальдо в размере 145,4 млн долларов США, что на 69,1 процента ниже I квартала 2016 года. Сальдо счета операций с капиталом ожидается положительным в размере 50,6 млн долларов США. В рассматриваемом периоде положительное сальдо финансового счета, как ожидается, составит 94,9 млн долларов США.

График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовых операций



Чистый приток прямых инвестиций в страну прогнозируется на уровне аналогичного периода прошлого года и составит 134,4 млн долларов США. В отчетном квартале сальдо статьи «другие инвестиции» сложится отрицательным в размере 39,5 млн долларов США, что, главным образом, будет обусловлено увеличением иностранных активов резидентов. Наряду с этим ожидается незначительное увеличение обязательств перед нерезидентами по сравнению с

аналогичным периодом 2016 года, что вызвано ростом привлеченных кредитов государственным сектором. Сохраняется тенденция увеличения объемов выплат основной суммы по ранее привлеченным кредитам предприятиями, вследствие чего в отчетном периоде ожидается отрицательное сальдо по кредитным обязательствам частного сектора.

Таким образом, по итогам I квартала 2017 года платежный баланс Кыргызской Республики сложился с отрицательным сальдо в размере 21,9 млн долларов США. Объем валовых международных резервов покрывал 4,4 месяца будущего импорта товаров и услуг.

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)		
	2015 (ср.) (январь-декабрь)	2016 (ср.) (январь-декабрь)	%	Декабрь 2016	Март 2017 *	
РЭОК	115,7	113,5	-2,0	112,9	110,3	-2,3
НЭОК	108,9	112,3	3,0	112,1	108,7	-3,1
РДОК к кит. юаню	84,7	80,8	-4,6	85,8	86,9	1,3
НДОК к кит. юаню	66,4	64,5	-3,0	67,9	67,7	-0,3
РДОК к евро	116,6	107,2	-8,0	113,3	114,5	1,0
НДОК к евро	85,5	78,8	-7,9	83,4	82,7	-0,9
РДОК к каз. тенге	112,1	141,7	26,4	136,7	128,7	-5,9
НДОК к каз. тенге	105,9	152,1	43,6	150,3	142,4	-5,2
РДОК к рос. рублю	138,2	131,4	-4,9	122,8	115,9	-5,6
НДОК к рос. рублю	142,8	144,8	1,5	136,7	127,5	-6,7
РДОК к долл. США	96,0	87,2	-9,1	88,5	89,6	1,3
НДОК к долл. США	71,7	65,7	-8,3	66,4	66,4	0,1

* предварительные данные

▼ - обесценение сома, улучшение конкурентоспособности

▲ - укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности

2016 года по отношению: к российскому рублю на 6,7 процента, к казахскому тенге на 5,2 процента, к евро на 1,0 процента.

Низкий уровень инфляции в странах-торговых партнерах² и снижение индекса НЭОК обусловили снижение индекса реального эффективного обменного курса (РЭОК) на 2,3 процента, который на конец марта 2017 года составил 110,3.

К концу I квартала 2017 года наблюдалось снижение номинального и реального эффективных обменных курсов по сравнению с декабрем 2016 года. По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала 2017 года снизился на 3,1 процента и на конец марта 2017 года составил 108,7. Снижение индекса было вызвано обесценением¹ сома в марте 2017 года по сравнению со средним курсом за декабрь

¹ Приведены данные по номинальному двухстороннему обменному курсу сома, в качестве базового периода для расчета индекса используется 2010 год.

² Инфляция в Кыргызской Республике за I квартал 2017 года сложилась на уровне 2,1 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах по предварительным расчетам составил 1,3 процента.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

Предпринятое в 2016 году существенное ослабление денежно-кредитных условий способствовало нейтрализации дефляционных давлений. С начала 2017 года динамика инфляции приняла восходящее направление и находилась в пределах ожидаемых значений. С учетом этого в течение I квартала 2017 года условия проведения денежно-кредитной политики были сохранены.

Поведение участников денежного рынка в большей степени объяснялось сохранением в банковской системе достаточно высокого уровня избыточной ликвидности. Ставки денежного рынка варьировались в пределах установленного Национальным банком процентного коридора.

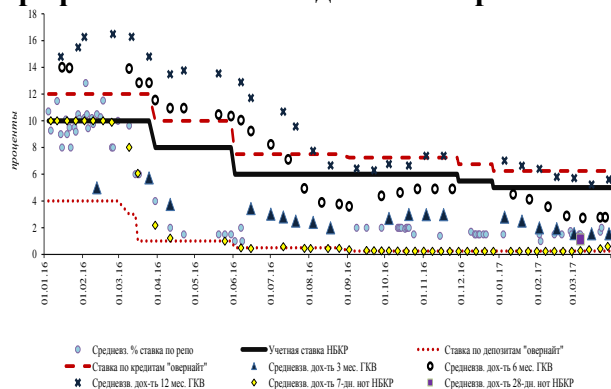
Принимая во внимание прогнозируемую динамику инфляции на среднесрочный период, а также в целях поддержания реального сектора экономики Национальный банк в течение I квартала 2017 года продолжил проводить операции рефинансирования банков.

Процентная политика Национального банка

Национальный банк сохранил неизменной свою процентную политику, ориентированной на поддержание темпов роста экономики, с учетом ожидаемой динамики инфляции на среднесрочный период. В I квартале 2017 года продолжилось проведение политики денежно-кредитного смягчения, начавшейся со второго квартала 2016 года. 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.

Реализация денежно-кредитной политики в отчетном периоде осуществлялась в условиях сохранения избытка ликвидности в банковском секторе. Наличие излишней ликвидности в коммерческих банках обусловило дальнейшее снижение активности межбанковского кредитного рынка, при этом со стороны коммерческих банков сохранился повышенный спрос на рынке государственных ценных бумаг.

График 3.1.1. Ставки денежного рынка



В целом денежный рынок характеризовался некоторой понижательной тенденцией процентных ставок, которые колебались в пределах процентного коридора, установленного Национальным банком. Средневзвешенные ставки по всем краткосрочным инструментам в I квартале 2017 года сложились ниже учетной ставки Национального банка, за исключением доходности по 12-мес. ГКВ, составившей 6,15 процента в среднем за квартал. Динамика доходности по инструментам Национального банка на открытом рынке имела тенденцию к повышению в связи с увеличением объемов предложения. С марта 2017 года, наряду с проведением аукционов по 7-дневным нотам Национального банка, рынку были предложены также 28-дневные ноты. В отчетном квартале средневзвешенная доходность по всем видам нот Национального банка в среднем составила 0,37 процента, что на 0,12 п.п. выше нижней границы процентного коридора.

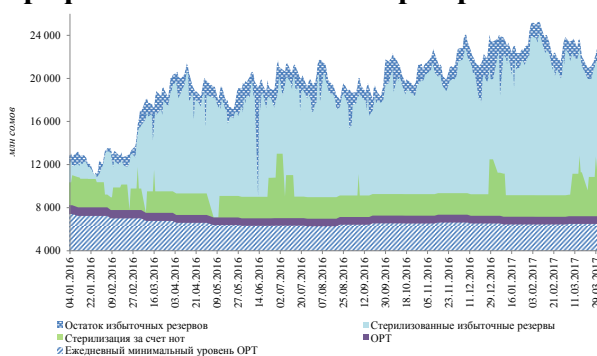
Предпринятые ранее меры по ослаблению монетарных условий в отношении процентной политики скорректировали в сторону снижения конечные рыночные ставки по кредитам, что свидетельствует об усилении воздействия процентного канала трансмиссионного механизма. За отчетный квартал средневзвешенные процентные ставки кредитного портфеля коммерческих банков снизились на 0,63 п.п., составив на конец периода 17,69 процента.

Также отметилось снижение ставок срочных депозитов коммерческих банков в национальной валюте. Средневзвешенные процентные ставки по срочным депозитам в национальной валюте снизились за квартал на 0,48 п.п. и сложились в размере 13,02 процента на конец отчетного квартала.

Ситуация с ликвидностью коммерческих банков

Среднедневной объем избыточной ликвидности коммерческих банков до проведения Национальным банком операций по стерилизации в I квартале 2017 года составил 16,0 млрд сомов, что на 1,7 млрд сомов больше по сравнению с последним кварталом 2016 года и в 2,4 раза по сравнению с аналогичным периодом 2016 года. В этих условиях были увеличены объемы стерилизационных операций Национального банка посредством проведения аукционов нот Национального банка и размещения коммерческими банками своих свободных средств на депозиты «овернайт» в Национальном банке.

График 3.1.2. Избыточные резервы КБ



В течение I квартала 2017 года ежедневно в среднем абсорбировалось 14,6 млрд сомов избыточной ликвидности, что на 1,8 млрд сомов больше показателя предыдущего отчетного периода.

Кредитная политика Национального банка

Для расширения кредитования реального сектора экономики в целях поддержания положительных темпов роста экономики Национальный банк в отчетном периоде продолжил предоставление кредитных ресурсов. В I квартале 2017 года Национальным банком предоставлено экономике кредитных ресурсов в общем объеме 549,5 млн сомов, в том числе в рамках кредитных аукционов предоставлено 500,0 млн сомов для целей рефинансирования банков, участвующих в реализации государственной программы «ФСХ-5». Также выдан кредит в размере 49,5 млн сомов международным организациям, создаваемым Кыргызской Республикой совместно с другими государствами в рамках ЕАЭС.

Валютная политика Национального банка

На внутреннем валютном рынке в течение I квартала 2017 года наблюдалась относительно стабильная ситуация. Продолжилась динамика укрепления национальной валюты. В рассматриваемом периоде на фоне некоторого превышения спроса на иностранную валюту над ее предложением Национальный банк в целях сглаживания резких колебаний обменного курса участвовал на внутреннем валютном рынке в качестве продавца иностранной валюты, общий объем продажи которой составил

17,7 млн долларов США. В целом за квартал укрепление национальной валюты составило 0,9 процента.

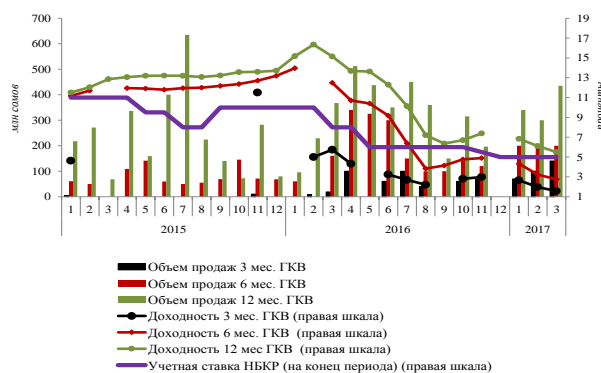
Меры денежно-кредитной политики в I квартале 2017 года

<p>Приняты решения о размере учетной ставки Национального банка</p>	<p>Правлением Национального банка дважды рассматривался вопрос о размере учетной ставки Национального банка – 27 февраля и 27 марта 2017 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» – 0,25 процента.</p>
<p>Принято решение о проведении кредитного аукциона</p>	<p>Национальным банком 6 раз объявлялись кредитные аукционы для целей рефинансирования банков, в том числе для финансирования банков в рамках проекта «ФСХ-5». Из 6 объявленных состоялись 2 аукциона. Общий объем предложения кредитных ресурсов составил 3,9 млрд сомов, спрос со стороны коммерческих банков составил 1,2 млрд сомов.</p> <p>В отчетном периоде коммерческими банками выбрано 500,0 млн сомов. Средневзвешенная процентная ставка по данным кредитам составила 5,11 процента.</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 49,5 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 I квартале 2017 года на рынке ГКВ наблюдалось продолжение тенденции снижения доходности на первичном рынке государственных ценных бумаг, приблизившись к нижней границе процентного коридора.

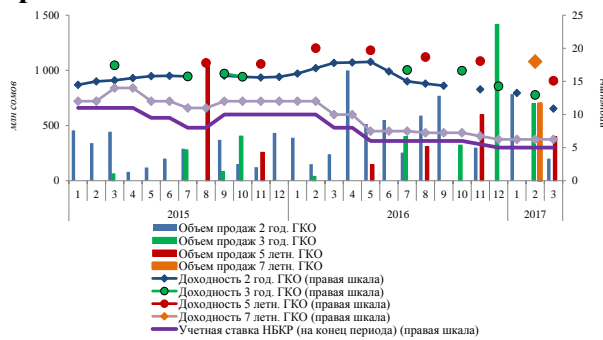
Все заявленные Министерством финансов аукционы состоялись, в результате которых общий объем

размещения увеличился в 2,1 раза, до 2,0 млрд сомов. Рост спроса на данный вид ценных бумаг был отмечен в силу увеличения ресурсов участников рынка.

В рассматриваемом периоде также отмечалось увеличение активности участников на аукционах. Количество участников в целом увеличилось в 4 раза, среднее количество увеличилось с 2 до 5 участников за аукцион.

Высокий уровень избыточных резервов в банковской системе способствовал постепенному снижению доходности ГКВ всех срочностей. Таким образом, общая средневзвешенная доходность ГКВ за квартал снизилась с 5,8 до 4,6 процента.

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО



Государственные казначейские облигации

В рассматриваемом периоде эмитентом было предложено расширение срочности предлагаемых ГКО до 7 лет.

В I квартале 2017 года отмечалось продолжение наращивания объемов ГКО (в 3,4 раза, до 2,8 млрд сомов) с постепенным снижением доходности по всем срочностям, что обусловлено снижением рисков для участников рынка.

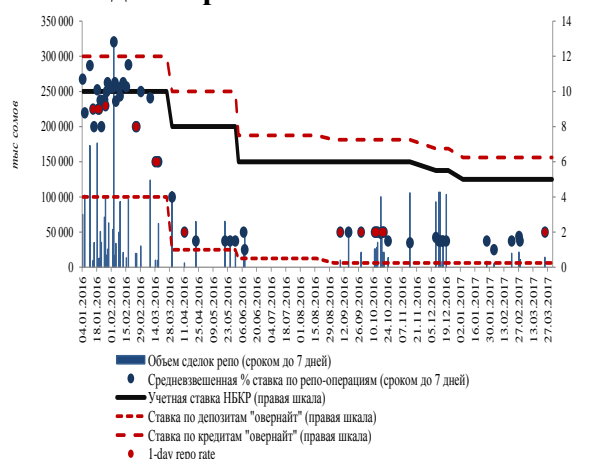
Общая средневзвешенная доходность сложилась на уровне 14,0 процента (-3,2 п.п.).

Преобладание объемов продаж над суммой объявленной эмиссии обусловлено проведением дополнительных размещений, объем которых в рассматриваемом периоде составил 450,0 млн сомов.

Количество участников в целом увеличилось в 5,5 раза, среднее количество участников возросло с 3 до 8.

Межбанковский рынок кредитных ресурсов

График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



На межбанковском рынке кредитных ресурсов наблюдалось некоторое оживление активности коммерческих банков с конца 2016 года.

В связи с высоким уровнем избыточной ликвидности в банковской системе, на фоне смягчения денежно-кредитной политики, в целом продолжалась тенденция невысокой активности.

В рассматриваемом периоде сделки по репо-операциям на межбанковском рынке кредитных ресурсов носили преимущественно

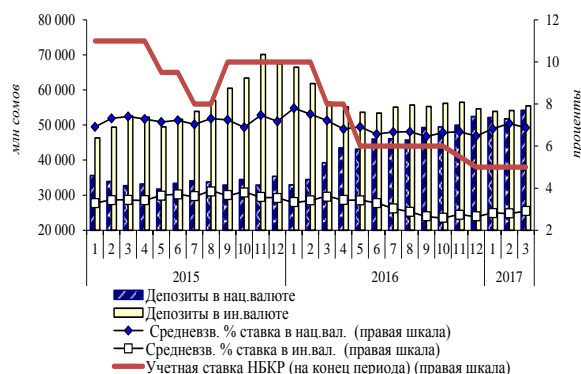
краткосрочный характер, со средней срочностью за квартал 12 дней. Средняя срочность сделок в национальной валюте составила 55 дней.

При этом емкость рынка относительно I квартала 2016 года снизилась. Так, общий объем кредитов в национальной валюте, выданных на стандартных условиях, на внутреннем межбанковском кредитном рынке составил 271,9 млн сомов (-70,4 процента). С конца III квартала 2016 года вновь активизировалась деятельность по операциям репо, но по сравнению с показателем за I квартал 2016 года, объем размещения по данным кредитам снизился на 92,5 процента, составив 175,5 млн сомов.

На фоне низкого спроса на кредитные ресурсы ставки рынка также снижались, приблизившись к нижней границе установленного Национальным банком процентного коридора. Таким образом, средняя ставка по кредитам в национальной валюте за I квартал 2016 года составила 2,1 процента (-11,1 п.п.), по репо-операциям – 1,6 процента (-7,9 п.п.).

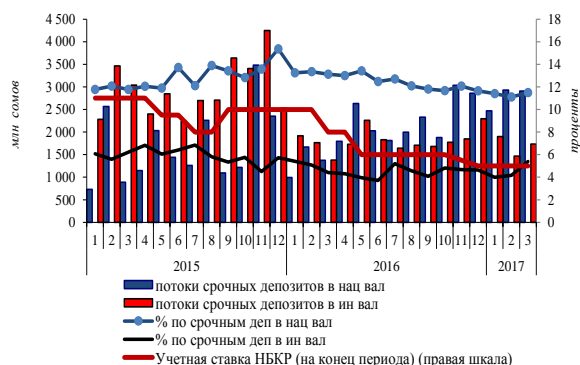
Депозитный рынок

График 3.2.4. Динамика депозитов коммерческих банков



В I квартале 2017 года на рынке депозитов наблюдалось увеличение депозитной базы, с преобладанием притока вкладов в национальной валюте. Объем депозитной базы коммерческих банков на конец рассматриваемого периода составил 107,1 млрд сомов, повысившись с начала года на 2,4 процента, за счет увеличения депозитов в национальной валюте на 3,4 процента до 54,2 млрд сомов, что соответствует тенденции роста валового накопления в структуре ВВП. Депозиты в иностранной валюте также возросли на 1,5 процента до 55,5 млрд в сомовом эквиваленте. Долларизация депозитов с начала года снизилась на 0,5 п.п. до 50,6 процента.

График 3.2.5. Динамика потоков срочных депозитов коммерческих банков



Потоки срочных депозитов в национальной валюте превалировали над иностранной валютой на 23,9 процента, составив 8,3 млрд сомов; в то время как в иностранной валюте – 5,1 млрд сомов.

Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам в национальной валюте в I квартале 2016 года составила 3,04 процента (+0,61 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2016 года); по вкладам в иностранной валюте – 0,89 процента (+0,14 п.п.). Средневзвешенная ставка по вновь принятым срочным депозитам в национальной валюте в рассматриваемом периоде составила 11,34 процента (-1,90 п.п.), с начала года снижавшись в диапазоне 13-11 процентов. В иностранной валюте с начала года средневзвешенная ставка составила 4,51 процента (-0,46 п.п.). В течение I квартала ставка в иностранной валюте повысилась на 1,40 п.п. за счет некоторого роста стоимости выданных краткосрочных депозитов.

Потоки срочных депозитов в национальной валюте с 2016 года росли. Общий уровень средневзвешенных процентных ставок по потокам срочных депозитов с начала 2016 года снижался при снижении учетной ставки Национального банка. Доля срочных депозитов на конец I квартала 2017 года составила 39,5 процента (+2,1 п.п. с начала года). Показатель дюрации срочных вкладов составил 12 месяцев, снизившись на 0,1 месяца с начала года.

Потоки срочных депозитов в национальной валюте с 2016 года росли. Общий уровень средневзвешенных процентных ставок по потокам срочных депозитов с начала 2016 года снижался при снижении учетной ставки Национального банка. Доля срочных депозитов на конец I квартала 2017 года составила 39,5 процента (+2,1 п.п. с начала года). Показатель дюрации срочных вкладов составил 12 месяцев, снизившись на 0,1 месяца с начала года.

Кредитный рынок

График 3.2.6. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода

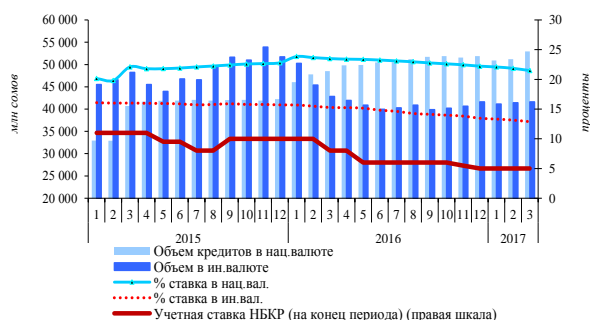
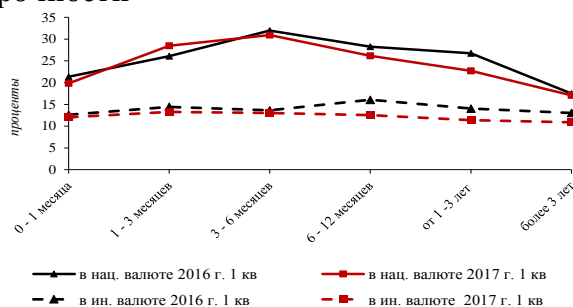


График 3.2.7. Ставки по новым кредитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности

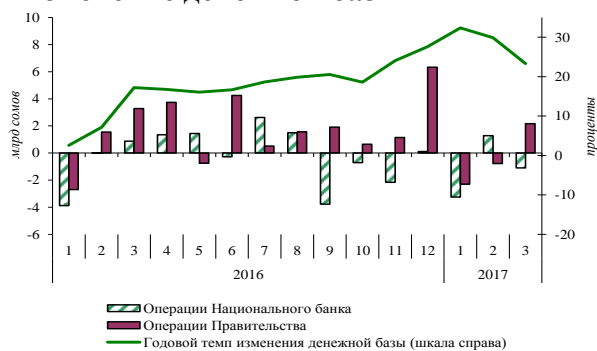


национальной валюте в I квартале 2016 года составили 14,2 млрд сомов (+21,3 процента), а в иностранной валюте данный показатель составил 9,3 млрд в сомовом эквиваленте (+16,4 процента).

Средневзвешенная процентная ставка по вновь выданным кредитам в национальной валюте снизилась на 3,00 п.п. и составила 21,45 процента, в иностранной валюте снизилась на 1,91 п.п. до 11,28 процента.

В рассматриваемом периоде наблюдалось некоторое улучшение качественных характеристик кредитного портфеля. Так, доля просроченных займов в кредитном портфеле на конец рассматриваемого периода составила 2,8 процента (-0,1 п.п. с начала года), а доля пролонгированных кредитов – 4,7 процента, снизившись с начала года на 0,2 п.п.

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



В обзорном периоде, наряду с ростом депозитов в банковской системе, наблюдалось наращивание кредитного портфеля с существенным ростом выдачи займов в национальной валюте, как по остаткам, так и по потокам.

Объем кредитного портфеля коммерческих банков на конец рассматриваемого периода составил 94,5 млрд сомов, увеличившись с начала года на 1,1 процента, за счет роста в национальной валюте – на 2,0 процента, составив 52,9 млрд сомов. Объем кредитного портфеля в иностранной валюте с начала года не изменился и составил 41,6 млрд сомов. Долларизация кредитов снизилась с начала года на 0,5 п.п., составив 44,0 процента на конец года.

На фоне увеличения депозитной базы и кредитного портфеля, отмечался рост потоков выданных кредитов как в национальной, так и в иностранной валютах. Вновь выданные кредиты в

3.3. Динамика монетарных индикаторов

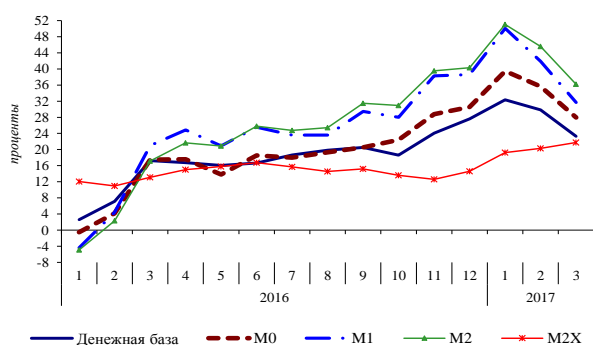
Денежная база

С начала 2017 года наметилась тенденция замедления годовых темпов роста денежной базы, при этом темпы прироста в текущем году остаются выше прошлогодних значений. Данная динамика объясняется, главным образом, незначительным снижением с начала 2017 года денег в обращении (-2,6 процента) и сокращением ОРТ (-0,6 процента). По источникам

формирования на сокращение денежной базы с начала 2017 года оказали влияние как операции Правительства, так и операции Национального банка. В разрезе операций Правительства на снижение денежной базы оказало влияние превышение доходов Правительства (в том числе чистые доходы от ввозных таможенных пошлин) над его расходами. Среди операций Национального банка на снижение денежной базы повлияли, главным образом, операции по продаже иностранной валюты, погашение основной суммы ранее выданных кредитов, а также депозитные операции Национального банка. За счет правительственных операций денежная база уменьшилась на 0,9 млрд сомов, при этом операции Национального банка сократили денежную базу на 3,1 млрд сомов. В целом в I квартале 2017 года объем денежной базы сократился на 4,7 процента. Годовой прирост по итогам марта 2017 года составил 23,3 процента, снизившись с 27,6 процента в начале года.

В структуре денежной базы значительных изменений не произошло. За рассматриваемый период в структуре денежной базы удельный вес резервов других депозитных корпораций составил 11,0 процента, в то время как доля денег в обращении составила 89,0 процента (на конец 2016 года – 13,0 процента и 87,0 процента, соответственно).

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



Денежные агрегаты

Вслед за сокращением денежной базы, в течение I квартала 2017 года отметилось также замедление годовых темпов роста денежных агрегатов, за исключением динамики широкой денежной массы M2X, имеющей тенденцию к повышению.

Понижительная динамика годовых значений денежных агрегатов в национальном определении, наблюдаемая с начала 2017 года, объясняется, главным образом, сокращением объемов денег вне банков.

За отчетный квартал деньги вне банков снизились на 2,4 процента.

В рассматриваемом периоде узкая денежная масса (M1) сократилась на 2,7 процента, на изменение которой, помимо снижения денег вне банков, повлияло также уменьшение объемов переводных депозитов в национальной валюте на 3,6 процента. При этом денежный агрегат M2 за отчетный квартал продемонстрировал незначительный рост на 0,3 процента за счет увеличения других депозитов в национальной валюте. В целом депозиты в национальной валюте за отчетный квартал увеличились на 17,3 процента (в годовом выражении выросли на 61,6 процента).

По состоянию на конец марта 2017 года широкая денежная масса M2X, включающая в себя депозиты в иностранной валюте, сложилась на уровне 164,9 млрд сомов, увеличившись на 0,5 процента с начала года. Вклад в прирост M2X, помимо увеличения депозитов в национальной валюте, внес также рост валютной составляющей депозитов (+1,0 процента). В годовом выражении M2X вырос на 21,7 процента, без учета изменения обменного курса – на 23,4 процента.

Общий объем кредита в экономику¹ за отчетный квартал вырос на 1,1 процента, составив на конец периода 96,4 млрд сомов, главным образом, за счет увеличения кредитов в национальной валюте на 1,9 процента, при этом кредиты в иностранной валюте не изменились. Годовой прирост кредита в экономику составил 2,7 процента, без учета изменения обменного курса данный показатель за год увеличился на 4,0 процента.

¹ Кредиты физических и юридических лиц и других финансово-кредитных учреждений за исключением кредита Правительству и нерезидентам

Показатель монетизации экономики продолжает расти. Коэффициент монетизации¹ экономики, рассчитанный по М2Х, достиг уровня 33,2 процента, увеличившись с 32,2 процента на начало 2017 года (по денежному агрегату М2 за квартал вырос с 21,2 процента до 22,7 процента). Стимулирующая денежно-кредитная политика, как следствие, опережающий рост денежной массы по отношению к росту ВВП привели к увеличению коэффициента монетизации.

¹ Коэффициент монетизации рассчитывается как отношение скользящего среднего значения широких денег к номинальному ВВП в годовом выражении. При расчете скользящего среднего значения берется среднее за 12 предыдущих месяцев.

Глава 4. Динамика инфляции

Инфляция в первом квартале 2017 года начала восстанавливаться, главным образом за счет роста цен на плодоовощную продукцию ввиду низкой базы предыдущего года. Тем не менее, инфляция оставалась на довольно низком уровне в определенной степени вследствие высокого предложения отдельных товаров.

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
(мес. к соотв. мес. пред. года)

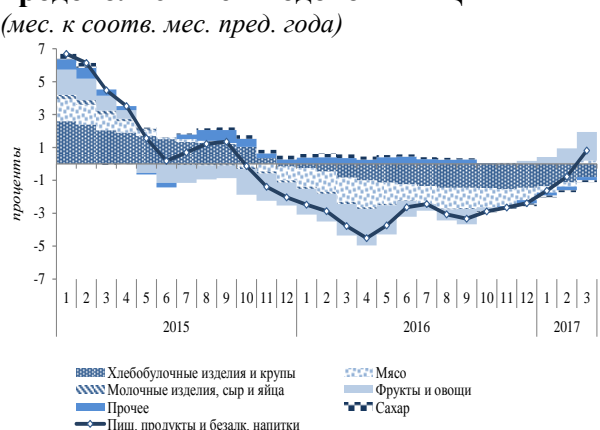
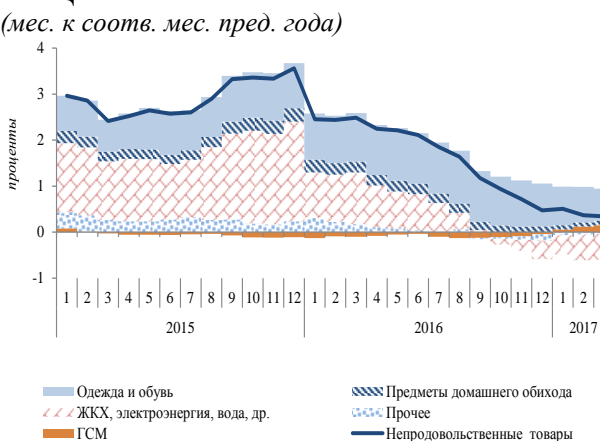


График 4.1.3. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой ИПЦ
(мес. к соотв. мес. пред. года)

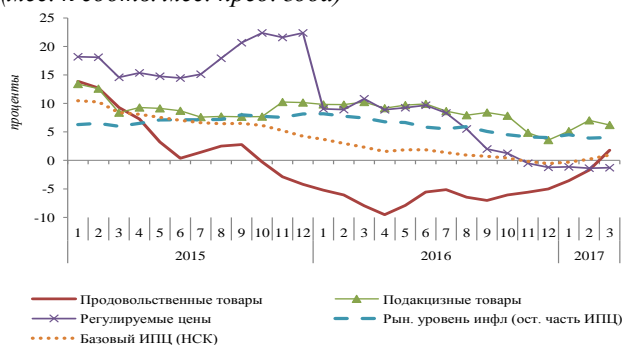


В январе-марте 2017 года инфляция в Кыргызстане начала повышаться. Ее среднее значение за квартал сложилось на уровне 1,5 процента, при этом в марте годовая инфляция составила 2,8 процента. Восстановление потребления населения на фоне повышения заработных плат и притока денежных переводов, а также эффект низкой базы 2016 года, способствовал ускорению инфляции.

В обзорном квартале наблюдалось сезонное подорожание продовольственных товаров, однако в годовом выражении индекс цен в данной группе находился на 1,2 процента ниже, чем в I квартале 2016 года, что стало основной причиной низкой инфляции. Отрицательный вклад в продовольственную инфляцию внесло снижение цен на хлебобулочные изделия на фоне высокого урожая зерновых в мире, в том числе в Казахстане и России. В связи с низким ростом производства овощей и снижением производства картофеля в Кыргызстане в 2016 году, активно росли цены на плодоовощную продукцию, годовой прирост цен на них в марте текущего года составил 30,9 процента. В обзорном периоде цены на сахар, масла и жиры снизились в годовом выражении, цены на мясные изделия начали расти.

Непродовольственная инфляция в I квартале 2017 года замедлилась до 1,3 процента, за счет устойчивого снижения цен на ряд товаров в свете насыщения ими рынка по более низким ценам, к примеру снижения цен на уголь, замедлении роста цен на одежду и обувь, предметы домашнего обихода и бытовую технику снизился. Укрепление обменного курса сома отразилось в снижении тарифов на газ. Кроме того, с учетом

График 4.1.4. Динамика индекса потребительских цен по группам товаров
(мес. к соотв. мес. пред. года)



низкого роста активности в строительном секторе строительные материалы подешевели по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года. Повышательные вклад в инфляцию внесло подорожание ГСМ. Прирост цен на группу «алкогольные и табачные изделия» в обзорном квартале составил 5,7 процента, что было поддержано повышением акцизов на табачные изделия.

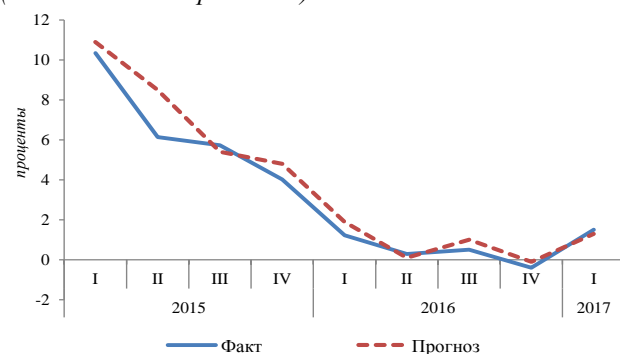
Индекс цен на платные услуги повысился на 6,9 процента, главным образом, за счет роста цен на услуги связи, здравоохранения и образования.

Базовая инфляция в I квартале текущего года составила 0,3 процента, повысившись с -0,1 процента кварталом ранее.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред. года)



В I квартале 2017 года расхождение фактической инфляции от прогноза Национального банка было небольшим, составив +0,2 п.п. Это было обусловлено главным образом более ускоренным восстановлением цен на продовольственные товары и в частности на плодоовощную продукцию, чем предполагалось.

Глава 5. Среднесрочный прогноз

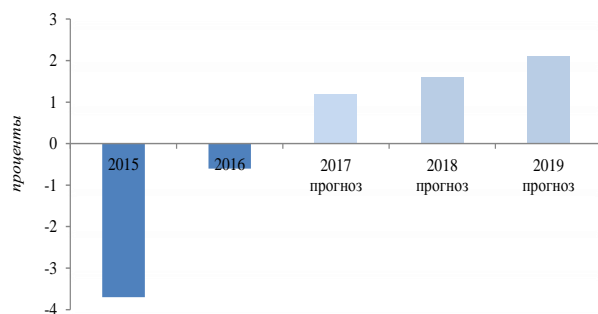
5.1. Предположения о внешней среде

5.1.1. Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

Россия

График 5.1.1.1. Рост реального ВВП России

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

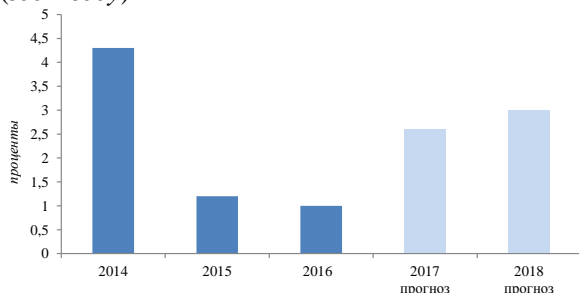
факторов прогноза – сохранение политики инфляционного таргетирования в 4 процента, введение бюджетного правила при уровне цены нефти в 40 долларов США за баррель, индексация основных тарифов на уровень не выше инфляции и отток капитала из РФ на уровне 8-10 млрд долларов США в 2017 и 2018 годах и его замедление в 2019-2020 годах до 6 млрд долларов США.

Согласно обновленному прогнозу Минэкономразвития РФ, инфляция может достигнуть своей цели в 4 процента уже в мае и к концу года вероятно опустится до 3,8 процента. ЦБ РФ также отмечает, что инфляция в России может достигнуть 4 процентов существенно раньше конца года и может также оказаться ниже намеченной цели по итогам года.

Казахстан

График 5.1.1.2. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

2,6 процента в 2017 году (вместо прежних 1,9 процента), в 2018 – на уровне 3,0 процента.

В 2017 году при отсутствии негативных ценовых шоков прогнозируется тенденция замедления инфляции, в том числе в силу высокой базы 2016 года: ожидается, что инфляция будет находиться в коридоре 6,0-8,0 процента и к концу 2017 года в среднем за год инфляция составит около 7,5 процента.

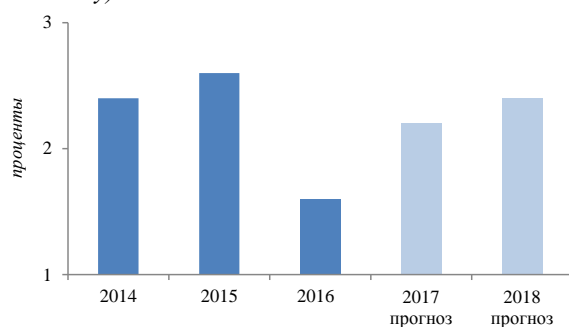
Опережающие индикаторы свидетельствуют о продолжении восстановительной динамики экономики России: по итогам 2017 года темпы роста российского ВВП ожидаются на уровне 1,2 процента. Прогнозы экспертов были подготовлены с учетом сохранения санкционного режима в отношении России до 2020 года, а также с учетом, что соглашение стран ОПЕК по сокращению добычи нефти продлится середины 2017 года. Также среди основополагающих

Фактические данные за I квартал 2017 года обусловили корректировку ожиданий по развитию экономики Казахстана на 2017 год. В условиях роста внутреннего потребления на фоне роста реальных заработных плат, роста инвестиций в основной капитал в рамках реализации государственных программ поддержки и диверсификации экономики, а также роста объемов добычи и производства минеральных ресурсов (эффект Кашагана) рост экономики страны был пересмотрен до

США

График 5.1.1.3. Рост реального ВВП США

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

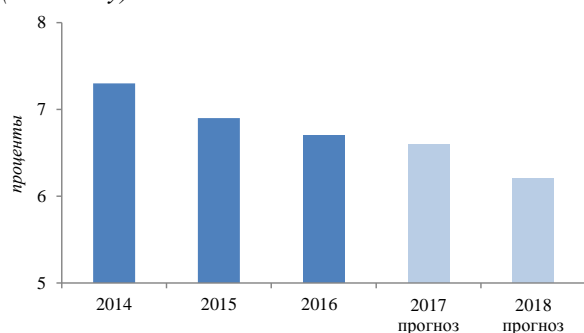
стимулирующей фискальной политики и сокращению регулятивной нагрузки на бизнес положительно отразились в повышении фондовых индексов и индексов потребительского и инвестиционного доверия к экономике. При этом перспективы осуществления данных мер заключают в себе неопределенность для экономического роста.

Уровень инфляции в США также прогнозируется немного выше двух процентов, что выше, чем в 1,8 процента в 2016 году. Более высокая инфляция будет поддержана повышением цен на топливно-энергетические товары после низких цен в 2016 году, а также ростом цен в группах, связанных с медицинскими услугами и жильем.

Китай

График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая

(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

властей страны по поддержке экономики, прогнозы по росту ВВП Китая на 2017 и 2018 годы были пересмотрены на 0,1 и 0,2 процентного пункта выше до 6,6 и 6,2 процента соответственно.

Среднегодовая инфляция в Китае, согласно прогнозам, будет находиться на уровне несколько выше двух процентов, при ориентире правительства «около трех процентов». В 2017 году прирост общего уровня цен составит около 2,4 процента, в 2018 году – 2,3 процента.

Прогнозы по росту экономики США сохраняются на уровне выше двух процентов. Замедление роста ВВП в I квартале 2017 году во многом обусловлено временными факторами. В дальнейшем наблюдающееся снижение безработицы и рост заработных плат поддержат повышение частного потребления. Ожидается продолжение роста бизнес инвестиций, при этом отрицательный баланс во внешней торговле продолжит вносить негативный вклад в прирост ВВП США. Планы властей страны по проведению

В Китае замедление роста экономики вероятно продолжится, но будет более медленным, чем предполагалось ранее. Небольшое ускорение роста экономики в последние кварталы в значительной степени явилось результатом стимулирующей политики правительства страны. При этом предпринимаемые меры по сдерживанию усиленного роста активности в секторе недвижимости и обеспечению стабильности финансовой системы будут способствовать снижению темпов роста в ближайшей перспективе. С учетом более существенных, чем ожидалось, мер

5.2. Среднесрочный прогноз

Предположения о развитии внешних условий и внутренней конъюнктуры на I квартал 2017 года в наибольшей степени соответствовали базовому сценарию, утвержденному на заседании Правления Национального банка в феврале 2017 года.

Так, на рынке нефтепродуктов не наблюдалось существенных изменений и средняя цена колебалась на уровне выше 50 долларов США за один баррель. Согласно оценкам существенных фундаментальных дисбалансов на мировом рынке нефти нет, что позволяет сохранить прогнозы по нефти в 2017 году на уровне 54 доллара США за баррель.

На рынке продовольствия наблюдается стабильность, о чем свидетельствует индекс Продовольственной и сельскохозяйственной Организации Объединенных Наций.

Более быстрое восстановление экономик России и Казахстана в I квартале 2017 года позволили скорректировать прогнозы экономического развития этих стран в сторону улучшения. На этом фоне сохраняются ожидания роста притока денежных переводов в среднесрочном периоде.

В целом ожидания и прогнозы по внешним параметрам по сравнению с предыдущим прогнозом существенных изменений не претерпели. Ожидания по внешней среде являются ключевыми предположениями в разрабатываемых прогнозах. Данные ожидания включают в себя прогнозы мировых исследовательских агентств/институтов, официальных органов стран, экспертные оценки.

Динамика цен на нефть определяет сценарии и прогнозы макроэкономических параметров на среднесрочный период стран-основных торговых партнеров. Последнее будет оказывать существенное влияние на объем притока капитала в страну от экспорта и получаемых денежных переводов, динамику обменного курса и внутренний спрос.

В среднесрочном периоде большое влияние на достижение целевых ориентиров денежно-кредитной политики будет иметь тарифная и налоговая политика.

Базовый сценарий предполагает продолжение в 2017 году текущих тенденций на мировом рынке углеводородов и продовольствия. Средняя цена на нефть сорта Brent в 2017 году будет колебаться около 54 долларов США за баррель.

Рынки продовольствия (индекс ФАО) на фоне снижения цен на мировом рынке сахара и подсолнечного масла скорректированы в сторону снижения и продолжат свое движение в боковом тренде в среднесрочном периоде. Индекс ФАО составит в среднем по 2017 году около 175,0 пункта. Соотношение спроса и предложения на рынке зерновых в текущем маркетинговом году формируют условия для сохранения цен на зерновые на мировом рынке на текущих уровнях.

В 2017 году, несмотря на сохранение структурных ограничений, экономика России перейдет в зону роста, который по итогам года составит 1,2 процента. Инфляция продолжит замедляться и в среднем по году составит 4,4 процента в отсутствие внешних шоков. В Казахстане в 2017 году можно ожидать увеличения ВВП порядка на 2,6 процента и постепенного замедления инфляции до 7,6 процента в среднем по году.

Таким образом, оценки ситуации во внешней среде позволяют говорить о ее нейтральном влиянии на внутренний уровень цен.

Сохраняется неопределенность в части бюджетно-налоговой политики в среднесрочном периоде. Проект Закона «О республиканском бюджете на 2017 год и прогнозе на 2018-2019 годы» предполагает постепенную бюджетную консолидацию.

Оценочно по итогам 2016 года наблюдается восстановление внутреннего потребления. Частное потребление в большой степени формировалось за счет увеличения объема притока денежных переводов и роста реальной заработной платы. Согласно базовому сценарию сальдо денежных переводов в 2017 году возрастет до

13,5 процента. Увеличение притока денежных переводов будет поддерживать внутренний спрос в среднесрочном периоде.

С учетом оценок развития внешней среды и внутренних условий в 2017 году в среднесрочном периоде инфляция будет стремиться к нижней границе таргета в 5-7 процента. Основными драйверами инфляции ожидаются постепенное восстановление цен на продовольствие и энергоносители в мире и в регионе, а также внутреннего и внешнего потребительского спроса. Кроме того, инфляционная инерция будет поддерживаться мерами бюджетно-налоговой политики, расширением реальных доходов населения, в том числе за счет растущих денежных переводов и относительно устойчивыми инфляционными ожиданиями населения.

Реальный сектор экономики Кыргызстана в 2017 году будет демонстрировать умеренный рост. Разрыв ВВП сложится отрицательным и будет оказывать слабое дефляционное воздействие в течение 2017 года.

График 5.2.1. Прогноз реального ВВП

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



По итогам 2017 года реальный прирост ВВП составит около 3,3 процента, без учета «Кумтор» прирост составит около 4,6 процента. Прирост производства на предприятии по разработке месторождения «Кумтор» сложится ниже показателя выработки 2016 года. В секторальном разрезе экономический рост будет поддержан секторами сельского хозяйства (за счёт животноводства и растениеводства) и сектором торговли и строительства.

В 2018 году темпы прироста реального ВВП установятся около 3,8 процента, без учета «Кумтор» прирост составит около 4,5 процента.

Инфляция в базовом сценарии в среднесрочном периоде достигнет целевого диапазона в 5-7 процента. По итогам 2017 года уровень инфляции (период к периоду) достигнет 3,7 процента (дек. 2017 г./дек. 2016 г. – около 5,0 процента). В 2018 году среднее значение инфляции составит около 5,8 процента.

График 5.2.2. Прогноз инфляции

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



Ожидания о смене нисходящей динамики инфляции 2016 года реализовались на фоне восстановления повышательной динамики на рынке продовольствия и энергоносителей, а также притока денежных переводов трудовых мигрантов с начала 2017 года.

Прогноз платежного баланса на 2017-2018 годы¹.

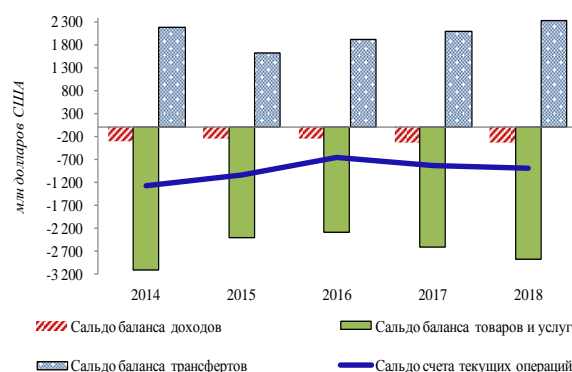
Определяющие факторы развития внешнего сектора Кыргызской Республики в 2017 году не претерпели существенных изменений по сравнению с предыдущим прогнозом. Ожидается восстановление экономической активности в странах торговых партнерах и умеренный рост экономики страны. Несмотря на положительную тенденцию чистого притока текущих трансфертов, более быстрое

¹ Прогноз составлен с учетом дополнительных оценок Национального банка

увеличение импорта по сравнению с экспортом обусловит увеличение дефицита счета текущих операций до 12,2 процента к ВВП.

График 5.2.3. Прогнозные данные по счету текущих операций

(млн долларов США)



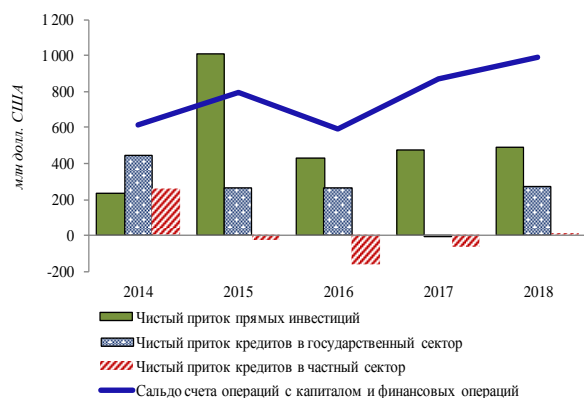
сравнению с прошлым годом, что наряду со снижением мировых цен на драгоценный металл станет причиной сокращения экспорта золота.

Восстановление внутреннего спроса окажет основное влияние на динамику импорта страны, рост которого ожидается на уровне 10,0 процента. Тенденция роста показателя в первые три месяца года позволяет незначительно увеличить прогнозируемый рост импорта без учета энергопродуктов до 9,2 процента. Ожидаемое увеличение мировых цен на нефтепродукты относительно 2016 года приведет к увеличению стоимостного объема нефтепродуктов.

Ожидаемый рост поступления частных трансфертов сохранится на уровне 13,5 процента по сравнению с 2016 годом. Данная тенденция будет определяться постепенным восстановлением темпов роста экономик России и Казахстана, стабильностью на их валютном рынке и увеличением количества трудовых мигрантов в стране пребывания.

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

(млн долларов США)



Под влиянием восстановления внешнего спроса на отечественную продукцию, а также постепенной адаптации к условиям торговли в рамках ЕАЭС (в том числе снятия нетарифных барьеров) ожидается увеличение объема экспорта на 2,9 процента. Данный рост будет обеспечен экспортом без учета золота, который по итогам года сложится на уровне 17,0 процента. Согласно прогнозам золотодобывающей компании ожидается снижение добычи золота на руднике «Кумтор» в 2017 году по

Финансирование ожидаемого размера дефицита текущего счета в 2017 году обусловит увеличение притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций. Кроме того, прогноз по данному счету был скорректирован на сумму единовременного списания долга Кыргызской Республики перед Российской Федерацией в 2017 году, в размере 240,0 млн долларов США. Приток капитала по финансовому счету в основном, ожидается по статье «прямые инвестиции», размер которого будет, сопоставим с уровнем прошлого

года. Сальдо по статье «другие инвестиции» сформируется, главным образом, под влиянием сокращения иностранных обязательств государственного сектора вследствие списания российского кредита. Вследствие снижения платежей по ранее привлеченным кредитам, наряду с ростом притока новых кредитов, ожидается снижение чистого оттока по кредитам частного сектора относительно 2016 года.

Таким образом, прогнозируемый уровень дефицита текущего счета, его финансирования за счет притока капитала по счету операций с капиталом и

финансовых операций и ожидаемый уровень международных резервных активов обусловят формирование положительного сальдо платежного баланса в размере 25,5 млн долларов США. При этом критерий покрытия международных резервных активов¹ будущего импорта товаров и услуг прогнозируется на уровне 3,7 месяца импорта.

Прогноз развития внешнего сектора на 2018 год также не претерпел существенных изменений. Тенденции развития экономической ситуации в 2017 году заложат благоприятные предпосылки к устойчивому восстановлению экономики и в 2018 году. Сохранение положительной динамики текущих трансфертов, бóльший рост импорта по сравнению с экспортом обусловят формирование счета текущих операций в размере 11,8 процента к ВВП. Ожидаемая адаптация Кыргызской Республики к условиям ведения бизнеса в рамках ЕАЭС и сохранение тенденции роста внутреннего спроса определяют увеличение дефицита торгового баланса на 12,3 процента.

Поступательное восстановление экономик России и Казахстана при условии стабильности их национальных валют окажет положительное воздействие на объем притока частных трансфертов, темп роста которых сложится на уровне 8,6 процента. Ожидается увеличение притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций, значительную часть поступлений по которому обеспечат приток прямых иностранных инвестиций, а также поступления кредитов в государственный и частный сектора. Общее сальдо платежного баланса в 2018 году прогнозируется с положительным сальдо в размере 84,4 млн долларов США. Покрытие будущего импорта товаров и услуг международными резервными активами составит 3,9 месяца.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2017-2018 годы сохраняются следующие риски:

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

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. пред. года, если не указано иное)

		2015				2016				2017
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
1. Спрос и предложение¹										
<i>(темпы реального прироста, если не указано иное)</i>										
Номинальный ВВП, за квартал	млн сомов	80 709,7	92 915,4	120 251,0	129 759,4	78 799,0	97 238,1	134 046,1	142 595,8	86 143,1
ВВП	%	6,3	7,3	4,6	-1,5	-4,9	0,0	8,3	9,0	7,8
ВВП без учета предприятия "Кумтор"	%	2,4	4,7	3,7	6,2	1,0	1,4	5,6	5,9	3,9
Внутреннее потребление	%	1,2	0,3	-2,9	-16,2	0,2	5,3	3,5	-	-
Валовое накопление	%	-3,4	-7,5	-18,1	6,1	-23,2	0,4	5,3	-	-
Чистый экспорт	%	-13,2	-5,8	-34,6	-40,5	0,2	16,4	-7,5	-	-
<i>Производство ВВП:</i>										
Сельское хозяйство	%	0,6	1,6	7,3	10,2	1,5	3,9	3,5	6,6	1,5
Промышленность	%	20,3	26,9	6,2	-37,5	-25,1	-11,4	29,7	30,9	35,5
Строительство	%	-3,2	6,7	-0,2	35,1	0,1	6,2	13,1	7,6	0,0
Услуги	%	3,2	3,0	3,4	4,6	2,5	1,8	4,4	3,4	0,5
в том числе торговля	%	5,2	5,2	6,6	8,0	4,8	5,3	11,6	7,0	3,9
2. Цены²										
ИПЦ	%	110,3	106,1	105,7	104,0	101,2	100,3	100,5	99,6	101,5
ИПЦ в годовом выражении на конец периода	%	108,5	104,5	106,4	103,4	100,5	101,3	99,7	99,5	102,8
Базовый ИПЦ	%	109,7	107,6	106,5	105,2	103,0	101,8	101,0	99,9	100,3
<i>ИПЦ по основным группам товаров и услуг:</i>										
Продовольственные товары	%	111,9	103,6	102,2	97,5	93,6	92,3	93,8	94,4	98,8
Непродовольственные товары	%	112,2	110,4	109,0	111,6	111,7	110,8	110,0	102,4	101,3
Алкогольные и табачные изделия	%	109,5	108,9	110,1	111,8	108,5	107,6	105,3	106,5	105,7
Услуги	%	106,0	106,9	107,4	106,6	106,5	105,2	104,6	104,4	106,9
<i>ИПЦ классифицированных по свойству</i>										
Подакцизные товары	%	111,4	109,0	107,7	109,4	110,0	109,6	108,3	105,4	106,1
Регулируемые цены	%	116,9	114,9	117,9	122,1	109,6	109,3	105,2	99,8	98,7
Рыночный уровень инфляции (остальная часть ИПЦ)	%	106,3	106,9	107,4	107,8	107,8	106,4	105,5	104,2	104,2
3. Внешний сектор³										
<i>(в процентах к ВВП)</i>										
Торговый баланс	%	-37,1	-37,7	-36,4	-34,3	-34,8	-36,9	-34,4	-31,8	-31,1
Счет текущих операций	%	-18,7	-21,1	-21,2	-16,2	-13,6	-14,7	-11,6	-10,1	-9,7
Экспорт товаров и услуг	%	44,1	40,8	39,1	37,9	38,1	37,9	38,5	36,7	37,4
Импорт товаров и услуг	%	86,0	83,4	79,3	75,1	75,2	77,0	75,5	71,6	72,3
4. Обменный курс доллара США, на конец периода										
	сом	63,8736	62,0788	68,8359	75,8993	70,0158	67,4860	67,9346	69,2301	68,6069
5. Монетарный сектор										
<i>(темпы прироста, если не указано иное)</i>										
Учетная ставка НБКР, на конец периода	%	11,00	9,50	10,00	10,00	8,00	6,00	6,00	5,00	5,00
Ставка депозита "овернайт", на конец периода	%	5,00	3,00	4,00	4,00	1,00	0,50	0,25	0,25	0,25
Ставка кредита "овернайт", на конец периода	%	14,00	12,00	12,00	12,00	10,00	7,50	7,25	6,25	6,25
Средние процентные ставки по сделкам на межбанковском кредитном рынке, за квартал	%	10,28	10,02	7,14	9,66	10,50	2,70	3,76	2,32	2,08
<i>в том числе:</i>										
по сделкам РЕПО	%	10,50	9,96	7,14	9,45	9,44	1,59	1,76	1,61	1,56
по кредитам в национальной валюте	%	15,00	18,00	-	11,62	13,25	7,84	4,11	2,67	2,11
по кредитам в иностранной валюте	%	1,41	-	-	-	-	-	-	2,0	-
Средневзвешенная доходность 7-дневных нот, на конец периода	%	11,00	9,50	9,67	10,00	2,18	1,44	0,27	0,24	0,61
Средневзвешенная доходность 28-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	-	-	-	-	-	1,14
Денежная база	%	-16,25	-9,52	-4,34	4,01	17,24	16,65	20,53	27,63	23,31
Деньги вне банков (M0)	%	-19,9	-15,7	-7,0	2,3	17,5	18,6	20,6	30,5	28,0
Денежный агрегат (M1)	%	-17,7	-14,3	-5,6	1,7	21,0	25,5	29,4	38,6	31,7
Узкая денежная масса (M2)	%	-13,2	-13,6	-5,7	-0,1	17,2	25,8	31,5	40,3	36,2
Денежная масса (M2X)	%	0,9	0,5	10,0	14,9	13,1	16,7	15,2	14,6	21,7

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 IV 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 ГKB является Министерство финансов Кыргызской Республики. Размещение выпусков ГKB производится еженедельно через проводимые Национальным банком аукционы. Право участия в аукционах имеют прямые участники. Владельцами ГKB Кыргызской Республики могут быть как юридические, так и физические лица. Допуск иностранных инвесторов на рынок ГKB не ограничен. Сделки на вторичном рынке ГKB осуществляются через автоматизированную торговую систему Национального банка, которая позволяет участникам проводить операции по покупке/продаже ГKB 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, который 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 государственные ценные бумаги, выпускаемые в обращение Национальным банком. По решению Комитета денежно-кредитного регулирования Национального банка ноты могут выпускаться на срок 7, 14 и 28 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