

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК  
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

**Отчет о денежно-кредитной политике  
(обзор инфляции в Кыргызской Республике).  
III квартал 2016 года**

**Бишкек  
Ноябрь 2016 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 III квартал 2016 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 28 ноября 2016 года № 46/1.

## Содержание

<b>Глава 1. Внешняя среда.....</b>	<b>6</b>
1.1. Экономическое развитие стран-основных торговых партнеров .....	6
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки .....	8
<b>Глава 2. Макроэкономическое развитие .....</b>	<b>10</b>
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг .....	10
2.2. Внешний сектор.....	14
<b>Глава 3. Денежно-кредитная политика.....</b>	<b>17</b>
3.1. Реализация денежно-кредитной политики.....	17
3.2. Инструменты финансового рынка .....	20
3.3. Динамика монетарных индикаторов.....	23
<b>Глава 4. Динамика инфляции .....</b>	<b>24</b>
4.1. Индекс потребительских цен.....	24
4.2. Сравнение прогноза с фактом .....	25
<b>Глава 5. Среднесрочный прогноз .....</b>	<b>26</b>
5.1. Предположения о внешней среде.....	26
5.2. Среднесрочный прогноз.....	29
<b>Приложение 1. Основные макроэкономические показатели .....</b>	<b>34</b>
<b>Приложение 2. Глоссарий .....</b>	<b>35</b>
<b>Приложение 3. Список сокращений .....</b>	<b>37</b>

## Резюме

**Наблюдаемая с начала 2016 года тенденция снижения уровня инфляции продолжилась и в отчетном периоде.** В сентябре 2016 года общий уровень потребительских цен в стране снизился на 0,3 процента в годовом выражении (сент. 2016 г./сент.2015 г.), тогда как на начало текущего года инфляция составляла 3,4 процента. Среднегодовое значение инфляции за январь-сентябрь 2016 года сложилось на уровне 0,7 процента. Снижение годовых индексов цен отмечилось во всех товарных группах, наиболее значительное удешевление наблюдалось в продовольственной группе товаров.

На понижательную динамику показателя инфляции повлияли ранее предпринятые меры в денежно-кредитной сфере, а также усиление внешних и внутренних факторов предложения (сохранение низких мировых и внутренних цен на продовольственные и сырьевые товары, рост отечественного сельскохозяйственного производства в текущем году). Слабые темпы восстановления внутреннего спроса являются также ограничивающим фактором инфляции в Кыргызской Республике.

По итогам 2016 года прирост ИПЦ (период к периоду) прогнозируется на уровне 0,5 процента (дек. 2016 г./дек.2015 г. – около 0 процентов). В среднесрочном периоде при невысоких инфляционных рисках и текущих тенденциях развития экономики ожидается, что показатель годовой инфляции войдет в диапазон среднесрочного целевого ориентира в 5-7 процентов.

**Экономика страны продемонстрировала положительные темпы роста.** По итогам 9 месяцев 2016 года<sup>1</sup> экономика страны выросла на 2,0 процента, тогда как по итогам первого полугодия 2016 года наблюдалось снижение на 2,3 процента. Без учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» прирост ВВП составил 3,1 процента. Сокращение промышленного производства продолжает оказывать сдерживающее влияние на темпы роста экономики страны. Основными секторами, вносящими положительный вклад в производство ВВП, явились сельское хозяйство, сектор строительства и торговля.

**Сохранение непростой экономической ситуации в странах-основных торговых партнерах продолжает ограничивать внешний спрос на отечественную продукцию.** Внешнеторговый оборот<sup>2</sup> страны за январь-сентябрь 2016 года составил 3,8 млрд долларов США, что на 8,8 процента меньше прошлогоднего показателя, при этом экспорт товаров снизился на 13,5 процента, импорт товаров сократился на 6,7 процента. В результате дефицит торгового баланса республики составил 1,5 млрд долларов США.

**По итогам января-сентября 2016 года государственный бюджет был исполнен с дефицитом** в 16,8 млрд сомов или 5,4 процента к ВВП (в аналогичном периоде 2015 года профицит бюджета составлял 3,2 млрд сомов или 1,1 процента к ВВП). На дефицит бюджета, главным образом, повлияли рост капитальных расходов и расходов на оплату труда, выплаты субсидий и социальных пособий.

**На внутреннем валютном рынке продолжилась тенденция укрепления сома.** За январь-сентябрь 2016 года национальная валюта укрепилась на 10,5 процента. Национальный банк в течение III квартала 2016 года принимал участие в валютных торгах только в целях сглаживания резких колебаний обменного курса. Объем чистой покупки иностранной валюты Национальным банком составил 12,9 млн долларов США.

<sup>1</sup> По предварительным данным НСК КР.

<sup>2</sup> Предварительные данные, в ценах ФОБ с учетом дооценок НСК и НБКР.

# Глава 1. Внешняя среда

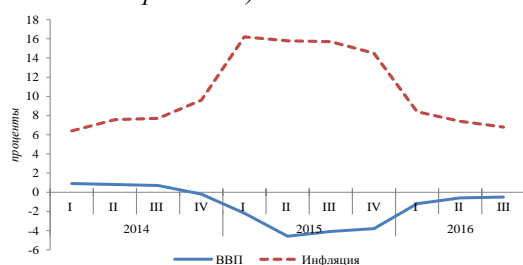
## 1.1. Экономическое развитие стран-основных торговых партнеров

Во внешней экономической среде ситуация оставалась разнонаправленной. В экономиках большинства соседних стран были отмечены положительные тенденции, но по-прежнему сохранялось влияние внешних сдерживающих факторов. В России в условиях падения реальных доходов населения внутренний спрос остается низким, хотя темпы спада ВВП замедлились. Вместе с тем рост цен сдерживается такими факторами как внутренний спрос, укрепление рубля, а также стабилизация мировых цен на продовольствие и энергоносители. В Казахстане в условиях слабого внутреннего спроса экономический рост был поддержан ростом инвестиций в основной капитал за счет внутренних источников финансирования, в то же время эффект обесценения тенге сохранил влияние на рост цен.

### Россия

**График 1.1.1. Динамика ВВП и инфляции в России**

(в годовом выражении)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг»

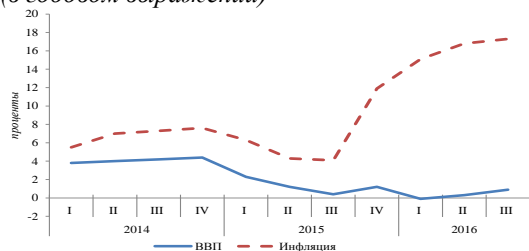
политика гибкого валютного курса, сокращение расходов бюджета в реальном выражении и рекапитализация банков наряду с использованием средств Резервного фонда облегчили процесс адаптации экономики к снижению цен на нефть и экономическим санкциям.

Инфляция в III квартале 2016 года продолжала демонстрировать замедление, составив 6,8 процента в годовом выражении. Основными факторами, сдерживающими рост цен, выступили слабый внутренний спрос, укрепление рубля, а также стабилизация мировых цен на продовольствие и энергоносители. Динамика цен производителей в промышленности и сельскохозяйственной продукции также оказала понижательное давление на общий уровень цен.

### Казахстан

**График 1.1.2. Динамика ВВП и инфляции в Казахстане**

(в годовом выражении)



Источник: агентства РК по статистике, расчеты Национального банка

В III квартале 2016 года стабилизация динамики ВВП России продолжилась: спад российской экономики замедлился до (-)0,5 процента. Сохранение отрицательных темпов обусловлено сокращением в обрабатывающих производствах, в добыче полезных ископаемых, в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды зафиксирован рост. По мнению экспертов, предпринятые российским правительством за последние два года ответные меры экономической политики:

наблюдается восстановление роста экономики Казахстана несмотря на сохранение влияния таких сдерживающих факторов, как волатильность цен на нефть, замедление экономики Китая и спад экономики России. Благодаря реализации структурных реформ и различных государственных программ прирост ВВП Казахстана в январе-сентябре 2016 года составил 0,4 процента<sup>1</sup>. Основной вклад в рост экономики внесло увеличение объемов

<sup>1</sup>По предварительным данным МНЭ РК

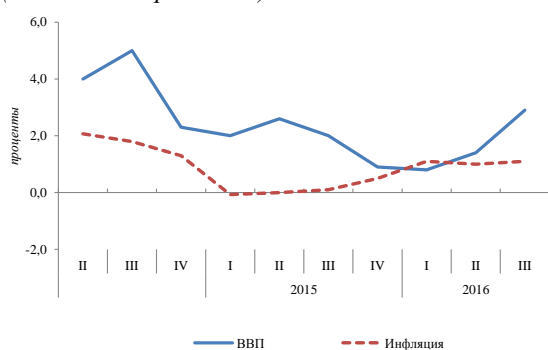
выпуска в строительстве (на 6,9 процента), в сельском хозяйстве (на 4,9 процента) за счет увеличения производства продукции растениеводства (на 7,0 процента) и в транспортной сфере (на 4,0 процента).

В III квартале 2016 года годовое значение инфляции сложилось на уровне 17,3 процента. Основными факторами инфляции были сохранение влияния значительного обесценения национальной валюты на внутренние цены, а также рост импортных цен при высокой доле импортной продукции в потреблении.

## США

**График 1.1.3. Динамика ВВП и инфляции в США**

(в годовом выражении)



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

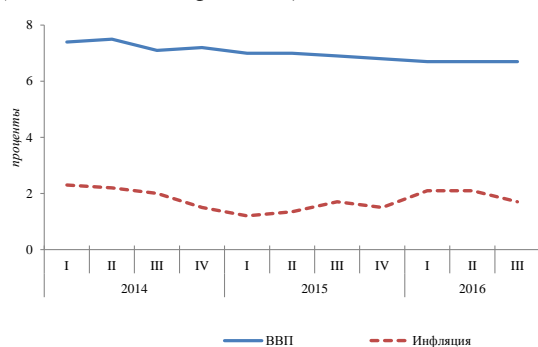
II кварталом. Заметно повысился экспорт, в качестве одной из причин этого экономисты указывают на значимый подъем экспорта соевых бобов, что является временным явлением, однако в то же время имел эффект обесценения американской валюты с начала года. Расходы на приобретение товарно-материальных ценностей, снижавшиеся в предыдущих кварталах, в III квартале выросли.

Прирост индекса потребительских цен в сентябре 2016 года к соответствующему месяцу предыдущего года составил 1,5 процента. Низкая инфляция объясняется снижением цен на товары топливно-энергетической группы на 2,9 процента в годовом выражении и небольшим удешевлением продовольственных товаров на 0,3 процента. Базовый индекс цен расходов на личное потребление, являющийся ориентиром ФРС США, находился на уровне 1,7 процента, что все еще ниже ориентира в 2,0 процента.

## Китай

**График 1.1.4. Динамика ВВП и инфляции в Китае**

(кв. к соотв. кв. пред.года)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

В III квартале текущего года темпы экономического роста в США повысились, в некоторой мере компенсировав медленный рост в первом полугодии. В III квартале ВВП США повысился на 2,9 процента относительно предыдущего квартала в пересчете на годовые темпы, при этом прирост экономики по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года составил 1,5 процента. Повышение потребительских расходов оставалось одним из основных драйверов экономической активности несмотря на замедление роста по сравнению со

II кварталом. Заметно повысился экспорт, в качестве одной из причин этого экономисты указывают на значимый подъем экспорта соевых бобов, что является временным явлением, однако в то же время имел эффект обесценения американской валюты с начала года. Расходы на приобретение товарно-материальных ценностей, снижавшиеся в предыдущих кварталах, в III квартале выросли.

Прирост индекса потребительских цен в сентябре 2016 года к соответствующему месяцу предыдущего года составил 1,5 процента. Низкая инфляция объясняется снижением цен на товары топливно-энергетической группы на 2,9 процента в годовом выражении и небольшим удешевлением продовольственных товаров на 0,3 процента. Базовый индекс цен расходов на личное потребление, являющийся ориентиром ФРС США, находился на уровне 1,7 процента, что все еще ниже ориентира в 2,0 процента.

В Китае отмечалась стабилизация темпов роста активности. В I, II и III кварталах текущего года прирост ВВП Китая относительно соответствующего квартала предыдущего года составил 6,7 процента. В некоторой мере это объясняется стимулирующими мерами властей страны. Темпы роста государственных инвестиций в III квартале текущего года превысили 20 процентов, что во многом компенсировало замедление роста частных инвестиций, отмечался высокий рост кредитования экономики.

Кроме того, на рынке недвижимости наблюдался подъем активности: было

зафиксировано небольшое повышение темпов роста розничных продаж, темпы роста промышленного производства несколько снизились.

Годовой прирост индекса потребительских цен в Китае в сентябре повысился до 1,9 процента с 1,3 процента в августе, однако оставался заметно ниже целевого ориентира Правительства КНР, установленного на уровне «около 3 процентов». За сентябрь потребительские цены выросли на 0,7 процента во многом за счет подорожания продовольственных товаров, одежды и обуви.

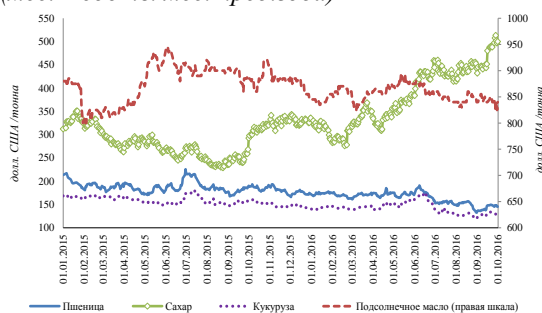
## 1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

Сложившиеся благоприятные условия на внешних рынках продовольственных товаров и сырья в целом оказали сдерживающее воздействие на рост внутренних цен. Влияние роста цен на сахар ограничивалось небольшой долей данного продукта в корзине ИПЦ. На рынке нефти отмечалась положительная динамика цен с определенной волатильностью.

### Продовольственный рынок

**График 1.2.1. Динамика цен на продовольственные товары**

(мес. к соотв. мес. пред.года)

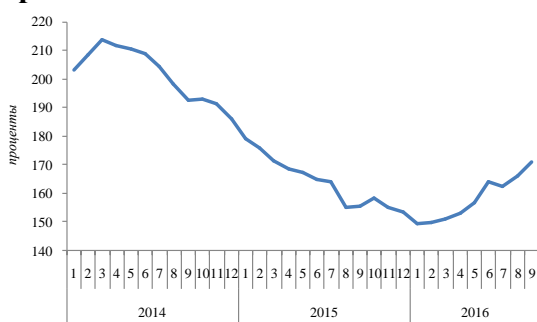


Динамика цен на основные продовольственные товары на мировых рынках в III квартале была разнонаправленной. Цены на зерновые и подсолнечное масло снижались, другие виды растительных масел, а также сахар и мясомолочная продукция подорожали.

В течение отчетного квартала наблюдалось укрепление бразильского реала к доллару США, что повышало экспортные цены на бразильский сахар. Неблагоприятные погодные условия в данной стране,

являющейся крупнейшим производителем сахара, вкупе с сообщениями о снижении предложения сахара в странах Азии также оказывали повышательное давление на стоимость данного продукта.

**График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО**



Благоприятная конъюнктура на рынках зерновых обусловила снижение цен на пшеницу и кукурузу. Мировой урожай пшеницы в текущем году, по оценкам ФАО, является рекордным, урожай кукурузы также на высоком уровне. В России и Казахстане также ожидается высокое производство зерновых и высокие объемы экспорта.

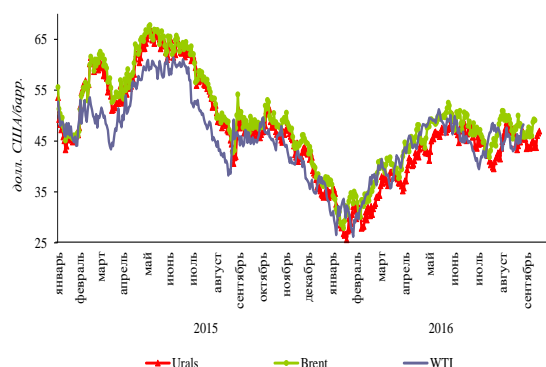
Из растительных масел подорожали пальмовое и в меньшей степени соевое масла, что обусловлено более низким их производством, чем это прогнозировалось ранее. При этом динамика цен на

подсолнечное масло в целом была нисходящей, цены на рапсовое масло, несмотря на волатильность, двигались в боковом тренде.

Индекс продовольственных цен ФАО (Food and agriculture organization) повышался с начала текущего года за исключением небольшого снижения в июле. На фоне значимого подорожания сахара, роста индекса цен на подсолнечные масла, мясные и молочные изделия среднее значение индекса в III квартале повысилось на 5,5 процента по сравнению со II кварталом.

## Рынок энергоносителей

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



В III квартале 2016 года цены на мировом рынке нефти сохраняли повышательную динамику, начатую во II квартале с некоторым колебанием около 45 долларов США. Цены на основные сорта нефти (Urals, Brent, WTI) колебались в диапазоне 39,5-50,9 доллара США за баррель. Средняя цена на нефть марки Brent в III квартале 2016 года по сравнению со II кварталом не изменилась и составила 47,0 доллара США, при этом по сравнению с аналогичным периодом прошлого года цена снизилась на

8,4 процента.

Отчетный квартал начался с нарастающего роста цен, поддержанного ростом спроса на нефть со стороны Китая, начиная с сентября цены стали снижаться по причине сокращения сезонного спроса в США и, как следствие, увеличения запасов. В это же время спекулировалась новость о заседании ОПЕК, которое прошло в конце сентября 2016 года. Неожиданное для многих аналитиков рынка решение членов ОПЕК о сокращении добычи нефти до 32,5-33,0 млн баррелей в сутки способствовало дальнейшему росту цен с конца сентября. Заявленный диапазон соответствовал тому уровню добычи, который картель показывал в начале текущего года, и предполагает сокращение добычи относительно значений около 700 тыс. баррелей в день.

Поскольку существенное влияние на формирование цен на мировом рынке энергоносителей оказывает геополитическая обстановка в мире, результаты выборов президента США, текущее достаточное количество запасов нефти, то в предстоящем периоде можно ожидать волатильную динамику с некоторой тенденцией замедления роста цен и даже умеренного их снижения.

## Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

относительно низком уровне, что, в некоторой мере, объясняется высокими ценами на металл.

В течение III квартала текущего года цены на золото держались на высоком уровне. Слабые показатели экономической активности в США и связанные с этим рыночные ожидания плавных и осмотрительных темпов повышения базовых ставок ФРС США оказывали повышательное влияние на инвестиционную привлекательность золота. Поддержку котировкам на драгоценный металл также оказывала неопределенность в связи с выборами президента США. Физический спрос на золото был на



## Глава 2. Макроэкономическое развитие

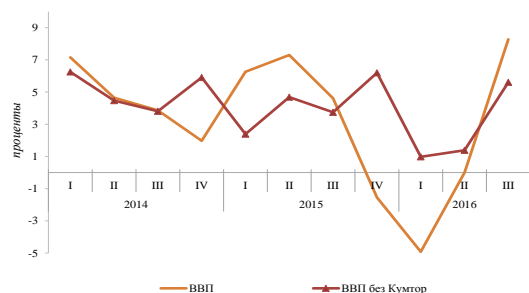
### 2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

В III квартале возобновились положительные темпы роста экономики. На фоне увеличения притока денежных переводов рост внутреннего спроса по итогам первого полугодия оказал положительное влияние на формирование динамики развития экономики Кыргызской Республики. Тем не менее слабый внешний спрос на отечественную продукцию сохраняется и оказывает сдерживающее влияние на экономический рост.

#### Спрос

График 2.1.1. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Источник: НСК КР

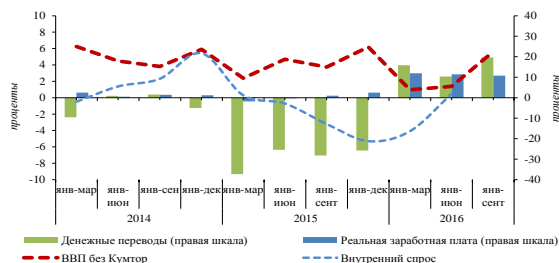
В III квартале 2016 года темп экономического роста страны из отрицательной перешел в положительную зону. Вместе с тем, сохраняется спад в секторе промышленности, который, главным образом, был связан с сокращением производства на руднике «Кумтор». Динамика внутреннего спроса во II квартале развернулась в сторону роста, благодаря увеличению поступлений в страну денежных переводов.

Спад в промышленности, сложившийся по итогам девяти месяцев 2016 года, внес отрицательный вклад в формирование ВВП на 0,7 п.п., несмотря на то что в III квартале был зафиксирован рост. Данная динамика в промышленности, главным образом, была обусловлена снижением объема производства на золоторудном предприятии «Кумтор». В сельском хозяйстве, строительстве и торговле наблюдается рост.

Согласно пресс-релизу «Центerra Голд Инк.» производство на предприятии «Кумтор» в III квартале 2016 года составило 166,0 тыс. унций, увеличившись на 54,4 процента по сравнению с III кварталом 2015 года (107,5 тыс. унций).

График 2.1.2. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов

(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: Национальный банк

Вместе с тем, по сравнению с предыдущим кварталом, темпы снижения замедлились, что также было связано с положительной динамикой денежных переводов (во II и III кварталах текущего года темп прироста составил 7,8 и 34,4 процента соответственно). В целом с начала 2016 года отмечается положительная динамика денежных переводов физических лиц, осуществляемых через системы переводов:

<sup>1</sup> Ссылка данных на более ранний период времени обусловлена отсутствием данных за III кв. 2016 года.

чистый приток в долларовом эквиваленте в январе-сентябре 2016 года увеличился на 19,6 процента по сравнению с аналогичным периодом 2015 года.

Потребление в структуре ВВП остается основным компонентом ВВП и составило 121,1 процента к ВВП.

## Сектор государственных финансов

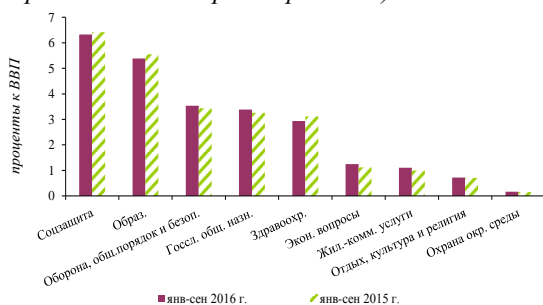
В III квартале 2016 года сохранилось дефицитное исполнение государственного бюджета. По итогам 9 месяцев 2016 года государственный бюджет был исполнен с дефицитом в 16,8 млрд сомов или 5,4 процента к ВВП, что обусловлено, главным образом, ростом капитальных расходов (в аналогичном периоде 2015 года профицит бюджета составлял 3,2 млрд сомов или 1,1 процента к ВВП).

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



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

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



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

выплаты субсидий и социальных пособий. В структуре расходов по функциональной классификации наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы на образование, государственные службы общего назначения, оборону, общественный порядок и безопасность, экономические вопросы.

Чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов составил 26,3 млрд сомов или 8,5 процента к ВВП.

Исполнение доходной части республиканского бюджета (налоговые доходы + неналоговые доходы + официальные трансферты) по итогам 9 месяцев 2016 года составило 104,2 процента, что было обеспечено исполнением плана по сбору неналоговых доходов на 125,9 процента, официальных трансфертов – в 4,8 раза. План

По итогам 9 месяцев 2016 года доходы государственного бюджета от операционной деятельности повысились на 2,1 процента или 1,9 млрд сомов по сравнению с аналогичным показателем 2015 года и составили 91,8 млрд сомов или 29,6 процента к ВВП. При этом наибольший вклад в прирост операционных доходов был обеспечен за счет налоговых доходов (9,2 п.п.) и официальных трансфертов (1,0 п.п.).

Расходы государственного бюджета на операционную деятельность по итогам 9 месяцев 2016 года составили 82,2 млрд сомов или 26,5 процента к ВВП, повысившись в годовом исчислении на 13,2 процента или 9,6 млрд сомов. Рост расходов государственного бюджета, главным образом, был связан с проведением Всемирных игр кочевников, финансированием реконструкции ипподрома в Иссык-Кульской области, реконструкции автодороги Балыкчи-Тамчы-Чолпон-Ата-Корумду, капитальным ремонтом автодороги Бишкек-Международный аэропорт «Манас» и проведением заседания Совета глав правительств государств-членов ШОС. Наибольший вклад в прирост текущих расходов внесли расходы по оплате труда (главным образом, заработная плата),

по сбору налоговых доходов был исполнен на 96,7 процента. План по сбору налогов Государственной налоговой службой исполнен в размере 94,6 процента, план Государственной таможенной службой – на 100,4 процента. По итогам 9 месяцев 2016 года расходная часть республиканского бюджета была исполнена на 79,7 процента. При этом план по расходам на защищенные статьи исполнен на 82,8 процента, на незащищенные статьи – на 66,6 процента.

Таким образом, риск инфляционного давления со стороны сектора государственных финансов, по-прежнему, сохраняется: по итогам 2016 года, согласно проекту Закона «О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики «О республиканском бюджете на 2016 год и прогнозе на 2017-2018 годы», ожидается дефицит в размере 22,1 млрд сомов или 4,9 процента к ВВП.

## Инвестиции

**Уровень освоения инвестиций в основной капитал в январе-сентябре 2016 года увеличился на 8,1 процента (в сопоставимых ценах) по сравнению с аналогичным периодом 2015 года.**

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

	январь-сентябрь			
	млн. сомов		доля, проценты	
	2015 г.	2016 г.	2015 г.	2016 г.
<b>Всего</b>	<b>64 317,7</b>	<b>70 847,7</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Внутренние инвестиции</b>	<b>49 129,5</b>	<b>51 532,8</b>	<b>76,4</b>	<b>72,7</b>
Республиканский бюджет	2 874,3	7 628,1	4,5	10,8
Местный бюджет	753,5	731,8	1,2	1,0
Средства предприятий и организаций	25 006,7	20 136,4	38,9	28,4
Кредиты банков	1 069,9	46,6	1,6	0,1
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	19 425,1	22 989,9	30,2	32,4
<b>Внешние инвестиции</b>	<b>15 188,2</b>	<b>19 314,9</b>	<b>23,6</b>	<b>27,3</b>
Иностраный кредит	7 027,3	11 650,5	10,9	16,4
Прямые иностранные инвестиции	6 535,5	5 852,2	10,2	8,3
Иностраные гранты и гуманитарная помощь	1 625,4	1 812,2	2,5	2,6

Источник: НСК КР

Источник: НСК КР

Рост инвестиций в основной капитал, как и прежде, преимущественно отмечался в строительстве объектов сельского хозяйства, строительстве и реконструкции объектов по обеспечению электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом, обработки отходов и сфере услуг.

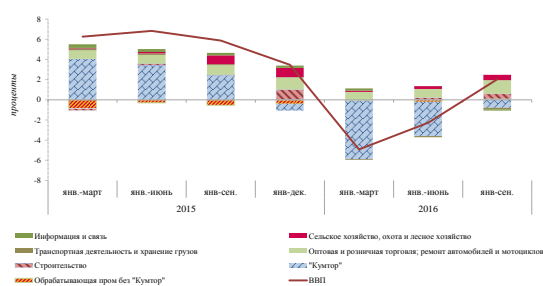
Также отмечается увеличение объема инвестиций, направленных на строительство объектов искусства, развлечения и отдыха.

При этом объемы инвестиций в основной капитал снизились в строительстве объектов обрабатывающих производств, добычи полезных ископаемых, а также здравоохранения.

Объемы инвестиций в основной капитал, финансируемые за счет внутренних источников, по сравнению с январем-сентябрем 2015 года возросли на 2,9 процента. Положительный вклад со стороны внутренних источников внес рост инвестиций в основной капитал за счет республиканского бюджета – в 2,6 раза, средств населения – в 1,2 раза, при этом объемы инвестиций за счет кредитов банков сократились в 23,3 раза, средств предприятий и организаций – на 21,0 процента, местного бюджета – на 4,6 процента. За счет внешних источников финансирования объемы инвестиций возросли на 24,8 процента в том числе за счет роста иностранных кредитов в 1,6 раза и роста иностранных грантов – на 9,4 процента, а за счет прямых иностранных инвестиций, наоборот, снизились на 11,8 процента.

## Предложение

**График 2.1.5. Вклад основных отраслей в прирост ВВП**  
(период ксоотв. периоду пред.года)



Источник: НСК КР

Рост ВВП в обзорном периоде был обусловлен в целом положительным вкладом всех секторов экономики за исключением сектора промышленности, связанного с низкими темпами производства на месторождении «Кумтор».

По предварительным данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики, в январе-сентябре 2016 года темп прироста экономики составил 2,0 процента (в январе-сентябре 2015 года прирост составлял 5,9 процента),

без учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» прирост ВВП составил 3,1 процента (в аналогичном периоде 2015 года прирост 3,7 процента). Дефлятор сложился на уровне 3,4 процента, что на 0,8 п.п. выше аналогичного показателя соответствующего периода 2015 года.

Снижение промышленного производства на 4,4 процента обусловлено сокращением в текстильном производстве (на 30,3 процента), производстве одежды (на 15,8 процента), драгоценных металлов (на 10,7 процента), прочих неметаллических минеральных продуктов (на 7,9 процента). Объем производства электроэнергии, ее передачи и распределения сократился на 8,3 процента. Вместе с тем, отмечался рост в добыче металлических руд (в 1,8 раза), нефти (на 33,1 процента), производстве очищенных нефтепродуктов (на 26,2 процента), пищевых продуктов (на 9,4 процента), резиновых и пластмассовых изделий (на 9,5 процента). Без предприятий по разработке месторождения «Кумтор» в промышленности наблюдается прирост в 1,6 процента по сравнению с аналогичным периодом 2015 года.

Рост строительства на 7,8 процента обусловлен ростом объемов инвестиций в основной капитал в январе-сентябре 2016 года на 8,1 процента (в сопоставимых ценах). Объемы инвестиций, финансируемые за счет внутренних источников, возросли на 2,9 процента, за счет внешних – на 24,8 процента.

В сельском хозяйстве прирост в 3,3 процента обусловлен увеличением производства как продукции животноводства (на 2,2 процента), так и растениеводства (на 4,4 процента).

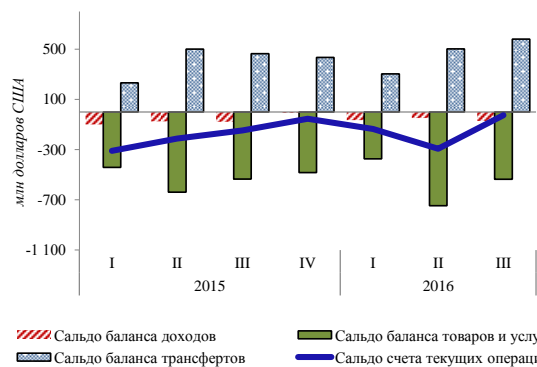
В обзорном периоде рост сектора торговли на 7,9 процента по сравнению с аналогичным периодом 2015 года достигнут за счет роста объемов реализации моторного топлива (на 12,5 процента), а также ростом в розничной торговле (на 7,9 процента).

## 2.2. Внешний сектор<sup>1</sup>

**Снижение отрицательного сальдо торгового баланса способствовало снижению дефицита счета текущих операций в III квартале 2016 года на 82,3 процента.**

**График 2.2.1. Счет текущих операций**

(млн долларов США)



Примечание: По предварительным и прогнозным данным. Данные по внешней торговле, приведены с учетом дооценок НСК по сельскохозяйственной продукции и взаимной торговле со странами ЕАЭС (с III квартала 2015 г.) и оценок Национального банка.

По прогнозным и предварительным данным, дефицит текущего счета в III квартале 2016 года снизится до 26,1 млн долларов США и составит 8,1 процента к ВВП.

Дефицит торгового баланса Кыргызской Республики в отчетном периоде снизится на 18,9 процента и составит 490,0 млн долларов США.

Торговый баланс будет формироваться под влиянием увеличения поставок экспорта в связи с ростом поставок золота, а также снижения импорта, вследствие сокращения нефтепродуктов.

### 2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики<sup>2</sup>

(млн долларов США)

	2014	2015	2015	2016 *	Изм-е	Изм-е
			3 кв.	3 кв.	в %	в млн долл
Торговый баланс	-2 807,5	-1 984,0	-604,5	-490,0	-18,9	114,5
Экспорт (ФОб)	2 482,7	1 812,4	412,7	481,6	16,7	68,9
Золото	716,9	665,4	106,4	223,8	110,3	117,4
Импорт (ФОб)	5 290,2	3 796,4	1 017,2	971,5	-4,5	-45,7
Энергопродукты	1 041,8	702,6	181,1	67,8	-62,6	-113,3

\* Предварительные данные

Экспорт товаров (в ценах ФОб) в III квартале 2016 года увеличится на 16,7 процента и составит 481,6 млн долларов США. На динамику экспорта в отчетном периоде основное влияние окажет рост поставок золота, которые в сопоставимом квартале 2015 года были ниже более чем вдвое. Наряду с этим, будет отмечено снижение экспорта без учета золота, которое составит 15,8 процента за счет снижения экспорта табака, пластмасс и прочих товаров.

Импорт товаров (в ценах ФОб) за отчетный период снизится на 4,5 процента и составит 971,5 млн долларов США. Снижение импорта произойдет в основном за счет снижения поставок нефтепродуктов (как за счет снижения физического объема, так и цен), чугуна и стали, медикаментов и др. Вместе с тем, увеличатся поставки обуви и одежды, тканых тканей, эфирных масел и др.

**В отчетном периоде приток по текущим трансфертам сложится выше аналогичного периода 2016 года и составит 580,4 млн долларов США. Данный рост**

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

<sup>2</sup> С учетом дооценок НСК КР по сельскохозяйственной продукции и взаимной торговле с государствами-членами ЕАЭС (с III кв. 2015 г.) и оценок Национального банка.

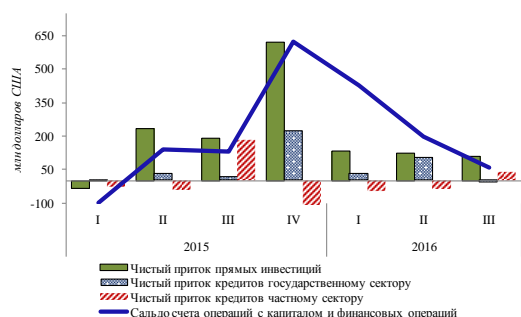
будет обеспечен положительной динамикой по чистому притоку частных трансфертов, который увеличится на 31,7 процента и составит 575,5 млн долларов США.

В III квартале 2016 года прогнозируется улучшение отрицательного баланса доходов, сальдо которого ожидается на уровне 67,5 млн долларов США, что ниже уровня III квартала 2015 года на 12,7 процента, отрицательное сальдо баланса услуг прогнозируется на уровне 45,6 млн долларов США.

**Увеличение активов резидентов за границей наряду с сокращением обязательств перед нерезидентами обусловит снижение положительного сальдо по счету операций с капиталом и финансовых операций.**

Счет операций с капиталом и финансовых операций сформируется с положительным сальдо в размере 60,0 млн долларов США, что на 54,0 процента ниже III квартала 2015 года. Сальдо счета операций с капиталом ожидается положительным в размере 15,7 млн долларов США. В рассматриваемом периоде положительное сальдо финансового счета, как ожидается, составит 44,3 млн долларов США.

**График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовых операций**



Чистый приток прямых инвестиций в страну прогнозируется ниже уровня аналогичного периода прошлого года на 43,8 процента и составит 106,5 млн долларов США. В отчетном квартале сальдо статьи «другие инвестиции» сложится отрицательным в размере 62,2 млн долларов США, что, главным образом, будет обусловлено наращиванием иностранных активов банковским и реальным сектором экономики. Наряду с этим, ожидается

снижение обязательств перед нерезидентами по сравнению с аналогичным периодом 2015 года на 67,0 млн долларов США. Данная тенденция будет сформирована как снижением обязательств частного, так и государственного сектора.

Таким образом, по итогам III квартала 2016 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с отрицательным сальдо в размере 16,9 млн долларов США. Объем валовых международных резервов будет покрывать 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)		*
	2014 (ср.) (январь - декабрь)	2015 (ср.) (январь - декабрь)		Декабрь 2015	Сентябрь 2016	
РЭОК	110,0	115,1	4,6	108,4	110,2	1,7
НЭОК	99,2	106,1	6,9	101,4	108,6	7,1
РДОК к кит. коапо	94,8	84,7	-10,6	74,4	81,3	9,2
НДОК к кит. коапо	78,1	66,4	-14,9	57,6	65,7	14,1
РДОК к евро	109,7	116,6	6,3	102,8	105,7	2,8
НДОК к евро	85,5	85,5	0,0	74,0	78,5	6,1
РДОК к каз. тенге	110,9	112,1	1,1	129,7	140,7	8,5
НДОК к каз. тенге	104,1	105,9	1,7	130,9	153,4	17,2
РДОК к росс. рублю	113,6	138,2	21,7	130,8	127,1	-2,8
НДОК к росс. рублю	108,3	142,8	31,8	137,4	142,4	3,7
РДОК к долл. США	107,9	96,0	-11,1	82,8	87,2	5,2
НДОК к долл. США	85,8	71,7	-16,5	60,5	66,6	10,0

\* предварительные данные

↓ - обесценение сома, улучшение конкурентоспособности

▲ - укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности

К концу III квартала 2016 года ожидается увеличение номинального и реального эффективных обменных курсов по сравнению с декабрем 2015 года. По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала 2016 года увеличился на 7,1 процента и на конец сентября 2016 года составил 108,6. Увеличение индекса было вызвано укреплением<sup>1</sup> сома в сентябре 2016 года по сравнению со средним курсом за декабрь

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

2015 года по отношению: к казахскому тенге на 17,2 процента, к российскому рублю на 3,7 процента, к китайскому юаню на 14,1 процента, к доллару США на 10,0 процента к евро на 6,1 процента.

Несмотря на более высокий уровень инфляции в странах-торговых партнерах<sup>1</sup>, увеличение индекса НЭОК обусловили рост индекса реального эффективного обменного курса (РЭОК), который с декабря 2015 года увеличился на 1,7 процента и на конец сентября 2016 года составил 110,2.

---

<sup>1</sup> Инфляция в Кыргызской Республике за январь-сентябрь 2016 года сложилась отрицательной на уровне 2,4 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах по предварительным расчетам составил 2,8 процента.



## Глава 3. Денежно-кредитная политика

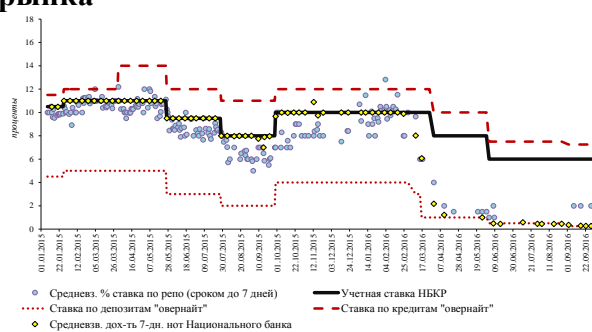
### 3.1. Реализация денежно-кредитной политики

В монетарном секторе основные тенденции, намеченные в начале II квартала текущего года, продолжились и в отчетном периоде. В целом банковская система характеризовалась наличием высокого уровня избыточной ликвидности. В этих условиях денежно-кредитная политика в рассматриваемом периоде реализовывалась с целью формирования равновесного денежного предложения, обеспечивающего достижение целевых показателей инфляции в среднесрочном периоде. Процентная политика Национального банка на фоне низких темпов инфляции осуществлялась с целью поддержания мер стимулирования реального сектора экономики.

Учетная ставка Национального банка после значительного пересмотра в сторону снижения в I и II кварталах текущего года в рассматриваемом периоде была сохранена на уровне 6,00 процента. Национальным банком принимались эти решения с целью создания условий для поддержания положительных темпов роста экономики. Изменились границы процентного коридора: ставка по депозитам «овернайт» к концу III квартала 2016 года была установлена на уровне 0,25 процента (ранее – 0,50 процента), ставка по кредитам «овернайт» – 7,25 процента (ранее – 7,50 процента).

Смягчение Национальным банком монетарных условий в отношении процентной политики, а также наличие излишней ликвидности в банковском секторе обусловили понижательную динамику процентных ставок денежного рынка.

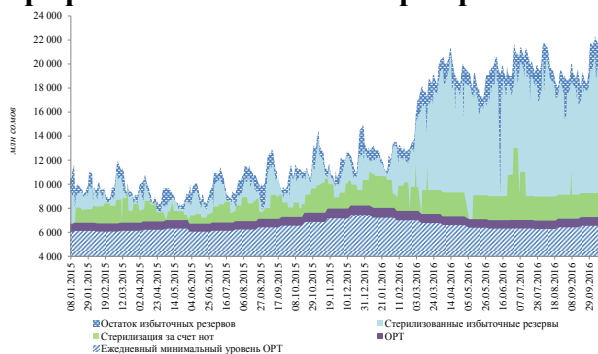
**График 3.1.1. Ставки межбанковского рынка**



В течение III квартала 2016 года краткосрочные процентные ставки денежного рынка изменялись в соответствии с динамикой ставок политики Национального банка. К концу III квартала 2016 года доходность по инструментам Национального банка на открытом рынке, доходность по краткосрочным государственным ценным бумагам, а также ставки межбанковского кредитного рынка

находились в пределах установленного Национальным банком процентного коридора, что свидетельствует об усилении влияния процентного канала денежно-кредитной политики.

**График 3.1.2. Избыточные резервы КБ**



В III квартале 2016 года средневзвешенный уровень избыточной ликвидности коммерческих банков до проведения Национальным банком стерилизационных операций составил 12,8 млрд сомов, что выше показателя за II квартал на 4,0 процента и показателя I квартала – в 1,9 раза.

В условиях сохранения высокой ликвидности в банковской системе в течение III квартала 2016 года наблюдался высокий спрос со стороны коммерческих банков на ноты Национального банка, что обусловило снижение доходности по ним до 0,27 процента к концу отчетного периода (на конец I и II кварталов доходность составляла 2,18 и 0,45 процента соответственно). Объем продаж нот по итогам рассматриваемого



периода был ниже по сравнению с показателем II квартала на 6,3 процента и I квартала – на 4,8 процента.

Стерилизация избытка ликвидности осуществлялась также посредством размещения коммерческими банками своих ресурсов на депозиты «овернайт» в Национальном банке. Валовый объем принятых депозитов «овернайт» в отчетном периоде превысил показатель II квартала на 9,5 процента, I квартала – в 2,6 раза.

В целом в отчетном квартале среднесуточный объем стерилизационных операций посредством депозитов «овернайт» составил 9,0 млрд сомов, за счет 7-дневных нот Национального банка – 2,0 млрд сомов.

В связи с достаточным уровнем ликвидности в банковской системе, начиная с апреля 2016 года снизились объемы кредитных операций Национального банка. В целом за III квартал 2016 года для целей поддержания положительных темпов роста экономики Национальным банком было выдано кредитных ресурсов в размере 431,0 млн сомов, из них в рамках кредитных аукционов коммерческим банкам, участвующих в проекте «Финансирование сельского хозяйства – 4», предоставлено 370,0 млн сомов и выделен кредит международным организациям, создаваемым Кыргызской Республикой совместно с другими государствами в рамках ЕАЭС, на сумму 61,0 млн сомов. Основной объем кредитных операций Национального банка пришелся на I квартал 2016 года в размере 5,4 млрд сомов, во II квартале – 130,0 млн сомов. При этом во II и III кварталах 2016 года кредиты «овернайт» Национального банка не пользовались спросом (в I квартале объем выданных кредитов «овернайт» составил 2,0 млрд сомов).

Национальный банк в целях сглаживания резких колебаний обменного курса в течение III квартала 2016 года принимал участие на внутреннем валютном рынке посредством проведения валютных интервенций как по покупке, так и по продаже иностранной валюты. С начала текущего года объем нетто-покупки иностранной валюты составил 60,6 млн долларов США, в том числе в III квартале чистая покупка составила 12,9 млн долларов США. В целом посредством операций на межбанковском валютном рынке в III квартале сомовая ликвидность увеличилась на 817,4 млн сомов.

### Меры денежно-кредитной политики в III квартале 2016 года

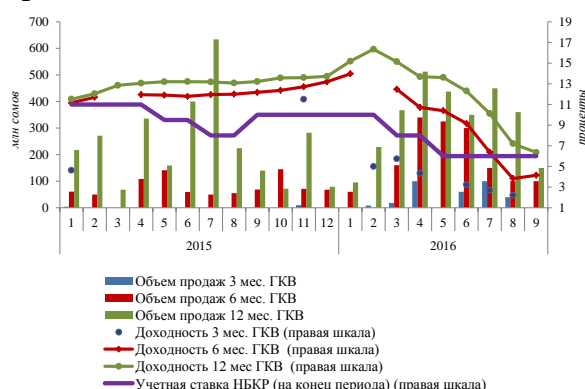
<p>Приняты решения о размере учетной ставки Национального банка</p>	<p>29 августа 2016 года принято решение о сохранении размера учетной ставки без изменений на уровне 6,00 процента. Границы процентного коридора были изменены: ставка по кредитам «овернайт» снизилась с 7,50 процента до 7,25 процента, ставка по депозитам «овернайт» – с 0,50 процента до 0,25 процента.</p> <p>26 сентября 2016 года принято решение о сохранении размера учетной ставки без изменений на уровне 6,00 процента. Ставки по кредитам «овернайт» и депозитам «овернайт» остались без изменений.</p>
<p>Принято решение о проведении кредитного аукциона</p>	<p>17 августа 2016 года состоялся кредитный аукцион для целей рефинансирования банков, участвующих в проекте «Финансирование сельского хозяйства – 4».</p> <p>Объем предложения кредитных ресурсов составил 500,0 млн сомов. Однако из-за избыточной сомовой ликвидности в банковской системе спрос со стороны коммерческих банков составил всего 370,0 млн сомов. По результатам кредитного</p>

	аукциона средневзвешенная процентная ставка составила 7,31 процента.
Национальный банк выдал кредит международным организациям, создаваемым Кыргызской Республикой совместно с другими государствами в рамках Евразийского экономического союза.	Сумма выданных ресурсов составила 61,0 млн сомов.

## 3.2. Инструменты финансового рынка

### Рынок государственных ценных бумаг

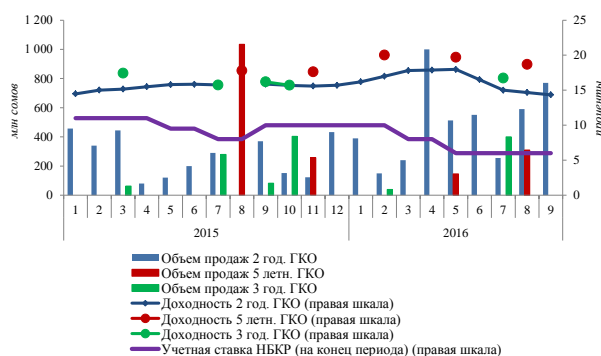
График 3.2.1. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ



месячные государственные казначейские векселя. Валовый объем объявленной эмиссии на аукционах составил 1,4 млрд сомов, снизившись по сравнению с аналогичным периодом 2015 года на 16,9 процента.

С повышением объемов спроса (в 2,2 раза) объем фактических продаж также повысился (+23,7 процента). Спрос превышал предложение в 2,7 раза. В III квартале 2016 года объем фактических продаж превысил объем объявленной эмиссии, составив 1,5 млрд сомов. Три аукциона из предложенных Министерством финансов были признаны несостоявшимися в связи с отсутствием спроса и недостаточным количеством участников. Общая средневзвешенная доходность ГКВ составила 6,3 процента (-6,6 п.п.).

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО



учетом доразмещений) в рассматриваемом периоде составил 2,3 млрд сомов, объем спроса был выше объема предложения. В рассматриваемом периоде отмечалось некоторое понижение уровня средневзвешенной доходности до 15,5 процента (-1,0 п.п.).

### Государственные казначейские векселя

Со II квартала 2016 года наблюдалось увеличение объема размещаемых государственных казначейских векселей на первичном рынке государственных ценных бумаг по сравнению с аналогичным периодом 2015 года.

В III квартале 2016 года Министерством финансов Кыргызской Республики на первичном рынке были предложены к размещению 3-, 6- и 12-

### Государственные казначейские облигации

В рассматриваемом периоде наблюдалось продолжение наращивания объемов продаж государственных казначейских облигаций.

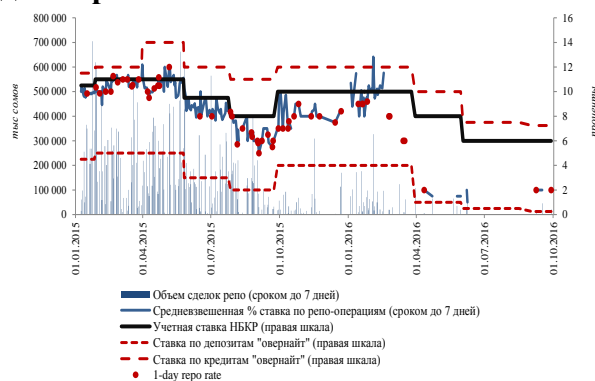
Общий объем объявленной эмиссии ГКО на аукционах в III квартале 2016 года составил 1,6 млрд сомов, снизившись по сравнению с аналогичным показателем 2015 года на 24,7 процента.

Объем фактических продаж (с

## Межбанковский рынок кредитных ресурсов

Аккумуляция достаточного запаса ликвидности в банковской системе отразилась на показателях межбанковского кредитования. С начала 2016 года наблюдалось снижение объемов и средневзвешенных процентных ставок на межбанковском кредитном рынке, что было обусловлено снижением спроса на межбанковские кредитные ресурсы. Общий объем сделок на межбанковском рынке кредитных ресурсов за январь-сентябрь 2016 года составил 5,1 млрд сомов, что на 83,6 процента меньше аналогичного показателя 2015 года.

**График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР**



В III квартале 2016 года на межбанковском рынке кредитных ресурсов продолжилась тенденция снижения активности участников рынка. В целом за отчетный квартал было заключено сделок на сумму 497,4 млн сомов, что на 62,6 процента ниже по сравнению с показателем во II квартале 2016 года и на 92,7 процента ниже по сравнению с аналогичным показателем 2015 года.

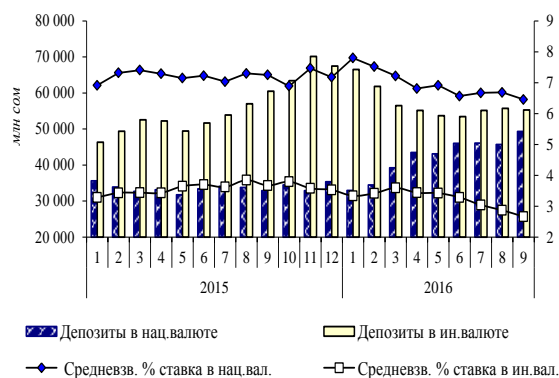
Общий объем кредитов в национальной валюте на межбанковском кредитном рынке в отчетном квартале составил 350,0 млн сомов. При этом в сентябре 2016 года активизировалась деятельность по операциям репо, объем которых составил 147,4 млн сомов, тогда как в июле и августе сделки по ним не заключались.

Общий объем кредитов в национальной валюте на

На фоне сокращения спроса на кредитные ресурсы ставки рынка также снизились, приблизившись к нижней границе установленного Национальным банком процентного коридора. Средняя ставка по кредитам в национальной валюте за III квартал 2016 года составила 4,1 процента, по репо-операциям – 1,8 процента.

## Депозитный рынок

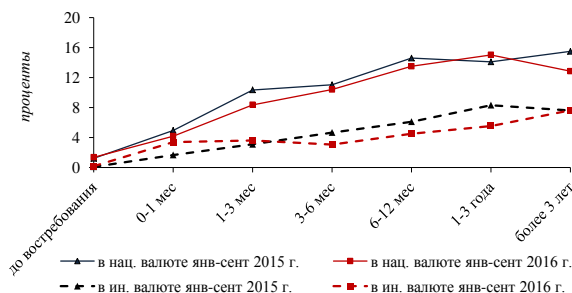
**График 3.2.4. Динамика депозитов коммерческих банков**



Отрицательные темпы прироста депозитной базы, наблюдавшиеся с начала года, перешли в положительную зону в сентябре 2016 года. Объем депозитной базы коммерческих банков на конец III квартала 2016 года составил 104,6 млрд сомов, повысившись с начала года на 1,7 процента. Депозиты в иностранной валюте снизились на 18,1 процента до 55,3 млрд в сомовом эквиваленте. Депозиты в национальной валюте повысились на 39,4 процента до 49,3 млрд сомов. Долларизация депозитов

(с корректировкой на учетный курс на начало года) снизилась по итогам отчетного квартала на 4,1 п.п.

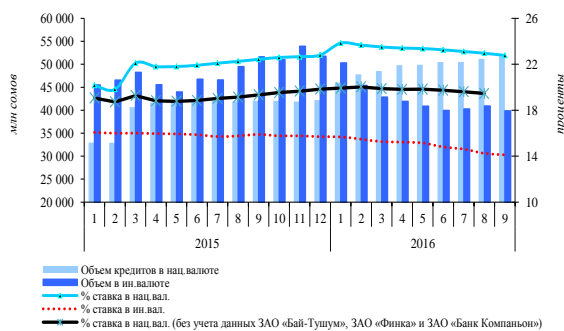
**График 3.2.5. Ставки по новым депозитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности**



Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам в национальной валюте в III квартале 2016 года составила 2,25 процента (-0,14 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2015 года); по вкладам в иностранной валюте – 0,55 процента (-0,49 п.п.). Средневзвешенная ставка по срочным депозитам в национальной валюте в рассматриваемом периоде составила 12,16 процента (-1,13 п.п.), а в иностранной – 4,61 процента (-1,32 п.п.).

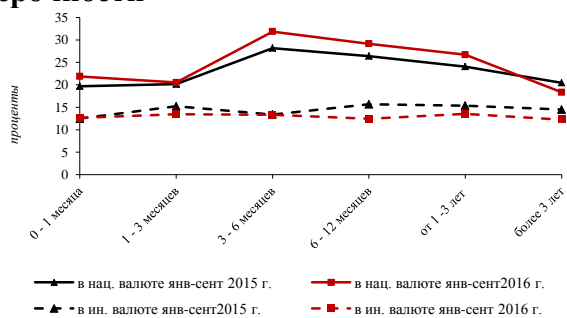
## Кредитный рынок

**График 3.2.6. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода**



Снижение кредитного портфеля коммерческих банков обусловлено, главным образом, сокращением валютной составляющей. Объем кредитного портфеля коммерческих банков на конец рассматриваемого периода составил 91,6 млрд сомов, снизившись с начала текущего года на 2,5 процента. При этом объем кредитного портфеля в национальной валюте вырос на 22,6 процента, составив 51,7 млрд сомов. Объем кредитного портфеля в иностранной валюте снизился с начала года на 22,9 процента и составил 39,9 млрд сомов в сомовом эквиваленте. Долларизация кредитов (с корректировкой на учетный курс на начало года) снизилась на 2,5 п.п.

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



Средневзвешенная процентная ставка по вновь выданным кредитам в национальной валюте повысилась на 0,21 п.п. и составила 25,16 процента, в иностранной валюте снизилась на 1,90 п.п. до 12,23 процента.

Доля просроченных кредитов на конец рассматриваемого периода составила 3,5 процента (+1,6 п.п. с начала года), а доля пролонгированных кредитов увеличилась до 10,4 процента (+5,6 п.п.).

Доля просроченных кредитов на конец рассматриваемого периода составила 3,5 процента (+1,6 п.п. с начала года), а доля пролонгированных кредитов увеличилась до 10,4 процента (+5,6 п.п.).

### 3.3. Динамика монетарных индикаторов

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



отчетного квартала структура денежной базы выглядела следующим образом:

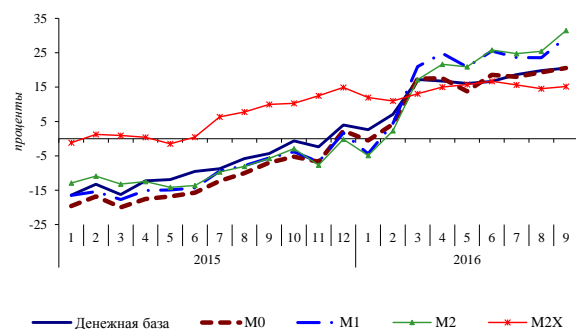
- доля денег в обращении составила 88,0 процента;
- доля резервов других депозитных корпораций – 12,0 процента.

На увеличение денежной базы оказали влияние операции Правительства на 4,0 млрд сомов и Национального банка на 0,3 млрд сомов.

#### *Денежная база*

В III квартале 2016 года продолжилась тенденция роста уровня резервных денег в экономике, на что оказали влияние расходы Правительства и операции Национального банка на внутреннем валютном рынке. В целом за отчетный квартал денежная база увеличилась на 5,7 процента (4,3 млрд сомов), составив на конец квартала 80,2 млрд сомов. В годовом выражении денежная база выросла на 20,5 процента. На конец

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



годовом выражении прирост денежных агрегатов M1 и M2 составил 29,4 и 31,5 процента соответственно.

По состоянию на конец отчетного квартала широкая денежная масса M2X составила 156,3 млрд сомов, увеличившись за период на 6,5 процента. Годовой прирост M2X составил 15,2 процента, без учета изменения обменного курса – 16,8 процента. Изменение широкой денежной массы в рассматриваемом квартале произошло за счет роста денежного агрегата M0 и общего объема депозитов<sup>2</sup>.

#### *Денежные агрегаты*

В III квартале 2016 года продолжилась тенденция роста денежных агрегатов.

Положительные темпы прироста депозитов в национальной валюте (+9,4 процента) и увеличение денег вне банков (+6,0 процента) способствовали росту денежных агрегатов M1 и M2<sup>1</sup> (+6,6 процента и +7,3 процента). На конец рассматриваемого квартала объемы денежных агрегатов M1 и M2 сложились на уровне 90,5 млрд сомов и 106,7 млрд сомов соответственно. В годовом выражении прирост денежных агрегатов M1 и M2 составил 29,4 и 31,5 процента соответственно.

<sup>1</sup> Включает наличные деньги вне банков и депозиты физических и юридических лиц и других финансово-кредитных учреждений в национальной валюте за исключением депозитов Правительства и нерезидентов.

<sup>2</sup> Депозиты физических и юридических лиц и других финансово-кредитных учреждений за исключением депозитов Правительства и нерезидентов.

## Глава 4. Динамика инфляции

В рассматриваемом периоде инфляция находилась на близких к нулю значениях, что в целом было обусловлено низкими ценами на продовольственные товары. Это стало результатом роста сельхозпроизводства в стране и благоприятной ситуации на мировых рынках и рынках пшеницы Казахстана и России. Кроме того, проводимая денежно-кредитная политика Национального банка также оказала эффект сдерживания уровня цен в III квартале текущего года.

### 4.1. Индекс потребительских цен

**График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ**

(кв. к соотв. кв. пред.года)

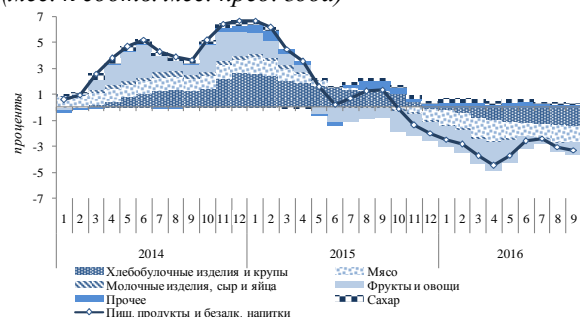


В III квартале 2016 года годовой показатель инфляции сохранялся на близком к нулю уровне. Прирост ИПЦ относительно соответствующего квартала предыдущего года незначительно повысился: с 0,3 процента во II квартале до 0,5 процента в III квартале.

Низкие цены на продовольственные товары оставались основным фактором слабого инфляционного давления, несмотря на то что отрицательный годовой прирост в данной группе уменьшился в III квартале по сравнению со II кварталом. Индекс цен на пищевые товары и безалкогольные напитки в III квартале текущего года снизился на 6,2 процента в годовом выражении. Заметно подешевели мясные, хлебобулочные изделия, фрукты и овощи, что обусловлено такими факторами как рост сельскохозяйственного производства в Кыргызстане и благоприятная ситуация на рынках пшеницы Казахстана и России. Некоторый рост цен на отдельные продукты, наблюдавшийся на мировых рынках, не оказал значимого инфляционного давления на ценовую динамику в Кыргызстане. Низкий внутренний спрос в стране, а также эффект проводимой в предыдущих периодах денежно-кредитной политики Национального банка имели общее понижающее влияние на уровень цен в стране.

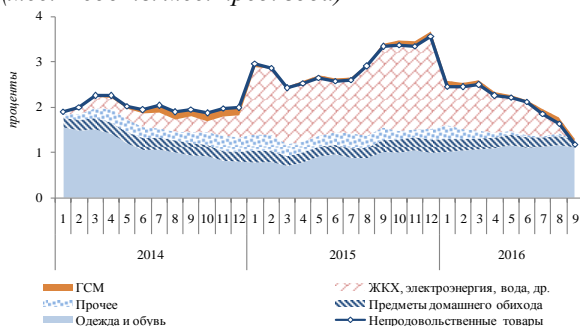
**График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ**

(мес. к соотв. мес. пред. года)



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

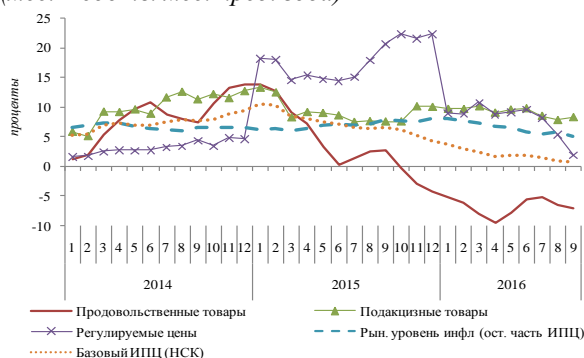
(мес. к соотв. мес. пред. года)



В непродовольственной группе товаров основной вклад в прирост цен внесло подорожание одежды и обуви. Ввиду отсутствия повышения тарифов на электрическую и тепловую энергию, а также снижения цен на строительные материалы в III квартале заметно снизился годовой прирост цен в группе «жилищные

### График 4.1.4. Динамика индекса потребительских цен по группам товаров

(мес. к соотв. мес. пред. года)



услуги, вода, электроэнергия, газ и другие виды топлива». Прирост цен на предметы домашнего обихода, бытовую технику в июле-сентябре снижался, цены на ГСМ были ниже, чем в соответствующем периоде прошлого года. Годовой прирост цен на непродовольственные товары в обзорном квартале составил 5,3 процента.

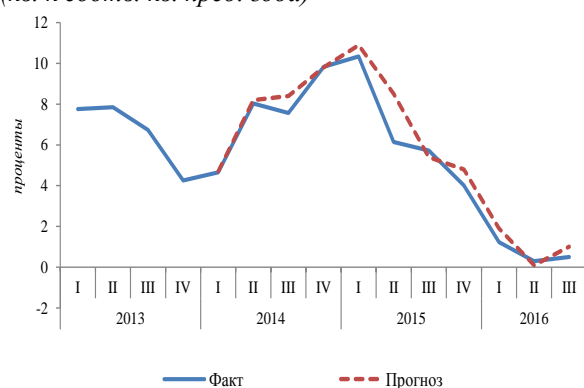
Алкогольные напитки и табачные изделия в III квартале 2016 года подорожали на 10,0 процента по сравнению с соответствующим кварталом прошлого года. Индекс цен на платные услуги повысился на 4,6 процента. В данной группе замедлился рост цен на услуги образования, а также ресторанов и гостиниц, при этом ускорился рост цен на услуги связи.

По данным НСК КР, в III квартале 2016 года базовая инфляция замедлилась до 1,0 процента с 1,8 процента во II квартале текущего года.

### 4.2. Сравнение прогноза с фактом

#### График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред. года)



**Фактическая инфляция, составившая 0,5 процента, сложилась ниже прогноза на III квартал, установленного на уровне 1,0 процента.** Это во многом обусловлено более медленным, чем предполагалось, сокращением отрицательного прироста цен на продовольственные товары в годовом выражении. Помимо этого, вследствие пересмотра тарифной политики на электрическую и тепловую энергию годовой прирост административных цен был ниже прогнозируемого уровня.



## Глава 5. Среднесрочный прогноз

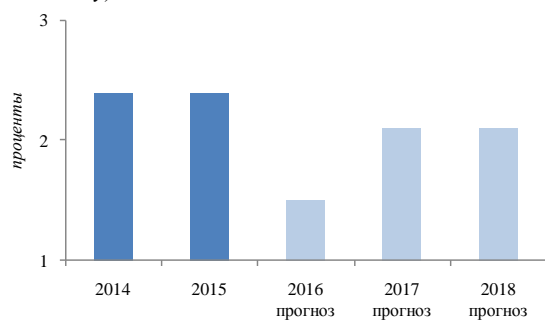
### 5.1. Предположения о внешней среде

#### 5.1.1. Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

##### США

**График 5.1.1.1. Рост реального ВВП США**

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

После медленного роста экономики США в текущем и в последующих годах ожидается восстановление темпов роста. Замедление роста экономической активности было во многом обусловлено снижением инвестиций в горные и геологоразведочные работы на фоне установления низких цен на нефть. Негативный вклад данного фактора, согласно прогнозам, будет уменьшаться. Внутреннее потребление продолжит демонстрировать умеренные темпы роста, чему будет способствовать улучшение

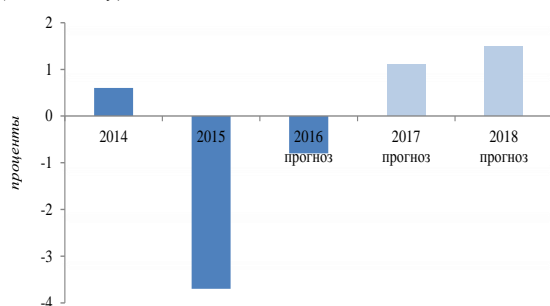
ситуации на рынке труда. Ожидается, что сдерживающее влияние слабого внешнего спроса на экспорт будет сохраняться. Согласно прогнозам, в 2017-2018 годах прирост ВВП США будет находиться на уровне около двух процентов после роста на 1,5 процента в 2016 году. Медленный рост численности экономически активного населения и производительности труда оказывают сдерживающее влияние на потенциал роста экономики.

Уровень инфляции в США будет повышаться по мере уменьшения отрицательного вклада годового снижения цен на товары топливно-энергетической группы. Согласно прогнозам, инфляция будет находиться несколько выше двух процентов в 2017-2018 годах и, таким образом, приблизится к целевому ориентиру ФРС США.

##### Россия

**График 5.1.1.2. Рост реального ВВП России**

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

Умеренное восстановление цен на нефть от минимальных значений I квартала 2016 года и улучшение макроэкономических показателей способствовало улучшению оценки состояния российской экономики со стороны ведущих рейтинговых агентств. В 2016 году замедление спада экономики России ожидается до 0,8 процента с 3,7 процента в 2015 году, а также слабое восстановление экономического роста в 2017-2018 годы на 1,1 и 1,5 процента соответственно.

Повышению экономической активности в среднесрочной перспективе будут способствовать улучшение внешнего спроса и восстановление внутреннего на фоне постепенного смягчения денежно-кредитных

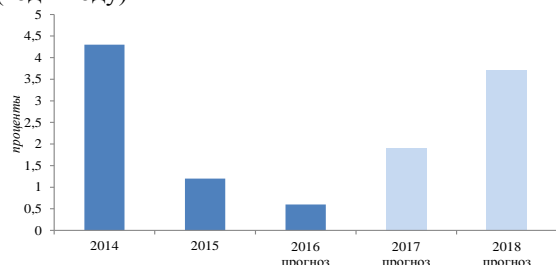
условий и снижения неопределенности. При этом сохранение санкционного режима будет продолжать оказывать сдерживающее влияние, в том числе на импорт технологий в ключевых отраслях экономики.

По прогнозу на конец 2016 года, среднегодовая инфляция составит около 7,0 процента, что будет результатом проведения умеренно жесткой денежно-кредитной политики, слабого внутреннего спроса и относительно стабильной курсовой динамики. Основными рисками ускорения инфляционных процессов остаются повышенные инфляционные ожидания и возможные изменения сберегательного поведения населения. Однако общая тенденция к снижению инфляции до конца года сохранится. При поддержании в 2017-2018 годы действующей направленности монетарной политики ожидается снижение инфляции до 5,5 процента в 2017 году и 5,2 процента в 2018 году.

## Казахстан

**График 5.1.1.3. Рост реального ВВП Казахстана**

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

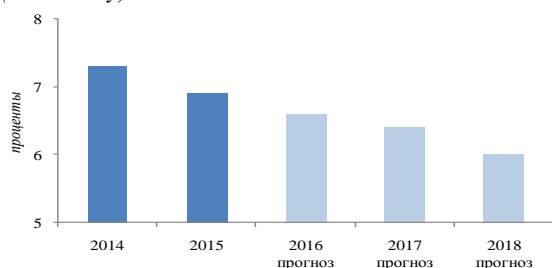
по росту экономики Казахстана в 2016 году повышен до 0,6 процента вместо 0,2 процента. В 2017-2018 годах, как и ранее, ожидается восстановление роста экономики в связи с прогнозируемым повышением цен на нефть, продолжения производства на нефтегазовом месторождении «Кашаган» и эффективной реализацией государственной антикризисной программы.

В IV квартале 2016 года в связи со снижением эффекта обесценения национальной валюты и снижением инфляционных ожиданий населения ожидается резкое замедление инфляции, которая к концу года может оказаться на уровне около 8,0 процента. В 2017 году при отсутствии негативных ценовых шоков тенденция замедления инфляции сохранится, в том числе в силу высокой базы 2016 года, и в среднем за год инфляция составит около 6,5 процента.

## Китай

**График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая**

(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

Прогнозы по развитию экономики Казахстана на 2016 год незначительно скорректированы в сторону повышения с учетом фактических данных по росту экономики за январь-сентябрь 2016 года, а также ввиду запуска производства на нефтегазовом месторождении «Кашаган» в начале IV квартала 2016 года. С учетом сохранения прежних неблагоприятных

внешних и внутренних факторов прогноз по росту экономики Казахстана в 2016 году повышен до 0,6 процента вместо 0,2 процента. В 2017-2018 годах, как и ранее, ожидается восстановление роста экономики в связи с прогнозируемым повышением цен на нефть, продолжения производства на нефтегазовом месторождении «Кашаган» и эффективной реализацией государственной антикризисной программы.

В Китае продолжится замедление роста экономической активности на фоне структурных реформ правительства, направленных на увеличение роли внутреннего потребления и сектора услуг, как драйверов роста в противоположность экспорту, инвестициям и промышленности. Международные и финансовые институты отмечают, что реформы властей КНР достигают определенных успехов. Согласно прогнозам, внутреннее потребление будет подкрепляться

уменьшением пропорции сбережений домохозяйств и увеличением располагаемого

дохода и благодаря этому поддержит рост экономики. Бизнес инвестиции, вероятно, будут расти медленными темпами ввиду мер властей страны по сокращению избыточных мощностей. Высокая и растущая задолженность предприятий называется в качестве одного из основных рисков страны. По прогнозам, рост ВВП КНР составит около 6,6 процента в 2016 году и замедлится до 6,4 процента в 2017 году.

Среднегодовая инфляция в Китае, согласно прогнозам, сложится на уровне около двух процентов в 2016 году, и в последующие годы будет находиться немного выше двух процентов, что ниже целевого ориентира властей страны, установленного на уровне около трех процентов.

## 5.2. Среднесрочный прогноз

В III квартале экономика Кыргызской Республики развивалась в рамках тенденций, которые в наибольшей степени соответствовали базовому сценарию, утвержденному на заседании Правления Национального банка в августе 2016 года.

Так, предполагалось, что цены на нефтепродукты не будут демонстрировать существенного изменения и в среднем по 2016 году зафиксируются на уровне 44 доллара США за один баррель нефти. Фактически цена на нефть за три квартала 2016 года составила 43,0 доллара США.

Риски со стороны спроса и предложения на мировом рынке нефти, скорее всего, не будут иметь устойчивого эффекта на конъюнктуру рынка в краткосрочном периоде. Относительная сбалансированность рынка нефти позволяет сохранить текущие прогнозы относительно средней цены на нефть в 2016 и 2017 годы на уровне 44 доллара США и 55 долларов США за баррель нефти.

На 30 ноября 2016 года запланировано заседание стран, входящих в ОПЕК, на котором будут рассмотрены вопросы по конкретным лимитам добычи нефти для каждой из стран организации (на сентябрьской неформальной встрече были согласованы только общие объемы ограничения в диапазоне 32,5-33 млн баррелей нефти в сутки). Решения, которые будут приняты на фоне сохраняющейся неопределенности вокруг вопроса реализации соглашения о снижении добычи нефти, могут оказать влияние на ее ценовую динамику в ту или иную сторону.

В целом рынок продовольствия продолжает оставаться на умеренно низких уровнях, и восходящая динамика индекса продовольствия, рассчитываемого Продовольственной и сельскохозяйственной Организацией Объединенных Наций обусловлена постепенным удорожанием сахара. По другим продовольственным товарам цены колеблются в узком диапазоне.

Денежно-кредитная политика большинства центральных банков региона будет ориентирована на снижение инфляции и носить в большей степени характер умеренного ужесточения до достижения и стабилизации инфляции в целевых диапазонах.

Развитие экономик России и Казахстана в III квартале 2016 года показали некоторую стабилизацию и позволили скорректировать прогнозы экономического развития этих стран в сторону улучшения. В свою очередь, последнее обусловит стабилизацию притока денежных переводов в среднесрочном периоде.

Относительная стабилизация на рынке углеводородов и адаптация экономик России и Казахстана к изменившимся условиям торговли обусловят постепенное и умеренное укрепление национальных валют 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, работающих за рубежом, динамику обменного курса и внутренний спрос.

В среднесрочном периоде продолжатся процессы региональной интеграции и дальнейшей адаптации экономики к условиям ЕАЭС. Большое влияние в среднесрочном периоде на достижение целевых ориентиров денежно-кредитной политики будет иметь тарифная и налоговая политика.

**Базовый сценарий развития с точки зрения внешней среды предполагает продолжение в 2017 году текущих тенденций на мировом рынке углеводородов и продовольствия.** Цена на нефть сорта Brent в среднем в 2016 году составит 44 доллара США за баррель, а в 2017 году будет колебаться около 54 долларов США за баррель.

Рынки продовольствия (индекс ФАО) на фоне более высоких цен на мировом рынке сахара несколько скорректированы в сторону повышения и продолжают свое движение в боковом тренде в среднесрочном периоде. Индекс ФАО составит в среднем по 2016 году около 160,4 пункта и в 2017 году возрастет до 169,3 пункта. Соотношение спроса и предложения на рынке зерновых в текущем маркетинговом году формируют условия для сохранения цен на зерновые на мировом рынке на текущих умеренно низких уровнях.

В 2017 году, несмотря на сохранение структурных ограничений, экономика России перейдет в зону роста, который по итогам года составит 1,1 процента. Инфляция продолжит замедляться и в среднем по году составит 5,5 процентов в отсутствие внешних шоков. В Казахстане в 2017 году можно ожидать увеличения ВВП порядка на 2,0 процента и постепенного замедления инфляции до 6,5 процентов в среднем по году.

Таким образом, оценки ситуации во внешней среде позволяют говорить о ее нейтральном влиянии на внутренний уровень цен, при этом риски смещены в сторону роста со второй половины 2017 года. В подтверждение в 2017 году показатель внешней инфляции будет положительным с постепенным ростом во второй половине 2017 года.

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.

Кроме того, в 2017 году планируется повышение заработной платы учителям на 15,0 процента. В соответствии с Программой развития социальной защиты населения в конце 2017 года предполагается повышение размера гарантированного минимального дохода на 10,0 процента и размера ежемесячного пособия малообеспеченным семьям, имеющих детей.

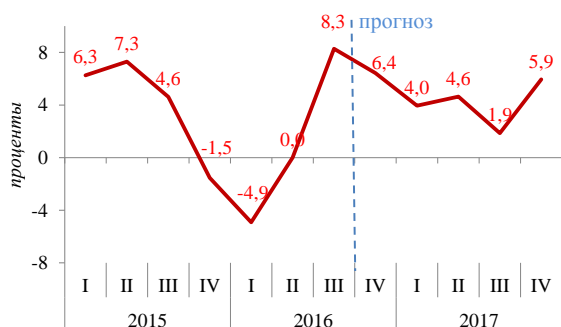
В первом полугодии 2016 года произошло восстановление внутреннего потребления, что обусловило восстановление импорта. Частное потребление в большой степени формировалось за счет существенного увеличения **объема притока денежных переводов в 2016 году.** Так, по базовому сценарию сальдо денежных переводов в 2016 году возрастет до 20,6 процента. В 2017 году тенденция роста притока денежных переводов продолжится. Увеличение притока денежных переводов будет поддерживать внутренний спрос в среднесрочном периоде, а также увеличивать импорт.

С учетом оценок развития внешней среды и внутренних условий в 2016 году в среднесрочном периоде инфляция будет конвергировать к таргетируемым значениям в 5-7 процента. Основными факторами, сдерживающими инфляцию, будут относительно низкие цены на продовольствие и энергоносители в мире и в регионе, сдержанный внутренний и внешний потребительский спрос и относительно стабильная траектория номинального обменного курса. С другой стороны, инфляционная инерция в сторону роста 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 дефляционное воздействие в течение 2017 года.

### График 5.2.1.1. Прогноз реального ВВП

(кв. к соотв. кварталу пред. года)

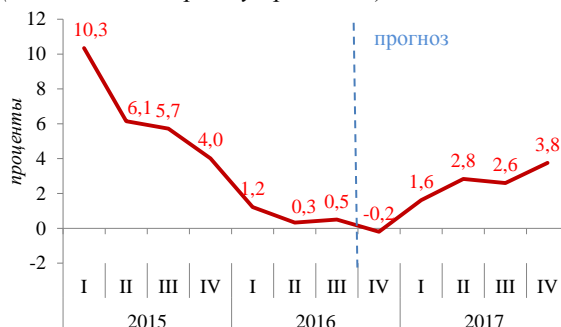


реального ВВП установятся около 4 процентов, без учета «Кумтор» прирост составит около 5 процентов.

**Инфляция в базовом сценарии в среднесрочном периоде будет находиться ниже целевого уровня в 5-7 процента.** По итогам 2016 года прирост ИПЦ (период к периоду) составит 0,5 процента (дек. 2016 г./дек.2015 г. – около 0 процентов). В 2017 году среднее значение инфляции составит около 3 процентов.

### График 5.2.1.2. Прогноз инфляции

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



Стоит отдельно отметить, что с III квартала 2016 года отмечается также замедление и непродуктивной инфляции. Исторически среднее значение непродуктивной инфляции за последние пять лет составляло около 8 процентов. В III квартале показатель непродуктивной инфляции составил 5,5 процента и продолжит снижаться в IV квартале 2016 года оценочно до значения около 3 процентов.

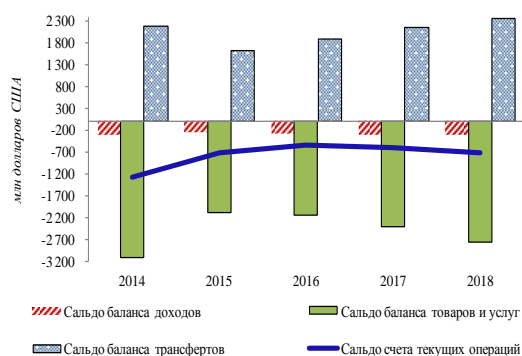
«Среднесрочная тарифная политика Кыргызской Республики на электрическую и тепловую энергию на 2014-2017 годы» будет оказывать значимое влияние на динамику потребительских цен. Так, предполагается, что по электроэнергии тарифы для населения при потреблении до 150 кВт.ч не повышаются, при потреблении свыше 150 кВт.ч до 700 кВт.ч – 29,8 процента в 2017 год. Тарифы на тепловую энергию и горячую воду с 1 апреля 2017 года повысятся на 18,2 процента.

**В 2016 году определяющими факторами развития внешнего сектора Кыргызской Республики остаются экономическая ситуация в странах-основных торговых партнерах и сдержанный рост экономики страны.** Положительная тенденция чистого притока текущих трансфертов и уменьшение дефицита торгового баланса обусловит снижение дефицита счета текущих операций до 8,3 процента к ВВП (531,5 млн долларов США).

По итогам 2016 года реальный прирост ВВП составит около 3 процентов, без учета «Кумтор» прирост составит около 3,7 процента. Прирост производства на предприятии по разработке месторождения «Кумтор» не превысит показатели выработки 2015 года. В секторальном разрезе экономический рост будет поддержан секторами сельского хозяйства (за счёт животноводства и растениеводства) и сектором услуг и строительства.

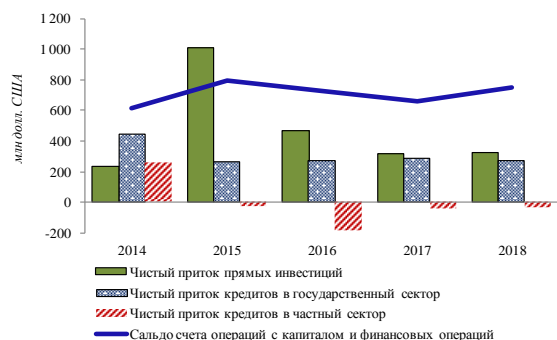
В 2017 году темпы прироста

**График 5.2.1.3. Прогнозные данные по счету текущих операций**  
(млн долларов США)



**а также сохраняющийся слабый внутренний спрос в 2016 году окажут основное влияние на динамику импорта страны.** Снижение поставок нефтепродуктов станет основной причиной снижения импорта из стран ЕАЭС. С учетом сложившейся динамики за фактический период 2016 года, прогнозируемое снижение импорта по итогам года было скорректировано до 3,2 процента.

**График 5.2.1.4. Прогнозные данные по счету операций с капиталом и финансовому счету**  
(млн долларов США)



**В прогнозируемом периоде ожидается снижение объема экспорта на 5,6 процента.** На динамику экспорта основное влияние окажет снижение добычи золота на руднике «Кумтор» в 2016 году и снижение мировых цен на драгоценный металл. Учитывая сложившуюся отрицательную динамику экспорта без учета золота за девять месяцев 2016 года, по итогам 2016 года ожидается снижение данного показателя на уровне 9,9 процента.

**Снижение мировых цен на нефтепродукты относительно 2015 года,**

**прогноз снижения чистого притока по статье «текущие трансферты» был пересмотрен в сторону роста до 15,6 процента выше уровня предыдущего года.** Пересмотр прогноза обусловлен благоприятной тенденцией роста денежных переводов трудовых мигрантов за девять месяцев 2016 года, чем предполагалось в начале года. В результате прогноз чистого притока частных трансфертов был скорректирован в сторону роста до 19,1 процента.

**Счет операций с капиталом и финансовых операций в 2016 году сложится под влиянием снижения притока прямых инвестиций и увеличения притока по другим инвестициям.** Снижение прямых иностранных инвестиций обусловлено значительными инвестициями из России в 2015 году (вложения в уставный капитал Российско-Кыргызского Фонда развития, а также инвестиции в золоторудные месторождения), объем которых в 2016 году оказался значительно ниже. Приток других инвестиций прогнозируется в размере 134,3 млн долларов США, которым будет способствовать возврат иностранных активов резидентов в страну, а также увеличение обязательств перед нерезидентами. Ожидаемое сокращение чистого притока внешних кредитов частного сектора в 2016 году сохраняется, главным образом, вследствие увеличения объемов обслуживания по ранее привлеченным кредитам.

Таким образом, сальдо платежного баланса по итогам 2016 года ожидается положительным в размере 248,8 млн долларов США, при этом критерий покрытия международных резервных активов<sup>1</sup> будущего импорта товаров и услуг прогнозируется на уровне 4,1 месяца импорта.

<sup>1</sup> 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).

**В целом ожидаемое благоприятное развитие экономической ситуации в 2017 и 2018 году в странах-торговых партнерах способствовали улучшению прогнозов показателей внешнего сектора страны.** Восстановление положительной динамики текущих трансфертов, бóльший рост импорта по сравнению с экспортом обусловит формирование счета текущих операций в размере 9,1 процента к ВВП в 2017 году и 11,5 процента в 2018 году. Положительным сдвигам во внешней торговле будет способствовать адаптация Кыргызской Республики к условиям ведения бизнеса в рамках ЕАЭС, а также восстановление внутреннего спроса, в результате чего прогнозируется увеличение дефицита торгового баланса в среднем на 14,8 процента.

Восстановление темпов роста экономик России и Казахстана, а также стабильность на их валютном рынке окажут положительное воздействие на объем поступлений частных трансфертов, которые вырастут на 15,1 процента в 2017 году и 10,9 процента в 2018 году.

Ожидается снижение притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций, основную сумму поступлений по которому обеспечат приток прямых иностранных инвестиций, а также поступления кредитов в государственный сектор.

Общее сальдо платежного баланса в 2017-2018 годах прогнозируется с положительным сальдо и составит в среднем 74,4 млн долларов США. Покрытие будущего импорта товаров и услуг валовыми международными резервными активами будет сохраняться на уровне 4,1 месяца.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2016-2018 годы сохраняются следующие риски:

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



# Приложение 1. Основные макроэкономические показатели

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

Наименование показателей	Ед. измерения		2015				2016		
			I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.
<b>1. Спрос и предложение<sup>1</sup></b> (темпы реального прироста, если не указано иное)									
Номинальный ВВП, за квартал	млн сомов	mln. KGS	80 709,7	92 915,4	120 251,0	129 759,4	78 799,0	97 238,1	134 046,1
ВВП	%	%	6,3	7,3	4,6	-1,5	-4,9	0,0	8,3
ВВП без учета предприятия "Кумтор"	%	%	2,4	4,7	3,7	6,2	1,0	1,4	5,6
Внутреннее потребление	%	%	1,2	0,3	-2,9	-16,2	0,2	5,3	-
Валовое накопление	%	%	-3,4	-7,5	-18,1	6,1	-23,2	0,4	-
Чистый экспорт	%	%	-13,2	-5,8	-34,6	-40,5	0,2	16,4	-
<i>Производство ВВП:</i>									
Сельское хозяйство	%	%	0,6	1,6	7,3	10,2	1,5	3,9	3,5
Промышленность	%	%	20,3	26,9	6,2	-37,5	-25,1	-11,4	29,7
Строительство	%	%	-3,2	6,7	-0,2	35,1	0,1	6,2	13,1
Услуги	%	%	3,2	3,0	3,4	4,6	2,5	1,8	4,4
в том числе торговля	%	%	5,2	5,2	6,6	8,0	4,8	5,3	11,6
<b>2. Цены<sup>2</sup></b>									
ИПЦ	%	%	110,3	106,1	105,7	104,0	101,2	100,3	100,5
ИПЦ, в годовом выражении на конец периода	%	%	108,5	104,5	106,4	103,4	100,5	101,3	99,7
Базовый ИПЦ	%	%	109,7	107,6	106,5	105,2	103,0	101,8	101,0
<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
Непродовольственные товары	%	%	112,2	110,4	109,0	111,6	111,7	110,8	110,0
Алкогольные и табачные изделия	%	%	109,5	108,9	110,1	111,8	108,5	107,6	105,3
Услуги	%	%	106,0	106,9	107,4	106,6	106,5	105,2	104,6
<i>ИПЦ, классифицированных по свойству</i>									
Подакцизные товары	%	%	111,4	109,0	107,7	109,4	110,0	109,6	108,3
Регулируемые цены	%	%	116,9	114,9	117,9	122,1	109,6	109,3	105,2
Рыночный уровень инфляции (остальная часть ИПЦ)	%	%	106,3	106,9	107,4	107,8	107,8	106,4	105,5
<b>3. Внешний сектор<sup>3</sup></b> (в процентах к ВВП)									
Торговый баланс	%	%	-36,1	-35,8	-33,7	-30,4	-31,4	-33,8	-31,5
Счет текущих операций	%	%	-17,7	-19,2	-17,3	-11,1	-8,7	-10,2	-8,1
Экспорт товаров и услуг	%	%	45,1	42,6	41,7	40,7	40,1	39,4	39,2
Импорт товаров и услуг	%	%	86,0	83,3	78,2	72,8	72,4	74,0	73,3
<b>4. Обменный курс доллара США, на конец периода</b>									
	сом	KGS	63,8736	62,0788	68,8359	75,8993	70,0158	67,4860	67,9346
<b>5. Монетарный сектор</b> (темпы прироста, если не указано иное)									
Учетная ставка НБКР, на конец периода	%	%	11,00	9,50	10,00	10,00	8,00	6,00	6,00
Ставка депозита "овернайт", на конец периода	%	%	5,00	3,00	4,00	4,00	1,00	0,50	0,25
Ставка кредита "овернайт", на конец периода	%	%	14,00	12,00	12,00	12,00	10,00	7,50	7,25
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
<i>в том числе:</i>									
по сделкам РЕПО	%	%	10,50	9,96	7,14	9,45	9,44	1,59	1,76
по кредитам в национальной валюте	%	%	15,00	18,00	-	11,62	13,25	7,84	4,11
по кредитам в иностранной валюте	%	%	1,41	-	-	-	-	-	-
Средневзвешенная доходность 7-дневных нот, на конец периода	%	%	11,00	9,50	9,67	10,00	2,18	1,44	0,27
Денежная база	%	%	-16,2	-9,5	-4,3	4,0	17,2	16,7	20,5
Деньги вне банков (M0)	%	%	-19,9	-15,7	-7,0	2,3	17,5	18,6	20,6
Денежный агрегат (M1)	%	%	-17,7	-14,3	-5,6	1,7	21,0	25,5	29,4
Узкая денежная масса (M2)	%	%	-13,2	-13,6	-5,7	-0,1	17,2	25,8	31,5
Денежная масса (M2X)	%	%	0,9	0,5	10,0	14,9	13,1	16,7	15,2

<sup>1</sup> Расчетные показатели Национального банка Кыргызской Республики на основе данных Национального статистического комитета Кыргызской Республики

<sup>2</sup> Источник: Национальный статистический комитет Кыргызской Республики

<sup>3</sup> Коэффициенты рассчитаны на основе скользящих годовых данных, включающие последние 4 квартала. Данные за III 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. 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 1 года. Эмитентом ГКО является Министерство финансов. 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
ЦБРФ	Центральный банк Российской Федерации
FAO (ФАО)	Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН (Food and Agricultural Organization of the United Nations)