

**КЫРГЫЗ РЕСПУБЛИКАСЫНЫН  
УЛУТТУК БАНКЫ**

**2017-жылдын I чейрегиндеги  
акча-кредит саясаты жөнүндө отчет  
(Кыргыз Республикасында инфляция боюнча  
баяндама)**

**Бишкек  
2017-жылдын май айы**

Акча-кредит саясаты жөнүндө отчет (Кыргыз Республикасында инфляция боюнча баяндама) Улуттук банк тарабынан чейрек сайын жарыяланып турат. Коомчулукка Улуттук банктын инфляциянын негизги факторлорун иликтөөгө жана болжолдоого, тышкы чөйрөдө жана Кыргыз Республикасында экономикалык жагдайдын өнүгүүсүнө баа берүүлөргө негизденген акча-кредит саясаты жагында чечимдери жөнүндө маалымдоо отчеттун максаты болуп саналат.

### ***Кыргыз Республикасында акча-кредит саясаты***

Тиешелүү акча-кредит саясатын жүргүзүү аркылуу баа туруктуулугуна жетишүү жана колдоо **акча-кредит саясатынын максаты болуп саналат.**

**Акча-кредит саясатынын негизги инструменти – Улуттук банктын эсептик чени.** Жүргүзүлүп жаткан акча-кредит саясатынын натыйжалуулугун өркүндөтүү жана жогорулатуу максатында 2014-жылы Улуттук банк акча-кредит саясатын жаңы негизине – пайыздык чендерди таргетирлөө режимине өткөн. Кредиттик ресурстардын банктар аралык рыногун өнүктүрүүгө жана экономиканын реалдуу секторун колдоого багытталган, акча-кредит саясатынын пайыздык каналынын ишинин таасирин күчөтүү мунун максаты болуп саналган.

**Акча-кредит саясатынын сандык көрсөткүчү – инфляцияны орто мөөнөттүү мезгилде 5-7-пайыз чегинде кармап туруу.** Акча-кредит саясатын иштеп чыгуу жана ишке ашыруу 2013-2017-жылдар аралыгында туруктуу өнүктүрүүнүн улуттук стратегиясынын жана Акча-кредит саясатынын орто мөөнөткө каралган негизги багыттарынын алкагында жүзөгө ашырылат.

**Улуттук банктын акча-кредит саясаты келечекке багытталган болуп саналат,** анткени акча-кредит саясаты жагында кабыл алынган чечимдердин өлкөнүн негизги макроэкономикалык көрсөткүчтөрүнө таасири белгилүү бир лаг менен (болжолдуу 6-8 чейрек) өтөт. Акча-кредит саясатын иштеп чыгуу Кыргыз Республикасында жана тышкы чөйрөдө экономикалык жагдайдын өнүгүүсүнүн макулдашылган жана экономикалык жактан негиздүү болжолдоосунун натыйжасында алынган кыска мөөнөттүү жана орто мөөнөттүү мезгилдерге инфляция боюнча болжолдоолордун негизинде жүзөгө ашырылат.

**Коммуникациялык саясат Улуттук банктын акча-кредит саясатынын негизги инструменттеринин бири болуп саналат.** Калайык калкка маалымдоо жана тийиштүү инфляциялык күтүүлөрдүн калыптанышына өбөлгө түзүү максатында Улуттук банк тарабынан үзгүлтүксүз негизде пресс-релиздер чыгарылып, акча-кредит саясат маселелери боюнча пресс-конференциялар өткөрүлүп турат. Улуттук банктын өлкөдөгү күндөлүк жана күтүлүп жаткан макроэкономикалык жагдай боюнча баа берүүсү Акча-кредит саясаты жөнүндө отчетто (Кыргыз Республикасында инфляция боюнча баяндама) ар бир чейректин үчүнчү айынын башталышында жарыяланып турат. Улуттук банк Башкармасынын эсептик чендин өлчөмү тууралуу маселелер боюнча отурумдарынын графиги банктык расмий веб-сайтында жарыяланат.

2017-жылдын I чейреги үчүн Акча-кредит саясаты жөнүндө отчет (Кыргыз Республикасында инфляция боюнча баяндама) Улуттук банк Башкармасынын 2017-жылдын “29” майындагы №20/1 токтому менен жактырылган

## Мазмуну

<b>1-глава. Тышкы чөйрө .....</b>	<b>5</b>
1.1. ЕАЭБга мүчө өлкөлөрдүн жана соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдүн экономикалык өнүгүүсү .....	5
1.2. Дүйнөлүк товардык-чийки зат рыноктору .....	8
<b>2-глава. Макроэкономикалык өнүгүү .....</b>	<b>11</b>
2.1. Товарлар жана кызмат көрсөтүүлөр рыногунда суроо-талап жана сунуш .....	11
2.2. Тышкы сектор.....	14
<b>3-глава. Акча-кредит саясаты .....</b>	<b>17</b>
3.1. Акча-кредит саясатын ишке ашыруу .....	17
3.2. Финансы рыногунун инструменттери.....	19
3.3. Монетардык индикаторлор динамикасы .....	23
<b>4-глава. Инфляция динамикасы .....</b>	<b>25</b>
4.1. Керектөө баа индекси .....	25
4.2. Болжолдоону факт менен салыштыруу .....	26
<b>5-глава. Орто мөөнөткө каралган болжолдоо.....</b>	<b>27</b>
5.1. Тышкы чөйрө жөнүндө болжолдоолор.....	27
5.2. Орто мөөнөткө болжолдоолор .....	30
<b>1-тиркеме. Негизги макроэкономикалык көрсөткүчтөр .....</b>	<b>35</b>
<b>2-тиркеме. Глоссарий.....</b>	<b>36</b>
<b>3-тиркеме. Кыскартуулардын тизмеси .....</b>	<b>38</b>

## Резюме (кыскача маалымат)

**2017-жылдын I чейрегинде тышкы жана ички керектөө суроо-талабынын өсүшүнүн алкагында инфляция акырындап жогорулай баштаган.** Байкоого алынып жаткан мезгил ичинде анын орточо мааниси 1,5 пайыз деңгээлинде түптөлгөн, ушуну менен бирге өтүп жаткан жылдын март айынын жыйынтыгы боюнча жылдык мааниде 2,8 пайызды түзгөн (2017-жылдын марты / 2016-жылдын мартына карата), ал эми 2016-жылдын мартында тиешелүү көрсөткүч 0,5 пайыз чегинде түптөлгөн. Отчеттук мезгил ичинде инфляциянын жогорулоосу, негизинен, тамекиге жана кызмат көрсөтүүлөргө баанын өсүшү менен шартталган.

Байкоого алынып жаткан мезгил ичинде азык-түлүк товарларынын сезондук кымбаттоосу байкалган. Кыргызстанда 2016-жылы жашылча жана кортошка өстүрүүнүн төмөн болушунан улам, мөмө-жемиш азыктарына баа жигердүү өскөн, буларга карата баанын жылдык өсүшү өтүп жаткан жылдын март айында 30,9 пайызды түзгөн.

Орто мөөнөткө каралган мезгил ичинде ички жана тышкы суроо-талап боюнча өсүш тенденциясын, ошондой эле айыл-чарба азыктарын ички өндүрүүгө тиешелүү өбөлгөлөрдү жана дүйнөлүк азык-түлүк баа динамикасын эске алганда инфляциянын мааниси 5-7 пайызды түзгөн орто мөөнөттүү көрсөткүчтүн чегинде болоору болжолдонууда.

**Өлкөдө I чейректе экономиканын салыштырмалуу өсүш арымы байкалган.** Бул, негизинен, өнөр жай өндүрүшүнүн олуттуу өсүшү, көбүнчө, «Кумтөр» тоо-кен ишканасында өндүрүш көлөмүнүн өсүшү менен шартталган. 2017-жылдын I чейрегинин жыйынтыгы боюнча өлкө экономикасы 7,8 пайызга өскөн, «Кумтөр» тоо-кен ишканаларын эске албаганда, ИДӨнүн өсүшү 3,9 пайызды түзгөн. ИДӨнүн өсүшүнө, курулушту эске албаганда, экономиканын бардык негизги секторлору алгылыктуу салым кошушкан. Экономиканын өсүшү акча которуулардын келип түшүүлөрүнүн көбөйүшү жана өлкөдө ички керектөөнүн калыбына келиши менен колдоого алынган.

**Тышкы жана ички суроо-талаптын акырындап калыбына келиши өлкөнүн тышкы соода көрсөткүчтөрүнүн жогорулоосуна таасирин тийгизген.** Кароого алынып жаткан мезгилдин жыйынтыгы боюнча товарлардын импорту жана экспорту тиешелүүлүгүнө жараша 14,3 жана 27,9 пайызга көбөйгөн. Натыйжада тышкы соода жүгүртүү<sup>1</sup> 18,7 пайызга көбөйүп, 1,3 млрд АКШ долларын түзгөн. Өлкөнүн соода балансынын тартыштыгы 373,1 млн АКШ доллары өлчөмүндө түптөлгөн.

**Фискалдык тартыштык мамлекеттик бюджет чыгашаларынын өсүшү жана салыктык эмес келип түшүүлөрдүн төмөндөөсү алкагында сакталып турат.** 2017-жылдын I чейрегинин жыйынтыгы боюнча мамлекеттик бюджет 0,8 млрд сом же ИДӨгө карата 0,9 пайыз тартыштык менен аткарылган (2016-жылдын тиешелүү мезгилинде бюджеттин профицити 2,7 млрд сомду же ИДӨгө карата 3,4 пайызды түзгөн). Бюджет тартыштыгына, эң оболу, техникалык кызматкерлердин жана тейлөө персоналынын эмгек акыларынын жогорулагандыгына байланыштуу кирешенин өсүшүнүн басаңдашы жана эмгек акыга төлөө чыгашаларынын артышы таасирин тийгизген.

**Байкоого алынып жаткан мезгил ичинде ички валюта рыногунда туруктуу жагдай сакталып, улуттук валютаны бекемдөө тенденциясы улантылган.** АКШ долларынын сомго карата расмий курсу кароого алынып жаткан чейрек ичинде 0,9 пайызга 1 АКШ доллары үчүн 69,2301 сомдон 68,6069 сомго чейин төмөндөгөн.

<sup>1</sup> Улуттук банктын кошумча баа берүүлөрүн эске алганда, ФОБ бааларында маалыматтар .

## 1-глава. Тышкы чөйрө

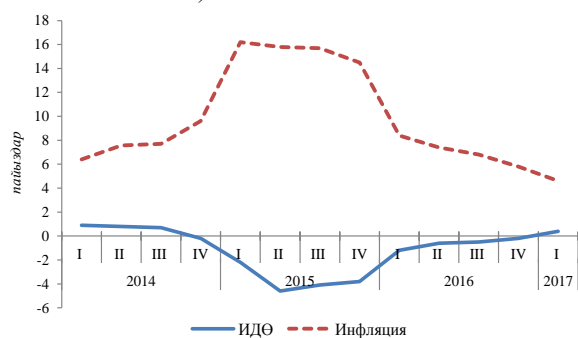
### 1.1. ЕАЭБга мүчө өлкөлөрдүн жана соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдүн экономикалык өнүгүүсү

Кыргызстандын соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрүнүн экономикаларында экономикалык жигердүүлүк бара-бара калыбына келе баштаган. 2017-жылдын I чейрегинде Россия экономикасынын да бара-бара калыбына келүүсү улантылып, инфляция кыйла тез арымда басаңдоо менен төрт пайыз максаттуу деңгээлине жакындаган. Казакстанда экономиканын өсүшү түзүмдүк реформалардын жана мамлекеттик программалардын ишке ашышы, ошондой эле чийки зат товарлары өндүрүшүнүн жана экспортунун өсүшү менен колдоого алынган. Инфляция Казакстанда жыл башынан тартып басаңдоо менен максаттуу көрсөткүчкө жакындаодо. Беларусь Республикасынын экономикасында тышкы суроо-талаптын жакшыруусу алкагында өсүш калыбына келип, ал эми инфляция ички валюта рыногундагы жагдайдын жакшыруусунан улам басаңдоодо. Армения экономикасында экономикалык жигердүүлүктүн калыбына келиши байкалууда, мында айкын инфляция бир аз тездегенине карабастан, максаттуу көрсөткүчтөн даале болсо төмөн турат.

#### Россия

##### 1.1.1-график. Россияда ИДӨ жана инфляция динамикасы

(жылдык мааниде)



Булагы: Россия Федерациясынын Экономиканы өнүктүрүү министрлиги, «Блумберг» МА

алдын-ала баа берүүлөрүнө ылайык, ИДӨнүн жылдык өсүшү отчеттук мезгил ичинде 0,4 пайызды түзгөн. Росстаттын маалыматтары боюнча карого алынып жаткан мезгил ичинде өнөр жай өндүрүшү 0,1 пайызга, айыл чарба 0,7 пайызга өскөн. Чекене соода жүгүртүүнүн төмөндөөсү өткөн жылдын тиешелүү мезгилине салыштырганда 2017-жылдын I чейрегинде 1,8 пайызды түзгөн. Калайык-калкка сунушталуучу акы төлөнүүчү кызмат көрсөтүүлөрдүн көлөмү да 2017-жылдын январь-март айларында 0,3 пайызга кыскарган. Реалдуу эмгек акынын өсүшү отчеттук мезгил ичинде жылдык мааниде 1,9 пайызды түзгөн.

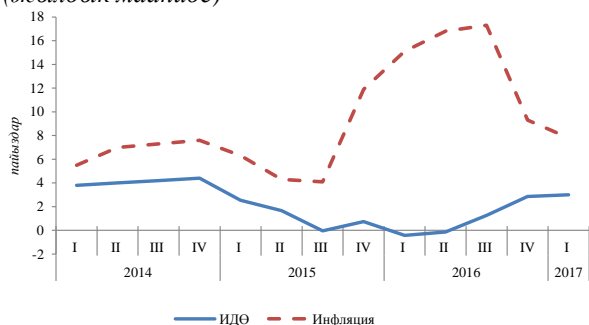
Жыл башынан тартып инфляция 4 пайыз максаттуу деңгээлине жакындао менен күтүлгөндөгүдөн кыйла тез арымда басаңдаган. Март айынын жыйынтыгы боюнча инфляциянын орточо жылдык мааниси 2016-жылдын акырындагы 5,4 пайыздан төмөндөө менен 4,3 пайыз деңгээлинде түптөлгөн. Россия Федерациясынын Борбордук банкынын баа берүүсү боюнча рублдин бекемделиши жана 2015-2016-жылдардагы мол түшүмдүн эсебинен инфляциянын күтүлгөндөгүдөн кыйла тез басаңдашы белгиленген.

<sup>1</sup> РТС индекси – фондулук индекс, Россия фондулук рыногунун негизги индикатору, ал экономикалык ишинин түрлөрү экономиканын негизги секторлоруна кирген, ири жана ыргактуу өнүгүп жаткан россия эмитенттеринин 50 ликвиддүү акцияларынын негизинде эсептелет, бул «ММВБ Фондулук биржасы» АКсына сунушталат.

## Казакстан

### 1.1.2-график. Казакстанда ИДӨ жана инфляция динамикасы

(жылдык мааниде)



Булагы: Казакстан Республикасынын статистика боюнча агенттиги, Улуттук банктын эсептөөлөрү

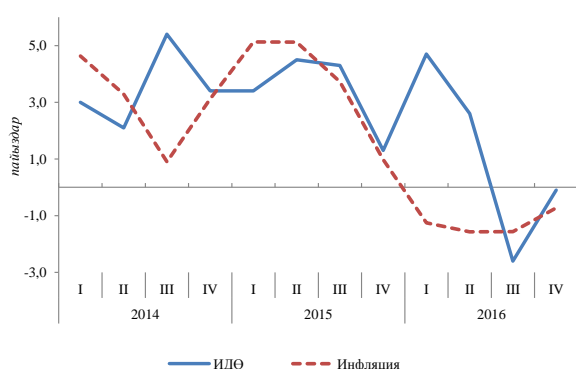
тармактарында (3,4 пайызга), соодада (2,9 пайызга) жана айыл чарбада (2,9 пайызга) өсүштүн эсебинен түптөлгөн.

Кароого алынып жаткан мезгил ичинде инфляциянын орточо мааниси Казакстанда 2016-жылдын тиешелүү мезгилиндеги 15,1 пайызга салыштырганда 7,8 пайыз деңгээлинде калыптанган. Казакстанда 2015-жылы улуттук валютанын баасынын төмөндөөсүнүн натыйжасы, туруктуулуктун артышы жана ички акча рыногунда жагдайды болжолдоого боло тургандыгы, ошондой эле орточо-токтотуучу акча-кредит саясатынын жүргүзүлүшү 2017-жылдын I чейрегинде инфляциянын басандоосуна таасирин тийгизген негизги факторлордон болгон.

## Армения

### 1.1.3-график Арменияда ИДӨ жана инфляция динамикасы

(ИДӨ жылдык мааниде, өткөн жылдын тиешелүү айына карата айдагы инфляция)



Булагы: Армениянын Улуттук статистика кызматы, «Блумберг» МА

өсүшү 16,1 пайызды, кызмат көрсөтүүлөр чөйрөсүндө 10 пайызды түзсө, ички соода жүгүртүү 11,3 пайызга өскөн. Курулуш секторунда 13,6 пайызга, айыл чарба секторунда 1,5 пайызга төмөндөө байкалган. Бюджетке ылайык, Армения ИДӨсүнүн өсүшү 2017-жылга 3,2 пайыз өлчөмүндө түптөлгөн.

Арменияда керектөө баалары отчеттук жылдын январь-март айларында 2016-жылдын ушул эле айларына салыштырганда 0,3 пайызга төмөндөгөн. Мамлекеттик бюджетке ылайык, Арменияда инфляция 2017-жылга карата 4 пайыз деңгээлинде ( $\pm 1,5$  пайыз) пландаштырылган. Кошумча ички жана тышкы таасирлердин жоктугунда эл аралык товардык рыноктордо ички суроо-талаптын жана баалардын бара-бара

Казакстан экономикасынын өсүш арымы 2017-жылдын I чейрегинде түзүмдүк реформалардын жана мамлекеттик программалардын ишке ашышынан, ошондой эле мунайга дүйнөлүк баанын калыбына келиши шартында чийки зат товарлар өндүрүшүнүн жана экспортунун өсүшүнөн улам, алгылыктуу чекте уланган. Казакстан ИДӨсүнүн өсүшү отчеттук мезгил ичинде 3,0 пайызды түзгөн. Секторлор боюнча өсүш курулушта (7,1 пайызга), өнөр жай секторунда (5,8 пайызга), транспорт

2017-жылдын башталышынан тарта Армения экономикасында экономикалык жигердүүлүктүн калыбына келиши байкалууда, ошону менен бирге эле айкын инфляция терс зонада турат. Армениянын Улуттук статистика кызматынын маалыматтары боюнча экономикалык жигердүүлүк көрсөткүчү 2017-жылдын январь-март айларында өткөн жылдын тиешелүү мезгилине салыштырганда 6,6 пайызга өскөн. Экономикалык жигердүүлүктүн өсүшү өнөр жай, ошондой эле соода жана кызмат көрсөтүүлөр чөйрөсү эсебинен камсыз болгон. Отчеттук мезгил ичинде өнөр жай продукциясын өндүрүүнүн

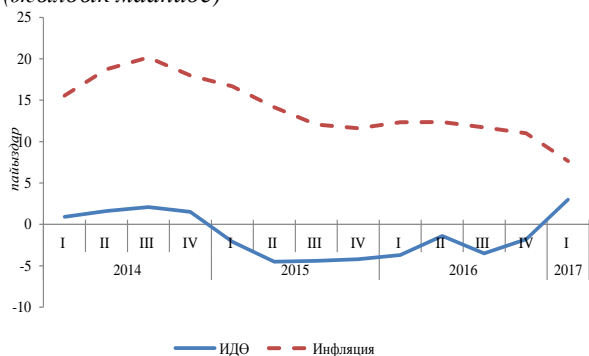
<sup>1</sup>Казакстан Республикасынын Улуттук экономика министрлигинин алдын ала маалыматтары боюнча

калыбына келиши инфляциялык процесстердин андан ары турукташуусуна өбөлгө түзөт.

## Беларусь

### 1.1.4-график. Беларусияда ИДӨ жана инфляция динамикасы

(жылдык мааниде)



Булагы: Беларусь Республикасынын Улуттук статистика комитети

инфляциянын орточо жылдык мааниси 12,3 пайызга салыштырганда 7,6 пайыз басандашы ички валюта рыногундагы алгылыктуу жайгдайларга байланыштуу болгон.

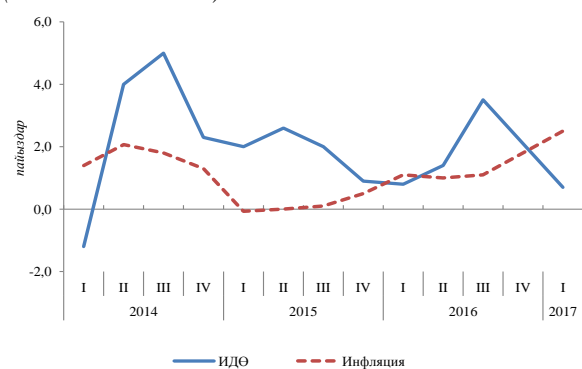
Беларусь Республикасынын экономикасында отчеттук жылдын I чейрегинин жыйынтыгы боюнча тышкы суроо-талаптын өсүшү алкагында алгылыктуу өсүш белгиленүүдө. Беларусия ИДӨсүнүн өсүшү кароого алынып жаткан мезгил ичинде 0,3 пайызды<sup>1</sup> түзгөн. Экономиканын өсүшү иштеп чыгуу өнөр жайында (5,1 пайызга), транспорт чөйрөсүндө (3,3 пайызга) жана айыл чарбасында (1,6 пайызга) өндүрүштүн көбөйүшү менен шартталган.

Кароого алынып жаткан мезгил ичинде Беларусь Республикасында 2016-жылдын тиешелүү мезгилиндеги деңгээлинде түптөлгөн. Инфляциянын

## АКШ

### 1.1.5-график. АКШда ИДӨ жана инфляция динамикасы

(жылдык мааниде)



Булагы: АКШ Соода министрлиги, АКШнын эмгек министрлиги, «Блумберг» МА

чыгашалары төмөндөгөн, бул көбүнчө энергетика секторунда негизги фондуларга жеке инвестициялардын ишенимдүү өсүшү менен жарым жартылай компенсацияланган. Аналитиктер белгилегендей, биринчи чейректерде ИДӨ өсүшү боюнча көрсөткүчтөрдүн төмөн болушу акыркы жылдарда АКШ ИДӨсү боюнча маалыматтардын сезондук корректировкаканышы көйгөйүн чагылдырышы мүмкүн.

2017-жылдын март айында инфляция февралдагы 2,7 пайыздан төмөндөө менен 2,4 пайызды түзгөн. Азык-түлүк товарларына баанын өсүшүнүн төмөн болушу, отун-энергетикалык топто баанын жогорку арымда өсүшү менен ашыкча компенсацияланган, мында базалык инфляция 2,0 пайызды түзүп, акыркы айларда ушул деңгээлде турган.

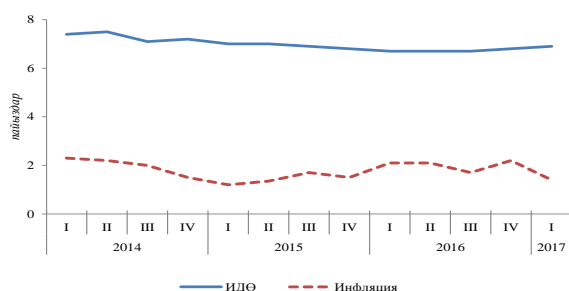
2017-жылдын I чейрегинде экономика өсүш арымынын басандоосу белгиленген, бул аналитиктердин пикири боюнча убактылуу болуп саналган. АКШ бийлигинин алдын ала маалыматтары боюнча ИДӨ өсүшү байкоого алынып жаткан чейрек ичинде (өткөн чейрекке карата жылдык арымга кайра эсептөөдө) 0,7 пайызды түзгөн, бул өткөн жылдын IV чейрегине салыштырганда 2,1 пайызга төмөн. Жеке керектөөнүн өсүшү да олуттуу басандаган. Компаниялардын товардык-материалдык запастарды сатып алуу чыгашалары жана мамлекеттик

<sup>1</sup> Белстаттын алдын ала маалыматтары боюнча

## Кытай

### 1.1.6-график. Кытайда ИДӨ жана инфляция динамикасы

(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)



Булагы: Кытай Эл Республикасынын Улуттук статистика бюросу, «Блумберг» МА

Эксперттер муну өкмөттүн түрткү берүүчү өсүшү, тышкы соода чөйрөнүн жакшыруусу жана кыймылсыз мүлк секторундагы жигердүү өсүш менен байланыштырышат, бирок кийинчерээк Кытай экономикасынын өсүш арымы басандай тургандыгын да болжолдошууда.

Кытайда инфляция кароого алынып жаткан мезгил ичинде төмөндөп, март айында КБИ жылдык өсүшү 0,9 пайызды түзгөн, бул февралдагыга караганда 0,1 п.п. жогору. Инфляциянын төмөн болушун, негизинен башка товардык топтордо баанын орточо өсүшү белгиленген учурда, азык түлүк товарларына баанын төмөндөшү шарттаган.

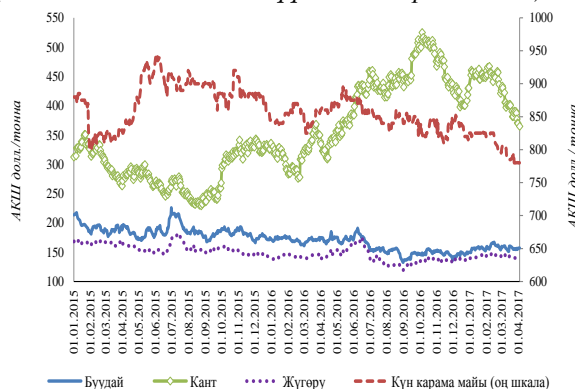
### 1.2. Дүйнөлүк товардык-чийки зат рыноктору

Дүйнөлүк азык-түлүк рынокторунда негизги товарларга баа динамикасы ар багыттуу болгон. Айрым товарларга баа анчалык жогорулаган эмес жана Кыргызстанда баага дүйнөлүк рыноктор тарабынан олуттуу инфляциялык таасирлер деле күтүлбөйт. Мунай рыногунда баанын жогорулоо динамикасы байкалган; саясий аныксыздыктар жана дүйнөнүн айрым аймактарында геосаясий курч абалдын орун алууу тобокелдиги алтын наркынын жогорулоо трендинин калыптанышына алып келген.

### Азык-түлүк рыногу

#### 1.2.1-график. Азык-түлүк товарларына баа динамикасы

(өткөн жылдын тиешелүү айына карата айда)



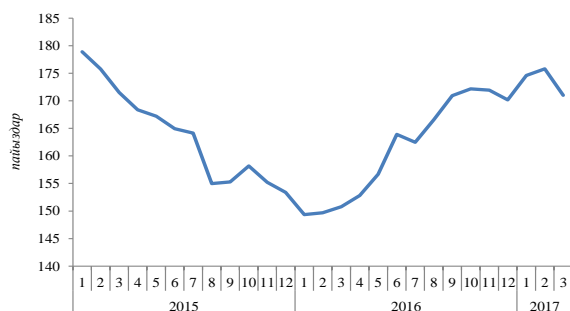
Отчеттук жылдын I чейрегинде өткөн чейрекке караганда дан эгиндерине жана өсүмдүк майларына орточо баа жогору түптөлгөн, кантка баанын төмөн болушу катталган. Ошону менен бирге эле, чейрек акырында бардык негизги азык-түлүк товарларына баанын төмөндөө тенденциясы байкалган. Байкоого алынып жаткан мезгил ичинде дан эгиндерине котировкалар суроо-талапка жана түшүм алуу үчүн аба-ырайынын жагымсыз шарттарына байланыштуу кооптонуулардан улам өскөн, бирок кийинчерээк өндүрүш боюнча

болжолдоолор жакшырган, бул баанын төмөндөөсүнө өбөлгө түзгөн. 2017/18-маркетинг жылы дан эгиндерин өстүрүү 2016/17-жылдардагы түшүмгө салыштырганда төмөндөй тургандыгы болжолдонууда, бирок кыйла жогорку деңгээлде кала берет. Канттын дүйнөлүк рынокторунда баа өтүп жаткан жылдын январь айында Бразилия, Индия жана



Түштүк-Чыгыш Азияда сунуштун төмөн болушу алкагында өскөн, бирок февраль айынан тартып суроо-талаптын кыйла төмөн болушунан, өндүрүш болжолдоосунун жакшыруусунан жана биоотунду өндүрүү үчүн кант камышын пайдалануунун азаюусунан улам баа төмөндөй баштаган. Пальма майына баа анын айкын деңгээлине жана Түштүк-Чыгыш азияда өстүрүлүшүнө жараша өзгөрүп турган. Аба-ырайынын жагымдуу шарттары жана соя себилүүчү аянттардын көбөйүүсү соя майынын баа индексинин төмөндөөсүнө өбөлгө түзгөн. Күн карама майына баа мезгил ичинде төмөндөгөн.

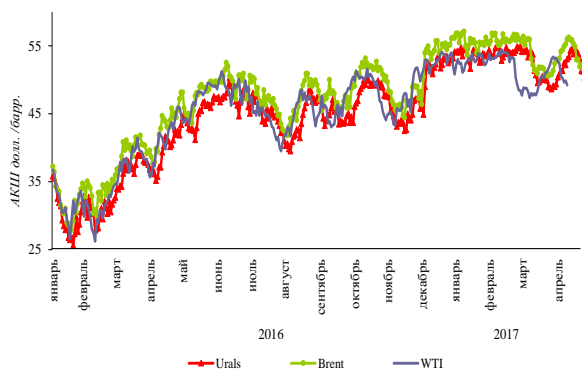
### 1.2.2-график. ФАО азык-түлүк баа индексинин динамикасы



ФАО азык-түлүк баа индексинин орточо мааниси 2016-жылдын IV чейрегиндегиге караганда, бул мезгил ичинде дан эгиндерине баанын кыйла өсүшүнөн улам 1,3 пайызга жогору болгон. Кантты эске албаганда, көптөгөн товардык топторго да баа индекси жогорулаган.

### Энергопродукциялар рыногу

#### 1.2.3-график. Мунайга баа динамикасы (өткөн жылдын тиешелүү айына карата айда)



2017-жылдын I чейрегинде фундаменталдык сыяктуу эле, конъюнктуралык факторлордун таасиринен улам, мунайга карата дүйнөлүк баа динамикасынын калыбына келиши байкалган. Мунайдын негизги сортторуна (Urals, Brent, WTI) баа баррель үчүн 44,5-57,1 АКШ доллар дипазонунда өзгөрүп турган. Brent маркасындагы мунайга орточо баа кароого алынып жаткан мезгил ичинде өткөн чейрекке салыштырганда 6,8 пайызга өскөн жана

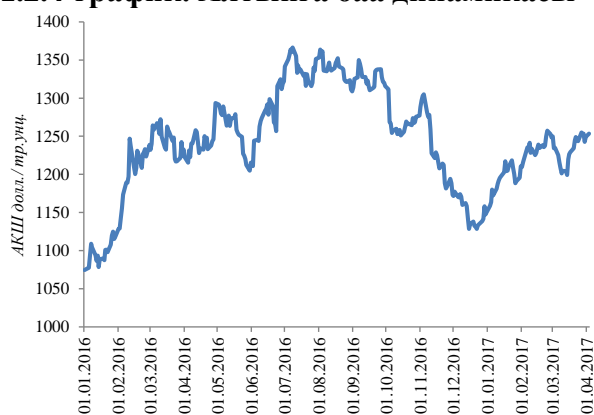
54,6 АКШ долларын түзгөн (өткөн жылдын тиешелүү мезгилине салыштырганда 55,2 пайызга жогорулаган).

ОПЕК 2016-жылдын ноябрында мунай казып алууну төмөндөтүү тууралуу чечим кабыл алгандан кийин бүтүндөй алганда 2017-жылдын башталышынан тартып мунайга баанын өсүшү байкалган. Март айынын башталышында баа АКШда мунай казып алуунун өсүшүнөн жана ОПЕК саясатынын өзгөрүшү тууралуу күтүүлөрдөн улам төмөндөй баштаган. Ошону менен бирге эле, АКШ экономикасынын жакшыруусу алкагында ФРС негизги ченинин жогорулашына тиешелүү маалыматка байланыштуу, айдын акырына карата баанын өсүшү байкалган, бул энергопродукцияларга суроо-талаптын сакталып тургандыгын, ошондой эле эксперттердин жакынкы арада керектөөнүн өсүшүн болжолдоолорун билдирет.

АКШнын мунай запастары боюнча маалымат, ОПЕК тарабынан өндүрүүнүн төмөндөшү, дүйнөнүн айрым региондорунда геосаясий көйгөйлөр баа түзүүгө таасирин тийгизген негизги факторлор болуп саналышат. Венада өтө турган ОПЕК отуруму (өтүп жаткан жылдын 25-майында) тууралуу маалыматтын жеке кызыкчылык үчүн пайдаланылышы да кошумча басым жасайт, анткени көпчүлүк аналитиктер өндүрүүнү кыскартуу боюнча мурда кабыл алынган келишимдин сакталышын болжодошкон.

## Алтын рыногу

1.2.4-график. Алтынга баа динамикасы



Булагы: «Блумберг» МА

мезгилинде салыштырмалуу коопсуз катары алтынга инвестициялык суроо-талап өсөт. АКШ бийлиги тарабынан пландаштырылып жаткан экономикалык саясаттагы өзгөрүүлөр, дүйнөнүн айрым региондорунда геосаясий абалдын курчуу тобокелдиги, ошондой эле Европа өлкөлөрүндөгү шайлоолор белгисиздиктин түптөлүшүнө себеп болгон.

Алтынга баа 2017-жылдын I чейрегинде жалпысынан өсүш динамикасында мүнөздөлгөн. Мында металлга орточо баа мезгил ичинде унциясы үчүн 1220,3 АКШ долларын түзгөн, бул 2016-жылдын акыркы чейрегиндегиге салыштырганда 0,3 пайызга жогору. Алтынга котировкалар байкоого алынып жаткан чейрек ичинде саясий жана экономикалык тобокелдиктерге айрыкча дуушарланышы ыктымал болушкан. Белгисиздик шартында, эрежедегидей эле, активдин өзгөрүлмөлүүлүгү

## 2-глава. Макроэкономикалык өнүгүү

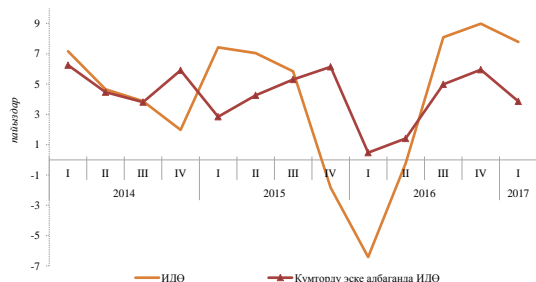
### 2.1. Товарлар жана кызмат көрсөтүүлөр рыногунда суроо-талап жана сунуш

I чейректе жогорку арымдагы экономикалык өсүш байкалган. Экономиканын өсүшү, негизинен, өнөр жай өндүрүшүнүн олуттуу өсүшү жана өлкөгө акча которуу агымынын көбөйүшү менен шартталган, бул ички керектөөгө алгылыктуу таасирин тийгизген. Экономиканын өсүшүнө курулушту кошпогондо, экономиканын бардык негизги секторлору салым кошушкан.

#### Суроо-талап

##### 2.1.1-график. ИДӨ динамикасы

(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)

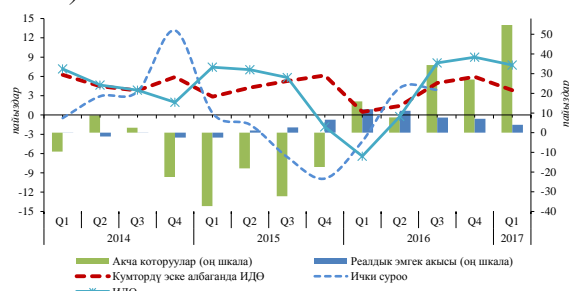


Булагы: Кыргыз Республикасынын Улуттук статистика комитети

көрсөткүчтөрүнүн мындай динамикасы, эң башкысы, “Кумтөр” алтын кенин казып алуу ишканасынын өндүрүш көрсөткүчтөрүнүн эсебинен түптөлгөн. Атап айтканда, “Кумтөр” ишканасында өндүрүш 2017-жылдын I чейрегинде 2016-жылдын ушул эле чейрегине салыштырганда (86,4 миң унция) 47,5 пайызга жогорулап, 127,4 миң унцияны түзгөн. Мындан тышкары, иштетилген мунай заттарын (45,9 пайызга), тамак-аш азыктарын (37,0 пайызга) жана кийим-кечени (31,9 пайызга) өндүрүүнүн жогорулашы байкалган. Кызмат көрсөтүү сектору соода жана транспорт чөйрөсүндөгү өсүштүн эсебинен жогорулаган, ошол эле учурда маалымат жана байланыш чөйрөсүндө кыскаруу катталган.

##### 2.1.2-график. Ички суроо-талап жана акча которуулар динамикасы

(өткөн жылдын тиешелүү мезгилине карата мезгил)



Булагы: Улуттук банк

2017-жылдын I чейрегинде алгылыктуу динамикадагы экономикалык өсүш катталган, мында акча которуу агымынын көбөйүшү жана калкка реалдуу эмгек акылардын артышы ички суроо-талапка алгылыктуу таасирин тийгизген.

Бүтүндөй алганда, кароого алынып жаткан мезгилдин жыйынтыгы боюнча түптөлгөн экономикалык өсүш, курулушту кошпогондо, экономиканын бардык негизги секторлорунун алгылыктуу салымы менен шартталган. Өнөр жай тармагынын

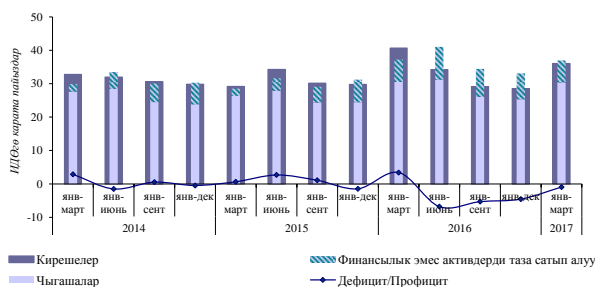
Ички суроо-талапка калктын реалдуу эмгек акыларынын өсүшү (4,0 пайыз) жана акча которуулар агымынын көбөйүүсү алгылыктуу таасирин тийгизген. Кароого алынып жаткан мезгил ичинде которуу системалары аркылуу жеке адамдардын доллар эквивалентинде акча которууларынын таза агылып кирүүсү 2016-жылдагы өсүш тенденциясын улантуу менен өткөн тиешелүү мезгилине салыштырганда 54,7 пайызга көбөйгөн.

#### Мамлекеттик финансы сектору

Мезгил ичинде мамлекеттик бюджет тартыштыгы 0,8 млрд сомду же ИДӨгө карата 0,9 пайызды (2016-жылдын I чейрегинде бюджет профицити 2,7 млрд сомду же ИДӨгө карата 3,4 пайызды) түзгөн.

### 2.1.3-график. Мамлекеттик бюджетти аткаруу

(өткөн жылдын тиешелүү мезгилине карата мезгил, топтолмо)



Булагы: Кыргыз Республикасынын Финансы министрлигинин Борбордук казыналыгы, Улуттук банк

жана акы төлөнүп сунушталуучу кызмат көрсөтүүлөрдөн келип түшүүлөрдүн азаюусуна байланыштуу болгон. 2016-жылдын февраль айында программалык гранттардын келип түшүүлөрүнөн улам, расмий трансферттер да терс салым (-7,1 п.п) кошкон.

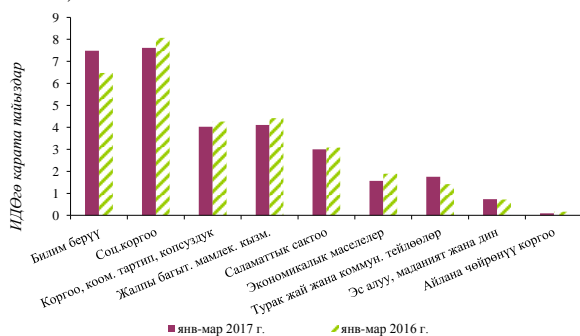
Мамлекеттик бюджеттин операциялык ишке чыгашалары 2017-жылдын I чейрегинин жыйынтыгы боюнча 26,2 млрд сомду же ИДӨгө карата 30,4 пайызды түзүп, жылдык мааниде 7,7 пайызга же 1,9 млрд сомго жогорулаган. Мамлекеттик бюджеттин чыгашаларынын өсүшү көбүнчө, техникалык жана кенже тейлөөчү кызматкерлердин эмгек акыларынын жогорулагандыгына байланыштуу, эмгек акыны төлөө чыгашаларынын өсүшүнө байланыштуу болгон.

Функционалдык классификациялоо боюнча чыгашалар түзүмүндө чыгашалардын өсүшүнө билим берүүгө, турак-жай коммуналдык маселелерге, социалдык коргоого, саламаттыкты сактоого чыгашалар салым кошкон.

Бюджеттик каражаттардын финансылык эмес активдерди сатып алуу боюнча операцияларына таза агылып чыгуусу 5,7 млрд сомду же ИДӨгө карата 6,6 пайызды түзгөн.

### 2.1.4-график. Мамлекеттик бюджетти аткаруу

(өткөн жылдын тиешелүү мезгилине карата мезгил)



Булагы: Кыргыз Республикасынын Финансы министрлигинин Борбордук Казыналыгы, Улуттук банк

өлчөмүндө аткарылган. 2016-жыл жыйынтыгы боюнча республикалык бюджеттин чыгаша бөлүгү 75,0 пайызга аткарылган. Мында коргоого алынган статьялар боюнча чыгашалар 73,4 пайызга, ал эми коргоого алынбаган статьялар – 67,5 пайызга аткарылган.

2017-жылдын I чейрегинин жыйынтыгы боюнча мамлекеттик бюджеттин операциялык ишкердиктен кирешелери 4,2 пайызга же 2016-жылдын ушул эле көрсөткүчүнө салыштырганда 1,4 млрд сомго төмөндөп, 31,0 млрд сомду же ИДӨгө карата 36,0 пайызды түзгөн. Мында, операциялык кирешелердин өсүшү салыктык кирешелердин (5,9 п.п.) эсебинен камсыздалган. Салыктык эмес кирешелер терс салым кошкон (-5,1 п.п.), бул, эң башкысы, бюджеттик ссудаларга жана кредиттерге тиешелүү пайыздар боюнча келип түшүүлөрдүн, ижара төлөмдөрү

Республикалык бюджеттин киреше бөлүгүн аткаруу (салыктык кирешелер + салыктык эмес кирешелер + расмий трансферттер) кароого алынып жаткан мезгилдин жыйынтыгы боюнча 111,4 пайызды түзгөн, бул салыктык эмес кирешелерди топтоо планынын аткарылышы менен камсыз болгон. Расмий трансферттерди топтоо планы 11,3 пайызга аткарылган. Салыктык кирешелери топтоо планы 96,1 пайызга аткарылган: мында Мамлекеттик салык кызматы тарабынан салыкты жыйноо планы 93,9 пайыз, ал эми Мамлекеттик бажы кызматы тарабынан – 100,8 пайыз

## Инвестициялар

2017-жылдын I чейрегинде негизги капиталга инвестицияларды өздөштүрүү деңгээли 2016-жылдын ушул мезгилине салыштырганда 0,7 пайызга кыскарган (салыштыруу бааларында).

### 2.1.1-таблица. Каржылоо булактары боюнча негизги капиталга инвестициялар (млн сом, пайыздар)

	I-чи чейрек			
	2016-ж.	2017-ж.	2016-ж.	2017-ж.
	млн. сом		үлүшү, пайыздар	
<b>Барыгы</b>	17 690,6	17 689,6	100,0	100,0
<b>Ички инвестициялар</b>	12 899,6	12 775,1	72,2	57,4
Республикалык бюджет (өзгөчө кырдаалга кеткен каражаттарды кошо алганда)	656,2	379,9	2,1	7,5
Жергиликтүү бюджет	65,1	52,9	0,3	1,0
Ишканалар жана уюмдар каражаттары	5 646,1	6 030,7	34,1	24,6
Банктын кредити	23,6	10,8	0,1	0,0
Калктын каражаттары (КР резидентинин кайыр-садага каражаттарын кошо алганда)	6 508,6	6 300,8	35,6	24,3
<b>Тышкы инвестициялар</b>	4 791,0	4 914,5	27,8	42,6
Чет өлкө кредити	3 217,6	2 633,1	14,9	28,4
Тиксе чет өлкө инвестициялары	1 217,0	1 777,4	10,0	11,5
Чет өлкө гранттары жана гуманитардык жардам	356,4	504,0	2,9	2,7

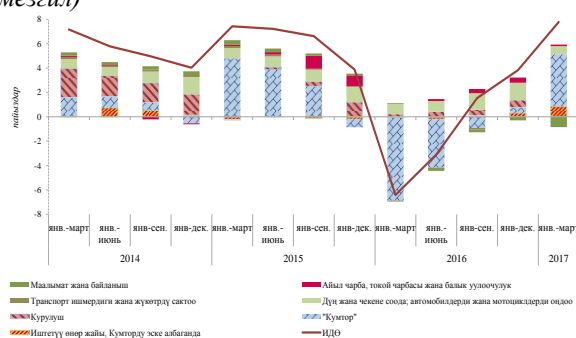
Булагы: КР УСК

Булагы: Кыргыз Республикасынын Улуттук статистика комитети

Каржылоо булактары түзүмүндө тике чет өлкө инвестициялардын (45,0 пайыз), гранттардын (40,5 пайыз) жана ишканалар менен уюмдардын каражаттарынын (6,1 пайыз) өсүшү белгиленген.

## Сунуш

### 2.1.5-график. Негизги тармактардын ИДӨнүн өсүшүнө салымы (өткөн жылдын тиешелүү мезгилине карата мезгил)



Булагы: Кыргыз Республикасынын Улуттук статистика комитети

(2016-жылдын ушул эле мезгилинде 0,5 пайызды) түзгөн. Өсүш арымдагы ажырым Кумтор ишканаларынын бүтүндөй экономикага, анын ичинде экспортко олуттуу таасиринин сакталып калгандыгын көрсөтүп турат.

Дефлятор 0,4 пайыз деңгээлинде түптөлгөн, бул 2016-жылдын тиешелүү көрсөткүчүнөн 4,9 п.п. төмөн.

Өнөр-жай секторунун 35,5 пайызга өсүшү, негизинен металл кендерин казып алуу (4,3 эсе), негизги металлдарды чыгаруу (50,6 пайызга), тазаланган мунай заттарын (45,9 пайызга), тамак-аш (37,0 пайызга) жана кийим-кече өндүрүшүнүн (31,9 пайызга) көлөмүнүн көбөйүшүнүн, ошондой эле электрэнергиясы, газ, буу жана тазаланган аба менен камсыз кылуунун (17,1 пайызга) эсебинен жүргөн. Ошону менен бирге эле,

Билим берүү объекттерин курууда, (15,5 эсе), айыл чарбасында (2,9 эсе) жана транспорт ишинде (33,3 пайыз) негизги капиталга инвестициялардын көбүрөөк төмөндөөсү белгиленген. Ошону менен бирге эле негизги капиталга инвестициялардын көлөмү электрэнергиясы, газ, буу жана тазартылган аба менен камсыз кылуу (жабдуу) объекттерин (27,2 пайызга), суу менен камсыз кылуу, калдыктарды тазалоо жана иштетүү объекттерин (2,6 эсе), ошондой эле мейманканаларды жана тойканаларды (4,9 эсе) курууда негизги капиталга инвестициялардын көлөмү өскөн.

2017-жылдын биринчи жарым жылдыгында ИДӨ курулушту кошпогондо, экономиканын бардык секторлорундагы алгылыктуу динамикадан улам өскөн.

Кыргыз Республикасынын Улуттук статистика комитетинин алдын ала маалыматтары боюнча мезгил ичинде ИДӨ өсүшү 7,8 пайызды (2016-жылдын I чейрегинде 6,4 пайызга төмөндөө байкалган) түзгөн. Өсүш арымдын жогору болушуна өткөн жылда ИДӨнүн төмөн базасы таасирин тийгизген. “Кумтор” алтын кенин казып алуу ишканасын эске албаганда, ИДӨнүн өсүшү 3,9 пайызды

химиялык продукцияларды жана башка металл эмес минералдык продукцияларды өндүрүүнүн солгундашы белгиленген.

Курулуш секторунун өсүшүнүн нөлдүк мааниге ээ болушу негизги капиталга инвестициялардын көлөмүнүн төмөндөөсүнө (-0,7 пайызга, салыштыруу бааларында) байланыштуу болгон. Инвестициялардын жалпы көлөмүнүн 83,3 пайызга жакыны пайдалуу кендерди казып алуу объекттеринин курулушуна, транспорттук ишти, мейманканаларды жана тойканаларды жана турак жай курулушун электрэнергия, газ, буу жана тазаланган аба менен камсыз кылууга багытталган. Ички булактардын жана тышкы булактардын эсебинен каржыланган инвестициялардын көлөмү тиешелүүлүгүнө жараша 1,7 пайызга жана 7,1 пайызга өскөн.

Айыл чарбасында өсүш 1,5 пайызды түзгөн, бул мал чарбачылыгынын көбөйүшү менен шартталган.

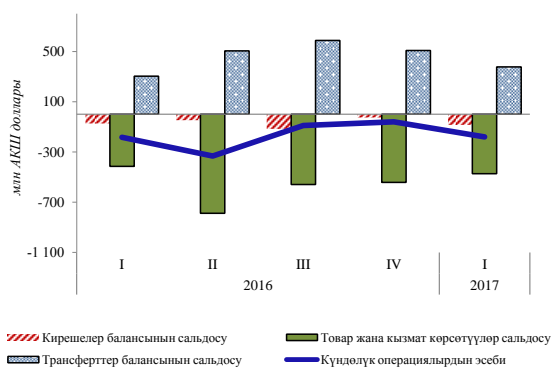
Кароого алынып жаткан мезгил ичинде сооданын 3,9 пайызга өсүшү негизинен дүң (5,8 пайызга) жана чекене соода (4,5 пайызга) көлөмүнүн өсүшү менен шартталган.

## 2.2. Тышкы сектор<sup>1</sup>

Күндөлүк эсеп тартыштыгы 2017-жылдын I чейрегинде күндөлүк трансферттердин таза агылып кирүүсүнүн жана товарларды жана кызмат көрсөтүүлөрдү сатуу балансынын терс сальдосунун өсүш таасиринен улам калыптанган.

### 2.2.1-график. Күндөлүк операциялар эсеби

(млн АКШ долларында)



Эскертүү: Алдын ала жана болжолдуу маалыматтар боюнча алынган.

Алдын ала жана болжолдуу маалыматтар боюнча күндөлүк эсептин тартыштыгы 2017-жылдын I чейрегинде 179,7 млн АКШ долларына чейин төмөндөп, ИДӨгө карата 9,7 пайызды түзөт.

Кыргыз Республикасынын соода балансынын тартыштыгы отчеттук мезгилде 1,6 пайызга көбөйүү менен 373,1 млн АКШ долларын түзөт. Отчеттук чейрек экспорттук сыяктуу эле, импорттук берүүлөрдүн өсүшү менен мүнөздөлөт.

### 2.2.1. Кыргыз Республикасынын соода балансы<sup>2</sup>

(млн АКШ долларында)

	2014	2015	2016	2016 I кв.	2017* I кв.	Өзг-үү %	Өзг-үү млн долл.
Соода тендеми	-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
Алтын	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
Мунайзаттар	1 041,8	830,0	399,6	88,1	87,8	-0,3	-0,3

\*Алдын ала маалымат

<sup>1</sup> Алдын ала жана болжолдуу маалыматтар боюнча. Айкын мезгил ичинде маалыматтарга мунай заттардын реэкспорту боюнча Улуттук банктын баа берүүлөрү камтылат. Салыштыруу мезгили – өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек.

<sup>2</sup> Тышкы соода боюнча маалымат Улуттук статистика комитетинин айыл чарба продукциялары (2017-жылга чейин) жана Евразия экономикалык бирлигине мүчө мамлекеттер менен өз ара соода боюнча кошумча баа берүүлөрүн (2015-жылдын III чейреги) жана Улуттук банктын баа берүүлөрүн эске алуу менен келтирилген.

Товарлар экспорту (ФОБ баасында) отчеттук жылдын I чейрегинде 27,9 пайызга көбөйүп, 440,5 млн АКШ долларын түзөт. Отчеттук мезгилде экспорттун динамикасына алтынды сунуштоо көлөмүнүн өсүшү таасир эткен, алар 2016-жылдын салыштырылуучу чейрегинде 51,5 пайызга төмөн эле. Ушуну менен бирге эле, алтынды эске алуусуз, экспорттун көбөйүүсү белгиленген, ал жашылчаларды жана жемиштерди, кийим-кече жана ага тиешелүү буюмдарды, тапталган айнекти жана башка товарларды сунуштоонун өсүшүнүн эсебинен 18,3 пайызды түзөт.

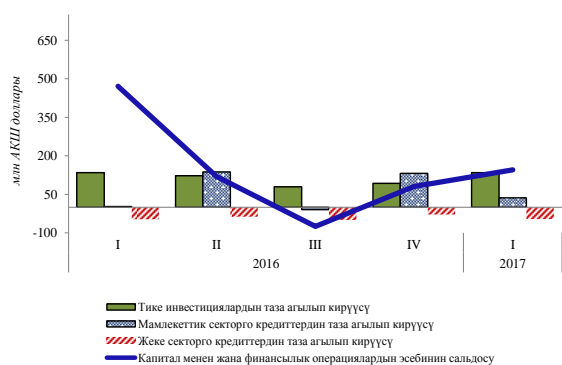
Товарлар импорту (ФОБ баасында) отчеттук мезгил ичинде 14,3 пайызга көбөйүп, 813,7 млн АКШ долларын түзөт. Импорттун көбөйүүсү негизинен жеңил аутоунааларды жана жүргүнчүлөрдү ташууга арналган транспорт каражаттарынын, бут кийимдин, кийим-кечеге тиешелүү буюмдардын жана башкалардын эсебинен жүргөн. Отчеттук чейрек ичинде мунай заттарынын нарктык көлөмүнүн төмөндөө тенденциясы сакталып турган, ал берүүлөрдүн физикалык көлөмүнүн төмөндөөсүнө шартталган. Энергопродукцияларды эске албаганда импорт 725,8 млн АКШ доллары деңгээлинде түптөлгөн, бул 2016-жылдын биринчи чейрегиндегиден 16,4 пайызга көп.

**Отчеттук мезгил ичинде күндөлүк трансферттер боюнча агылып кирүүлөр 2016-жылдын тиешелүү мезгилинен жогору түптөлүп, 377,0 млн АКШ долларын түзөт.** Мындай өсүш жеке трансферттердин таза агылып кирүү көлөмүнүн оң динамикасы менен камсыз болгон, ал 44,0 пайызга көбөйүп, 378,6 млн АКШ долларын түзөт.

Болжолдуу жана алдын ала маалыматтар боюнча 2017-жылдын I чейрегинде кирешенин терс балансынын начарлоосу байкалган, анын сальдосу 84,0 млн АКШ доллар деңгээлинде түптөлгөн, бул 2016-жылдын тиешелүү чейрегиндеги деңгээлден жогору, ал эми кызмат көрсөтүүлөр балансынын терс сальдосу 99,5 млн АКШ доллар деңгээлинде болжолдонууда.

**Чет өлкөдөгү резиденттердин активдеринин өсүшү, резидент эместер алдында башка инвестициялар боюнча милдеттенмелеринин бир аз көбөйүүсү менен бирге капитал менен операциялардын жана финансылык операциялардын эсеби боюнча оң сальдонун төмөндөшүн шарттайт.** Ошентип, капитал менен операциялардын жана финансылык операциялардын эсеби 145,4 млн АКШ доллар өлчөмүндө оң сальдо менен түптөлгөн, бул 2016-жылдын I чейрегинен 69,1 пайызга төмөн. Капитал менен операциялар эсебинин сальдосу 50,6 млн АКШ доллар өлчөмүндө оң күтүлүүдө. Кароого алынып жаткан мезгил ичинде финансылык эсептин оң сальдосу, күтүлгөндөй эле 94,9 млн АКШ долларын түзөт.

**2.2.2-график. Капитал менен операциялар жана финансылык операциялар эсеби**



Өлкөгө тике инвестициялардын таза агылып кирүү көлөмү өткөн жылдын тиешелүү мезгилинен деңгээлинде болжолдонуп, 134,4 млн АКШ долларын түзөт. Отчеттук чейректе “башка инвестициялар” статьясынын сальдосу 39,5 млн АКШ доллар өлчөмүндө терс түптөлгөн, бул резиденттердин чет өлкөдөгү активдеринин көбөйүүсү менен шартталат. Ушуну менен катар эле, 2016-жылдын тиешелүү мезгилине салыштырганда резидент эместер алдындагы милдеттенмелердин бир аз көбөйүүсү күтүлүүдө, бул мамлекеттик

сектор тарабынан тартылган кредиттердин өсүшүн улам келип чыккан. Ишканалар тарабынан мурда тартылган кредиттер боюнча негизги сумманы төлөө көлөмүнүн көбөйүү тенденциясы сакталууда, натыйжада отчеттук мезгил ичинде жеке сектордун кредиттик милдеттенмелер боюнча терс сальдонун түптөлүшү күтүлүүдө.

Ошентип, 2017-жылдын I чейрегинин жыйынтыгы боюнча Кыргыз Республикасынын төлөм теңдеми 21,9 млн АКШ доллар өлчөмүндө терс сальдодо түптөлөт. Дүң эл аралык камдын көлөмү товарлардын жана кызмат көрсөтүүлөрдүн келечектеги импортунун 4,4 айын жабат.

### Сомдун реалдуу жана номиналдуу эффективдүү алмашуу курсунун индекси

**2.2.2-таблица. Алмашуу курсу боюнча негизги көрсөткүчтөр**

	жыл (ор.)			ай өткөн жылдын башына карата		
	2015 (ор.)	2016 (ор.)	%	(айдын акырына)		
	январь-дек.	январь-дек.	%	2016-ж.	2017-ж.	%
				Декабрь	Март	
РЭАК	115,7	113,5	-2,0	112,9	110,3	-2,3
НЭАК	108,9	112,3	3,0	112,1	108,7	-3,1
РЭТАК кытай юаньына карата	84,7	80,8	-4,6	85,8	86,9	1,3
НЭТАК кытай юаньына карата	66,4	64,5	-3,0	67,9	67,7	-0,3
РЭТАК еврого карата	116,6	107,2	-8,0	113,3	114,5	1,0
НЭТАК еврого карата	85,5	78,8	-7,9	83,4	82,7	-0,9
РЭТАК каз. тенгесине карата	112,1	141,7	26,4	136,7	128,7	-5,9
НЭТАК каз. тенгесине карата	105,9	152,1	43,6	150,3	142,4	-5,2
РЭТАК орус рублине карата	138,2	131,4	-4,9	122,8	115,9	-5,6
НЭТАК орус рублине карата	142,8	144,8	1,5	136,7	127,5	-6,7
РЭТАК АКШ долларына карата	96,0	87,2	-9,1	88,5	89,6	1,3
НЭТАК АКШ долларына карата	71,7	65,7	-8,3	66,4	66,4	0,1

\* алдын-ала маалымат

↓ - сомдун нарксызданышы, атаандаштыкка жөндөмдүүлүктүн жакшыруусу  
 ↑ - сомдун бекемдешти, атаандаштыкка жөндөмдүүлүктүн начарлоосу

орточо курска салыштырганда орус рублине карата 6,7 пайызга, казак тенгесине карата 5,2 пайызга, еврого карата 1,0 пайызга нарксызданышынан<sup>1</sup> улам келип чыккан.

Соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдө<sup>2</sup> инфляциянын төмөн деңгээлде болушу жана НЭАК индексинин төмөндөөсү реалдуу эффективдүү алмашуу курсунун (РЭАК) индексинин 2,3 пайызга төмөндөшүн шарттаган, ал 2017-жылдын март айынын акырында 110,3 түзгөн.

2017-жылдын I чейрегинин акырына карата номиналдуу жана реалдуу эффективдүү алмашуу курстарынын 2016-жылдын декабрь айына салыштырмалуу төмөндөөсү белгиленген. Алдын ала маалыматтар боюнча сомдун номиналдуу эффективдүү алмашуу курсунун (НЭАК) индекси 2017-жылдын башталышынан тартып 3,1 пайызга төмөндөп, ушул эле жылдын март айынын акырында 108,7 түзгөн. Индекстин төмөндөөсү 2017-жылдын мартында өткөн жылдын декабрындагы

<sup>1</sup> Мында, сомдун номиналдык эки тараптуу алмашуу курсу боюнча маалыматтар келтирилген, индексти эсептөө үчүн 2010-жыл базалык мезгил катары колдонулат.

<sup>2</sup> Кыргыз Республикасында инфляция 2017-жылдын I чейрегинде 2,1 пайыз деңгээлде түптөлгөн, ал эми соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдө инфляциянын орточо деңгээли алдын ала эсептөөлөр боюнча 1,3 пайызды түзгөн.



## 3-глава. Акча-кредит саясаты

### 3.1. Акча-кредит саясатын ишке ашыруу

2016-жылы акча-кредит шарттарынын олуттуу жеңилдетилиши дефляциялык басымдын четтетилишине өбөлгө түзгөн. 2017-жылдын башталышынан тартып инфляция динамикасы өсүшкө ык коюп, күтүлгөн маанинин чегинде турган. Ушуну эске алуу менен 2017-жылдын I чейрегинде акча-кредит саясатын жүргүзүү шарттары сакталган.

Акча рыногунун катышуучуларынын иш алып барууларын көбүнчө банк тутумунда кыйла жогорку деңгээлде үстөк ликвиддүүлүктүн сакталып турушу менен түшүндүрүүгө болот. Акча рыногунун чени Улуттук банк тарабынан белгиленген пайыздык чектин чегинде өзгөрүп турган.

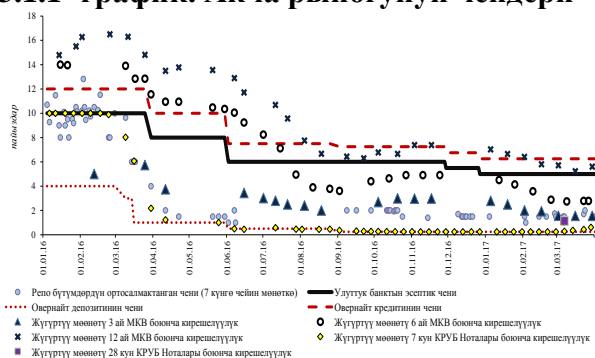
Инфляциянын орто мөөнөткө каралган болжолдуу динамикасын эске алып, ошондой эле экономиканын реалдуу секторун колдоо максатында Улуттук банк отчеттук мезгил ичинде банктарды кайра каржылоо операцияларын жүргүзүүнү уланткан.

#### Улуттук банктын пайыздык саясаты

Улуттук банк орто мөөнөттүү мезгилге каралган инфляция динамикасын эске алуу менен, экономиканын өсүш арымын колдоого багытталган пайыздык саясатын өзгөрүүсүз сактап турган. Отчеттук мезгил ичинде акча-кредиттик саясатты жеңилдетүү улантылган, бул 2016-жылдын экинчи чейрегинен тартып башталган. Отчеттук мезгил ичинде Улуттук банктын эсептик чени (саясат чени) 5,00 пайыз деңгээлинде калган. Пайыздык чендин чеги да: жогорку пайыздык чек (“овернайт” кредиттери боюнча чен) - 6,25 пайыз деңгээлинде, төмөнкү чек (“овернайт” депозиттери боюнча чен) 0,25 пайыз деңгээлинде өзгөрүүсүз калган.

Отчеттук мезгил ичинде акча-кредит саясаты банк секторунда үстөк ликвиддүүлүктүн сакталышы шартында ишке ашырылган. Коммерциялык банктарда үстөк ликвиддүүлүктүн болушу банктар аралык кредит рыногунун активдүүлүгүнүн төмөндөөсүн шарттаган, мында коммерциялык банктар тарабынан мамлекеттик баалуу кагаздар рыногунда ашыкча суроо-талап сакталып турган.

#### 3.1.1 -график. Акча рыногунун чендери



Жалпысынан акча рыногу пайыздык чендердин төмөндөө тенденциясы менен мүнөздөлгөн, ал Улуттук банк тарабынан белгиленген пайыздык чектин чегинде өзгөрүп турган. Чейрек ичинде орточо 6,15 пайызды түзгөн, жүгүртүү мөөнөтү 12 айлык МКВларды эске албаганда, бардык кыска мөөнөттүү инструменттер боюнча орточо алынган пайыздык чен, 2017-жылдын I чейрегинде Улуттук

банктын эсептик ченинен төмөн түптөлгөн. Улуттук банктын инструменттери боюнча кирешелүүлүк динамикасы ачык рынокто сунуш көлөмүнүн көбөйүүсүнө байланыштуу жогорулоо тенденциясына ээ болгон. 2017-жылдын мартынан тарта Улуттук банктын 7 күндүк ноталары боюнча аукциондорду өткөрүү менен бирге рынокко 28 күндүк ноталар да сунушталган. Отчеттук чейрек ичинде орточо алынган кирешелүүлүк ноталардын бардык түрү боюнча орточо алганда 0,37 пайызды түзгөн, бул төмөнкү пайыздык чектен 0,12 п.п жогору.

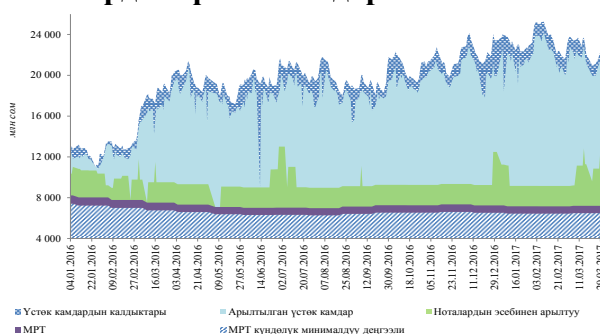
Пайыздык саясатка карата монетардык шарттарды жеңилдетүү боюнча буга чейин көрүлгөн чаралар кредиттер боюнча түпкү рыноктук ченди төмөндөө жагына өзгөрткөн, бул трансмиссиялык механизмдин пайыздык каналынын таасиринин күчөгөндүгүн тастыктап турат. Отчеттук чейрек ичинде коммерциялык банктардын кредит портфелинин орточо салмактанып алынган пайыздык чени мезгилдин акырына карата 17,69 пайызды түзүү менен 0,63 пайыздык пунктка төмөндөгөн.

Мындан тышкары, коммерциялык банктардын улуттук валютадагы мөөнөттүү депозиттеринин ченинин төмөндөөсү белгиленген. Улуттук валютадагы мөөнөттүү депозиттер боюнча орточо салмактанып алынган пайыздык чен чейрек ичинде 0,48 п.п төмөндөө менен отчеттук чейректин акырына карата 13,02 пайыз өлчөмүндө түптөлгөн.

### Коммерциялык банктардын ликвиддүүлүгүнө тиешелүү жагдай

2017-жылдын I чейрегинде коммерциялык банктардын үстөк ликвиддүүлүгүнүн орточо күндүк көлөмү Улуттук банк арылтуу боюнча операцияларын жүргүзгөнгө чейин 16,0 млрд сомду түзгөн, бул өткөн жылдын акыркы чейрегине салыштырганда 1,7 млрд сомго жана өткөн жылдын ушул эле мезгилине салыштырганда 2,4 эсеге көп. Бул шартта Улуттук банктын ноталары боюнча аукциондорду өткөрүү жана коммерциялык банктардын эркин каражаттарын Улуттук банктагы “овернайт” депозиттерине жайгаштыруу аркылуу банктын арылтуу операцияларынын көлөмү көбөйгүлгөн.

#### 3.1.2-график. Коммерциялык банктардын үстөк камдары



2017-жылдын I чейреги ичинде күнүнө орточо алганда 14,6 млрд сом үстөк ликвиддүүлүк абсорбацияланган, бул өткөн отчеттук мезгилдеги көрсөткүчтөн 1,8 млрд сомго көп.

### Улуттук банктын кредиттик саясаты

Экономиканын алгылыктуу өсүш арымын колдоо максатында, экономиканын реалдуу секторун кредиттөөнү кеңейтүү үчүн Улуттук банк отчеттук мезгил ичинде кредиттик ресурстарды сунуштоосун уланткан. 2017-жылдын I чейрегинде Улуттук банк тарабынан экономикага 549,5 млн сом жалпы көлөмүндө кредиттик ресурс сунушталган, анын ичинде «АЧК-5» мамлекеттик программасын ишке ашырууга катышкан банктарды кайра каржылоо максаттары үчүн кредиттик аукциондордун алкагында 500,0 млн сом сунушталган. Мындан тышкары, Кыргыз Республикасынын тарабынан ЕАЭБ алкагында башка мамлекеттер менен биргеликте түзүлгөн эл аралык уюмдарга 49,5 млн сом өлчөмүндө кредит берилген.

### Улуттук банктын валюта саясаты

Ички валюта рыногунда кароого алынып жаткан мезгил ичинде салыштырмалуу туруктуу жагдай орун алып турган. Улуттук валютаны бекемдөө динамикасы улантылган. Отчеттук мезгил ичинде чет өлкө валютасына суроо талаптын сунуштан артышы алкагында Улуттук банк алмашуу курсунун кескин өзгөрүүсүн текшилөө максатында ички валюта руногунда чет өлкө валютасын сатуучу катары катышкан,

сатуунун жалпы көлөмү 17,7 млн АКШ долларын түзгөн. Жалпысынан чейрек ичинде улуттук валютаны бекемдөө 0,9 пайызды түзгөн.

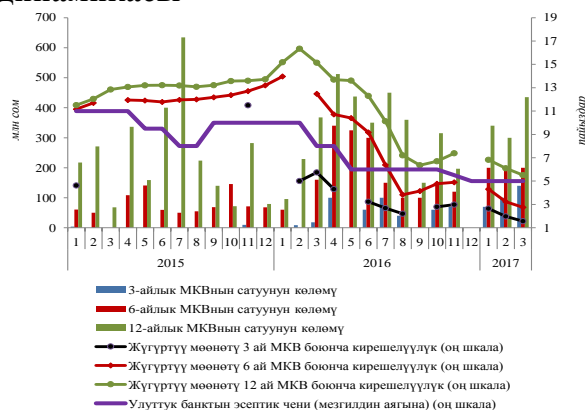
### 2017-жылдын I чейрегинде акча-кредит саясатынын чаралары

Улуттук банктын эсептик ченинин өлчөмү жөнүндө чечимдер кабыл алынган	Улуттук банктын эсептик ченинин өлчөмү тууралуу маселе 2017-жылдын 27-февралында жана 27-мартында эки жолу каралган. Анын жыйынтыгында эсептик чендин өлчөмүн 5,00 пайыз деңгээлинде өзгөрүүсүз калтыруу тууралуу чечим кабыл алынган. Пайыз чек: «овернайт» кредиттери боюнча 6,25 пайыз, «овернайт» депозиттери боюнча – 0,25 пайыз деңгээлинде сакталып турган.
Кредиттик аукцион өткөрүү жөнүндө чечим кабыл алынган	Банктарды кайра каржылоо максаттарында, анын ичинде «ФСХ-5» долбоорунун алкагында банктарды каржылоо үчүн 6 жолу кредиттик аукцион жарыяланып, 2 аукцион өткөрүлгөн. Кредиттик ресурстарды сунуштоонун жалпы көлөмү 3,9 млрд сомду, коммерциялык банктар тарабынан суроо-талап 1,2 млрд сомду түзгөн. Отчеттук мезгил ичинде коммерциялык банктар тарабынан 500,0 млн сом тандалып алынган. Бул кредиттер боюнча орточо салмактанып алынган пайыздык чен 5,11 пайызды түзгөн.
Улуттук банк Кыргыз Республикасы тарабынан ЕАЭБ алкагында башка мамлекеттер менен биргеликте түзүлгөн эл аралык уюмдарга кредит берген.	Берилген ресурстардын суммасы 49,5 млн сомду түзгөн.

## 3.2. Финансы рыногунун инструменттери

### Мамлекеттик баалуу кагаздар рыногу

#### 3.2.1-график. МКВларды сатуу көлөмүнүн жана кирешелүүлүгүнүн динамикасы



#### Мамлекеттик казына векселдери

2017-жылдын I чейрегинде мамлекеттик баалуу кагаздар рыногунда төмөнкү пайыздык чекке жакындаган мамлекеттик баалуу кагаздардын биринчилик рыногунда кирешелүүлүктүн төмөндөө тенденциясы байкалган.

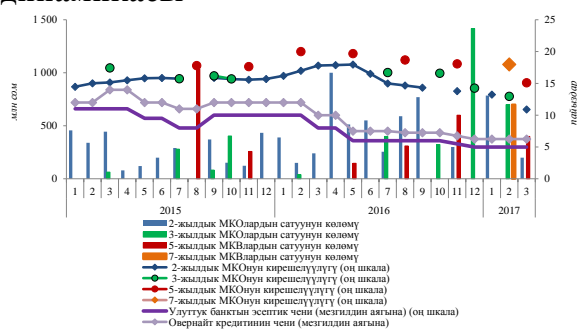
Финансы министрлиги тарабынан жарыяланган бардык аукциондор өткөрүлгөн, натыйжада жайгаштыруунун жалпы көлөмү 2,1 эсеге 2,0 млрд сомго чейин көбөйгөн. Баалуу кагаздардын бул түрүнө суроо-талаптын өсүшү рынок

катышуучуларынын ресурстарынын артышынан улам белгиленген.

Кароого алынып жаткан мезгил ичинде да аукциондордо катышуучулардын активдүүлүгүнүн артышы байкалган. Катышуучулардын саны төрт эсеге, орточо саны бир аукциондо экиден беш катышуучуга чейин көбөйгөн.

Банк тутумунда үстөк камдардын жогорку деңгээли бардык мөөнөттөгү МКВлардын кирешелүүлүгүнүн бара-бара төмөндөшүнө өбөлгө түзгөн. Ошентип, МКВлардын орточо алынган жалпы кирешелүүлүгү чейрек ичинде 5,8 пайыздан 4,6 пайызга чейин төмөндөгөн.

### 3.2.2-график. МКВларды сатуу көлөмүнүн жана кирешелүүлүгүнүн динамикасы



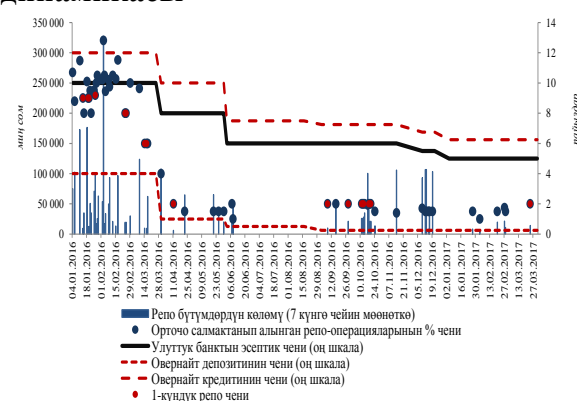
алынган кирешелүүлүк 14,0 пайыз (-3,2 п.п) деңгээлинде түптөлгөн.

Сатуу көлөмүнүн жарыяланган эмиссия суммасынан артышы кошумча жайгаштырууларды шарттаган, алардын көлөмү кароого алынып жаткан мезгил ичинде 450,0 млн сомду түзгөн.

Катышуучулардын саны жалпысынан 5,5 эсеге көбөйсө, орточо саны бештен сегизге чейин өскөн.

### Кредиттик ресурстардын банктар аралык рыногу

### 3.2.3-график. Кредиттик ресурстардын банктар аралык рыногунда чендердин жана репо бүтүмдөрүнүн көлөмүнүн динамикасы



мөөнөттүү мүнөзгө ээ болгон. Улуттук валютада бүтүмдөрдүн орточо мөөнөттүүлүгү 55 күндү түзгөн.

Мында рынок көлөмү 2016-жылдын I чейрегине салыштырганда төмөндөгөн. Алсак, стандарттык шарттарда берилген улуттук валютада кредиттердин жалпы көлөмү ички банктар аралык кредит рыногунда 271,9 млн сомду (-70,4 пайыз) түзгөн. 2016-жылдын III чейрегинин акырынан тартып репо операциялары боюнча иш кайрадан калыбына келе баштаган, бирок 2016-жылдын I чейрегиндеги көрсөткүчкө

### Мамлекеттик казына облигациялары

Кароого алынып жаткан мезгил ичинде эмитент тарабынан МКОлордун мөөнөттүүлүгүн жети жылга чейин кеңейтүү сунушталган.

2017-жылдын I чейрегинде бардык мөөнөттөр боюнча кирешелүүлүктүн акырындап азаюусу менен МКО көлөмүнүн көбөйүүсү (3,4 эсеге, 2,8 млрд сомго) белгиленген, бул рынок катышуучулары үчүн тобокелдиктердин төмөндөшүн шарттаган. Жалпы орточо

Кредиттик ресурстардын банктар аралык рыногунда 2016-жылдын акырынан тартып коммерциялык банктардын активдүүлүгүнүн калыбына келүүсү байкалган.

Банк тутумунда үстөк ликвиддүүлүктүн жогорку деңгээлде болушуна байланыштуу, акча-кредит саясатынын жеңилдетилиши алкагында активдүүлүктүн солгундоо тенденциясы уланган.

Кароого алынып жаткан мезгилде кредиттик ресурстардын банктар аралык рыногунда репо операциялары боюнча бүтүмдөр чейрек ичинде 12 күндүк кыска

салыштырганда бул кредиттер боюнча жайгаштыруу көлөмү 175,5 млн сомду түзүү менен 92,5 пайызга төмөндөгөн.

Кредиттик ресурстарга суроо-талаптын төмөн болушу алкагында рынок чендери да төмөндөө менен Улуттук банк тарабынан белгиленген пайыздык чектин төмөнкү чегине жакындаган. Ошентип, улуттук валютадагы кредиттер боюнча орточо чен өткөн жылдын I чейрегинде 2,1 пайыз (-11,1 п.п.), репо-операциялар боюнча – 1,6 пайыз (-7,9 п.п.) чегинде катталган.

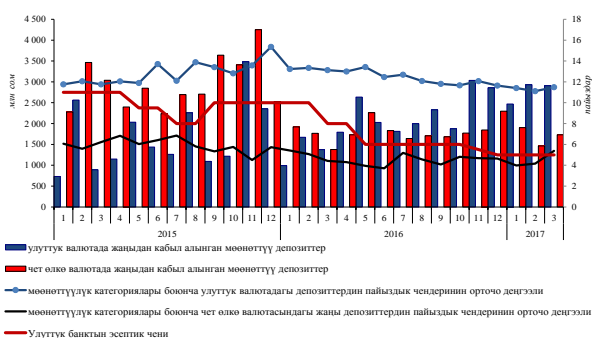
## Депозит рыногу

**3.2.4-график. Коммерциялык банктардын депозиттеринин динамикасы**



сомго чейин көбөйүүсүнүн эсебинен түптөлгөн, бул ИДӨ түзүмүндө дүңүнөн топтолушунун өсүш тенденциясына шайкеш келет. Чет өлкө валютасындагы депозиттер да 1,5 пайызга сомдук эквивалентинде 55,5 млрд сомго чейин өскөн. Депозиттерди долларлаштыруу жыл башынан тартып 0,5 п.п., 50,6 пайызга чейин төмөндөгөн.

**3.2.5-график. Коммерциялык банктардын мөөнөттүү депозиттеринин агымынын динамикасы**



кабыл алынган мөөнөттүү депозиттер боюнча орточо салмактанып алынган пайыздык чен жыл башынан бери 13-11 пайыз диапазонунда төмөндөө менен 11,34 пайызды (-1,90 п.п.) түзгөн. Чет өлкө валютасында орточо салмактанып алынган пайыздык чен жал башынан тартып 4,51 пайыз (-0,46 п.п.) чегинде түптөлгөн. I чейрек ичинде чет өлкө валютасында чен берилген кыска мөөнөттүү депозиттердин наркынын өсүшүнүн эсебинен 1,40 п.п. жогорулаган.

Улуттук валютадагы мөөнөттүү депозиттердин агымы 2016-жылдан тартып өскөн. Мөөнөттүү депозиттердин агымдары боюнча орточо салмактанып алынган пайыздык чендердин жалпы деңгээли Улуттук банктын эсептик ченинин төмөндөөсүндө жыл башынан тарта төмөндөгөн. Мөөнөттүү депозиттердин үлүшү 2017-жылдын I чейрегинин акырына карата 39,5 пайызды (жыл башынан бери

2017-жылдын I чейрегинде депозиттер рыногунда улуттук валютада салымдардын агылып кирүүсүнүн басымдуулук кылуусу менен депозиттик базанын көбөйүүсү байкалган.

Коммерциялык банктардын депозиттик базасынын көлөмү жыл башынан тартып 2,4 пайызга жогорулоо менен кароого алынып жаткан мезгилдин акырына карата 107,1 млрд сомду түзгөн, мындай тенденция улуттук валютадагы депозиттердин 3,4 пайызга 54,2 млрд

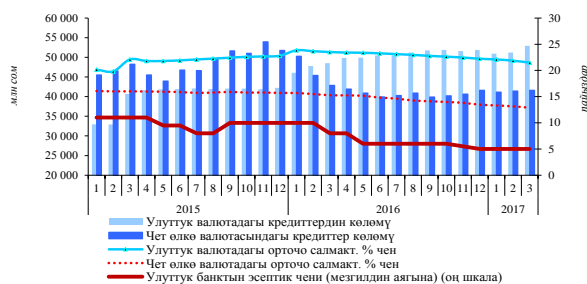
Улуттук валютадагы мөөнөттүү депозиттердин агымдары чет өлкө валютасындагыдан 23,9 пайызга ашуу менен 8,3 млрд сомду; ал эми чет өлкө валютасында – 5,1 млрд сомду түзгөн.

Улуттук валютада жаңы кабыл алынган депозиттер боюнча орточо салмактанып алынган пайыздык чен 2017-жылдын I чейрегинде 3,04 пайызды (өткөн жылдын ушул эле мезгилинде +0,61 п.п.); чет өлкө валютасындагы аманаттар боюнча – 0,89 пайызды (+0,14 п.п.) түзгөн. Улуттук валютада жаңы

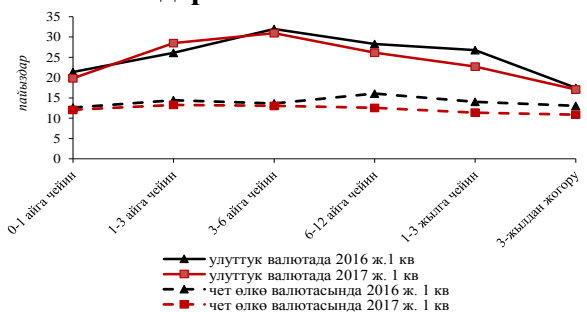
+2,1 п.п.) түзгөн. Мөөнөттүү аманаттардын дюрация көрсөткүчү жыл башынан бери 0,1 айга азаюу менен 12 айды түзгөн.

## Кредит рыногу

### 3.2.6-график. Коммерциялык банктардын кредиттик карызынын бир мезгилдин акырына карата динамикасы



### 3.2.7-график. Улуттук жана чет өлкө валюталарындагы жаңы кредиттер боюнча мөөнөттүүлүк категориялары боюнча чендер



валютасында берилген кредиттердин агымынын өсүшү катталган. 2016-жылдын I чейрегинде улуттук валютада жаңыдан берилген кредиттер 14,2 млрд сомду (+21,3 пайызды) түзсө, ал эми чет өлкө валютасында бул көрсөткүч сом эквивалентинде 9,3 млрд (+16,4 пайызды) түзгөн.

Улуттук валютада жаңыдан берилген кредиттер боюнча орточо салмактанып алынган пайыздык чен 3,00 п.п. төмөндөп, 21,45 пайызды түзгөн, чет өлкө валютасында 1,91 п.п., 11,28 пайызга чейин төмөндөгөн.

Кароого алынып жаткан мезгил ичинде кредит портфелинин сапаттык жактан бир аз жакшыруусу байкалган. Алсак, кароого алынып жаткан мезгилдин акырына карата мөөнөтү өткөрүлүп жиберилген займдардын үлүшү 2,8 пайызды түзгөн (жыл башынан тартып -0,1 п.п.), ал эми пролонгацияланган кредиттердин үлүшү жыл башынан тартып 0,2 п.п. төмөндөө менен 4,7 пайызда түптөлгөн.

Байкоого алынып жаткан мезгил ичинде банк тутумунда депозиттердин өсүшү менен катар эле, акча калдыктары сыяктуу эле, агымдар боюнча улуттук валютада займдарды берүүнүн олуттуу жогорулашы менен кредит портфелинин өсүшү байкалган.

Кароого алынып жаткан мезгилдин акырына карата коммерциялык банктардын кредит портфелинин көлөмү улуттук валютада 52,9 млрд сомду түзүү менен 2,0 пайызга өсүү эсебинен, жыл башынан тартып 1,1 пайызга көбөйүп, 94,5 млрд сомду түзгөн. Жыл башынан тартып чет өлкө валютасындагы кредит портфелинин көлөмү өзгөрбөстөн, 41,6 млрд сомду түзгөн. Кредиттердин долларлашуу көлөмү жылдын акырына карата 44,0 пайызды түзүү менен жыл башынан тартып 0,5 п.п. төмөндөгөн.

Депозиттик базанын жана кредит портфелинин көбөйүшүнүн алкагында улуттук валютада сыяктуу эле, чет өлкө

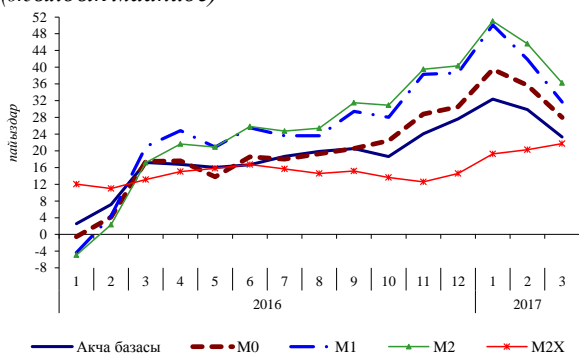
### 3.3.1-график. Өкмөттүн жана Улуттук банктын операцияларынын акча базасынын өзгөрүүсүнө салымы



талаптардын (-0,6 пайыз) кыскарышы менен түшүндүрүүгө болот. 2017-жыл башынан тартып акча базасынын кыскаруусуна Өкмөттүн операциялары сыяктуу эле, Улуттук банктын да операциялары таасир эткен. Өкмөттүн операциялары боюнча акча базасынын төмөндөшүнө Өкмөттүн чыгашаларынан кирешелер көлөмүнүн артышы таасир эткен (анын ичинде кириш бажы алымдарынан таза кирешелер). Улуттук банктын операцияларынын ичинен акча базасынын төмөндөшүнө эң башкысы чет өлкө валютасын сатуу боюнча операциялар, мурда берилген кредиттердин негизги суммасынын ордун жабуу, ошондой эле депозиттик операциялар таасир эткен. Өкмөттүк операциялардан улам, акча базасы 0,9 млрд сомго азайган, мында Улуттук банктын операциялары акча базасын 3,1 млрд сомго кыскарткан. Бүтүндөй 2017-жылдын I чейреги ичинде акча базасынын көлөмү 4,7 пайызга кыскарган. Ушул жылдын март айынын жыйынтыгы боюнча жылдык өсүш жыл башында 27,6 пайызга төмөндөө менен 23,3 пайызды түзгөн.

Акча базасынын түзүмүндө олуттуу өзгөрүүлөр байкалган эмес. Кароого алынып жаткан мезгил ичинде акча базасынын түзүмүндө башка депозиттик корпорациялардын камдарынын салыштырма салмагы 11,0 пайызды түзгөн, ошол эле мезгилде жүгүртүүдөгү акчалар үлүшү 89,0 пайызды түзгөн (2016-жылдын акырына карата тиешелүүлүгүнө жараша – 13,0 пайыз жана 87,0 пайыз).

### 3.3.2-график. Акча топтомдорунун номиналдуу өсүш арымы (жылдык мааниде)



### 3.3. Монетардык индикаторлор динамикасы

#### Акча базасы

2017-жыл башынан тартып акча базасынын жылдык өсүш арымынын басандашы тенденциясы байкалган, ушуга карабастан өтүп жаткан жылы өсүш арымдар өткөн жылдын маанилеринен жогору бойдон калууда. Мындай динамиканы негизинен 2017-жыл башынан тартып жүгүртүүдөгү акчанын бир аз төмөндөшү (-2,6 пайыз) жана милдеттүү камдык

#### Акча топтомдору

Акча базасынын кыскарышынан кийин 2017-жылдын I чейреги ичинде жогорулоо тенденциясына ээ M2X кеңири акча массасынын динамикасынан тышкары, акча топтомдорунун жылдык өсүш арымынын басандашы да белгиленген.

Улуттук аныктамада акча топтомдорунун жылдык маанисинин 2017-жыл башынан тартып байкалган төмөндөө динамикасын эң башкысы

банктардан тышкаркы акчалар көлөмүнүн кыскарышы менен түшүндүрүүгө болот. Отчеттук чейрек ичинде банктардан тышкаркы акчалар 2,4 пайызга төмөндөгөн.

Кароого алынып жаткан мезгил ичинде тар мааниде колдонулуучу акча массасы (M1) 2,7 пайызга кыскарган, анын өзгөрүүсүнө банктардан тышкаркы акчалардын төмөндөшүнөн тышкары, улуттук валютадагы которулма депозиттер көлөмүнүн 3,6 пайызга азайышы таасир эткен. Мында, M2 акча топтому отчеттук чейрек ичинде улуттук валютадагы башка депозиттердин көбөйүшүнөн улам, 0,3 пайызга бир аз

өскөн. Жалпысынан улуттук валютадагы депозиттер отчеттук чейрек ичинде 17,3 пайызга көбөйгөн (жылдык мааниде 61,6 пайызга өскөн).

Өзүнө чет өлкө валютасындагы депозиттерди камтыган кеңири мааниде колдонулуучу М2Х акча массасы жыл башынан тартып 0,5 пайызга көбөйүү менен 2017-жылдын март айынын акырына карата 164,9 млрд сом деңгээлинде калыптанган. Улуттук валютадагы депозиттердин көбөйүшүнөн тышкары, депозиттердин валюталык түзүүчүлөрүнүн өсүшү (+1,0 пайыз) да М2Х өсүшүнө салымын кошкон. М2Х жылдык мааниде алмашуу курсунун өзгөрүүсүн эске албаганда 23,4 пайызга, эске алганда 21,7 пайызга өскөн.

Улуттук валютадагы кредиттердин көбөйүшүнөн улам, эң башкысы отчеттук чейрек ичинде экономикага берилген кредиттин жалпы көлөмү<sup>1</sup> бир мезгилдин акырына карата 96,4 млрд сомду түзүү менен 1,1 пайызга өскөн, мында чет өлкө валютасындагы кредиттер өзгөргөн эмес. Экономикага берилген кредиттин жылдык өсүшү 2,7 пайызды түзгөн, бул көрсөткүч алмашуу курсунун өзгөрүүсүн эске албаганда, жыл ичинде 4,0 пайызга көбөйгөн.

Экономиканын монетизациялоо көрсөткүчү өсүшүн улантууда. М2Х боюнча эсептелинген экономиканын монетизациялоо коэффициенти<sup>2</sup> 2017-жыл башында 32,2 пайыздан көбөйүп барып 33,2 пайыз деңгээлине жеткен (М2 акча топтому боюнча чейрек ичинде 21,2 пайыздан, 22,7 пайызга чейин өскөн). Түрткү берүүчү акча-кредит саясаты, ИДӨнүн өсүшүнө карата акча массасынын алдыга озгон өсүшү монетизациялоонун коэффициенти<sup>2</sup>н көбөйүшүнө алып келген.

---

<sup>1</sup> Өкмөттүн жана резидент эместердин кредиттерин эске албаганда, жеке адамдардын, юридикалык жактардын жана башка финансы-кредит мекемелердин кредиттери.

<sup>2</sup> Монетизациялоо коэффициенти кеңири акчанын өзгөрүлмө орточо маанисинин жылдык маанидеги номиналдуу ИДӨгө карата катышы катары эсептелет. Өзгөрүлмө орточо маанини эсептөөдө мурунку 12 ай ичиндеги орточо маани алынат.



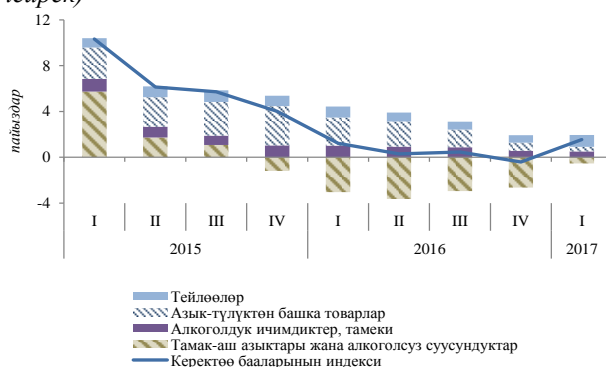
## 4-глава. Инфляция динамикасы

2017-жылдын биринчи чейреги ичинде инфляция эң башкысы өткөн жылдын төмөн базасын эске алганда, мөмө жемишке карата баанын өсүшүнөн улам, калыбына келе баштаган. Буга карабастан, инфляция айрым товарлардын жогорку сунушунун натыйжасында өтө төмөн деңгээлде калган.

### 4.1. Керектөө баа индекси

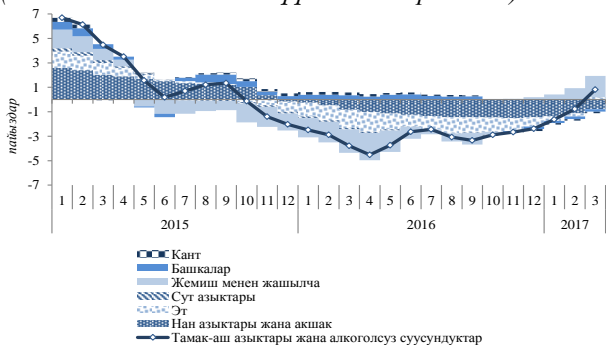
#### 4.1.1-график. КБИнин түзүмүнүн динамикасы

(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)



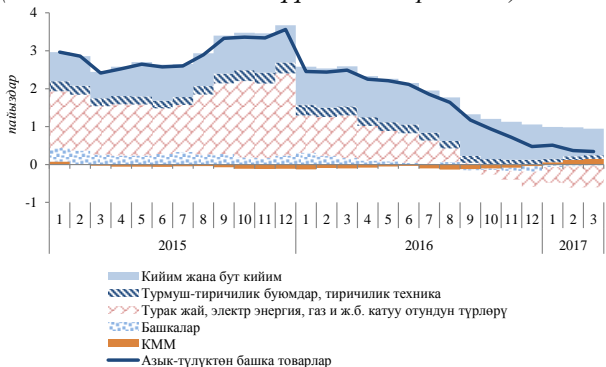
#### 4.1.2-график. Жылдык керектөө баа индексиндеги азык-түлүккө баалар салымынын динамикасы

(өткөн жылдын тиешелүү айына карата ай)



#### 4.1.3-график. Жылдык КБИдеги азык-түлүктөн башка товарларга баалар салымынын динамикасы

(өткөн жылдын тиешелүү айына карата ай)



Кыргызстанда инфляция 2017-жылдын январь-март айларында жогорулай баштаган. Анын орточо мааниси чейрек ичинде 1,5 пайыз деңгээлинде калыптанган, ушуну менен бирге эле март айында жылдык инфляция 2,8 пайызды түзгөн. Эмгек акынын жана акча которуулардын агылып кирүү көлөмүнүн жогорулашынын, ошондой эле 2016-жылдын төмөн базасынын алкагында калктын керектөөсүнүн калыбына келиши инфляциянын тез өсүшүнө түрткү берген.

Байкоого алынып жаткан мезгил ичинде азык-түлүк товарларынын сезондук кымбатташы байкалган, бирок жылдык мааниде аталган топтогу баа индекси 2016-жылдын I чейрегиндегиге караганда 1,2 пайызга төмөн турган, бул төмөн инфляциянын негизги себебинен болгон. Азык-түлүк инфляциясына терс салымын дүйнө жүзүндө, анын ичинде Казакстан жана Россияда алынган дан эгиндеринин мол түшүмү нан азыктарынын баасынын төмөндөшү кошкон. 2016-жылы Кыргызстанда жашылчанын жана картошканын төмөн өсүшүнө байланыштуу мөмө-жемиш продукциясына карата баалар жигердүү өскөн, алардын баасынын жылдык өсүшү өтүп жаткан жылдын март айында 30,9 пайызды түзгөн. Байкоого алынып жаткан мезгил ичинде кантка, майга жана тоң майга баалар жылдык мааниде төмөндөгөн, этке болгон баа өсө баштаган.

2017-жылдын I чейрегинде азык-түлүктөн тышкары инфляция 1,3 пайызга чейин басаңдаган, анткени рынокто өтө төмөн баа боюнча бир катар товарлардын көп болгондугуна байланыштуу аларга карата баа туруктуу төмөндөгөн, мисалы, көмүргө карата баанын төмөндөшүн, кийим-кече жана бут кийимге, үй буюмдары жана тиричилик техникасына

**4.1.4-график. Товарлар топтору боюнча керектөө баа индексинин динамикасы**  
(өткөн жылдын тиешелүү айына карата ай)



карата баанын өсүшүнүн басандашын келтирсек болот. Сомдун алмашуу курсунун чыңдалышы газга карата тарифтердин төмөндөшүнө таасир эткен. Мындан тышкары, курулуш секторунда жигердүүлүктүн төмөн өсүшүн эске алганда, курулуш материалдар өткөн жылдын тиешелүү мезгилине салыштырмалуу арзандаган. Күйүүчү-майлоочу материалдардын кымбатташы инфляцияга жогорулатуучу таасирин тийгизет. Байкоого алынып жаткан мезгил ичинде “Алкоголь ичимдиктери жана тамеки” тобуна карата баанын өсүшү 5,7 пайызды түзгөн, бул тамекиге карата акциздердин жогорулашы менен колдоого алынган.

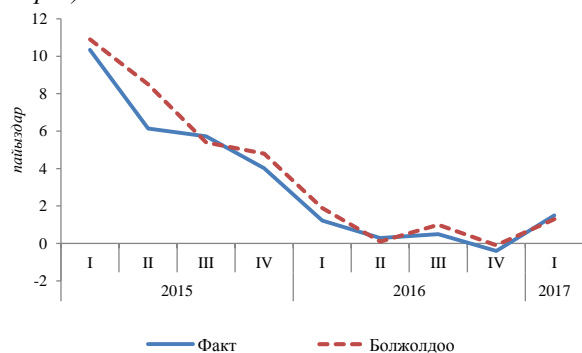
Эң башкысы байланыш, саламаттыкты сактоо жана билим берүү жагында баанын өсүшүнөн улам, акы төлөнүүчү кызмат көрсөтүүлөрүнүн баа индекси 6,9 пайызга жогорулаган.

Өтүп жаткан жылдын I чейрегинде базалык инфляция -0,1 пайыздан тартып жогорулап, 0,3 пайызды түзгөн.

**4.2. Болжолдоону факт менен салыштыруу**

**4.2.1-график. КБИнин айкын жана болжолдуу мааниси**

(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)



2017-жылдын I чейрегинде айкын инфляция Улуттук банктын болжолдоосунан +0,2 п.п. түзүү менен бир аз айырмаланып турган. Бул негизинен азык-түлүк товарларына, айрыкча мөмө-жемиш продукциясына карата баанын болжолдогонго караганда тез калыбына келиши менен шартталган.

## 5-глава. Орто мөөнөткө каралган болжолдоо

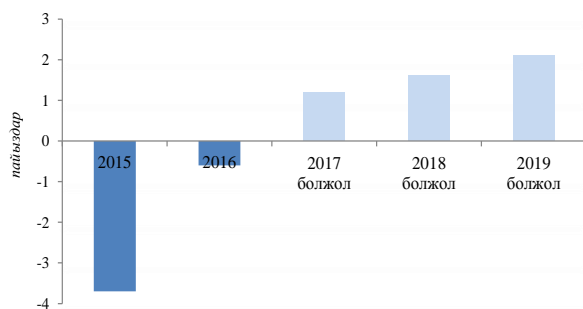
### 5.1. Тышкы чөйрө жөнүндө болжолдоолор

#### 5.1.1. Соода боюнча негизги өнөктөш-өлкөлөрдүн өнүгүүсүн болжолдоо

##### Россия

#### 5.1.1.1-график. Россия ИДӨсүнүн реалдуу өсүшү

(жылдан жылга карата)



Булак: «Блумберг» маалымат агенттиги

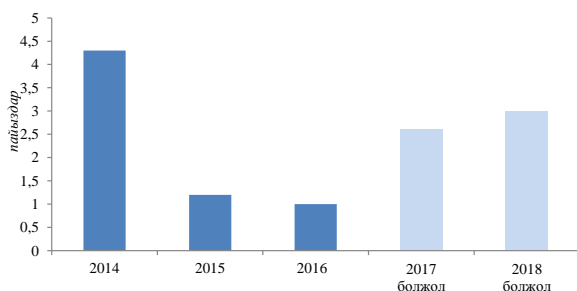
улантыларын эске алуу менен даярдалган. Ошондой эле болжолдоонун негизги факторлордун арасында – инфляциялык таргетирлөө саясатынын 4 пайызда сакталышы, мунай баасынын баррелине 40 АКШ доллар деңгээлинде бюджеттик эрежени киргизүү, негизги тарифтердин инфляциядан жогору болбогон деңгээлге индексация жана Россия Федерациясынан 2017-2018-жылдарда 8-10 млрд деңгээлиндеги капиталдын агылып чыгуусу жана 2019-2020-жылдарда 6 млрд АКШ долларга чейин кыскарышы эле.

Россия Федерациясынын Экономикалык өнүктүрүү министрлиги берген жаңыланган болжолдоосуна ылайык, инфляция өз максаты 4 пайызга жетиши мүмкүн жана жыл акырына карата 3,8 пайызга чейин түшүүсү ыктымал. Россия Федерациясынын Борбордук банкы өлкөдө орун алган инфляция жыл акырына жетпей эле 4 пайызга жетиши мүмкүн жана жыл жыйынтыгы боюнча белгиленген максаттан төмөн болуп калышы да мүмкүн.

##### Казакстан

#### 5.1.1.2-график. Казакстандын ИДӨсүнүн реалдуу өсүшү

(жылдан жылга карата)



Булак: «Блумберг» маалымат агенттиг, эл аралык финансы институттар

керектөөнүн өсүшү шартында өлкө экономикасынын өсүшү 2017-жылы 2,6 пайызга (мурдагы 1,9 пайыздын ордуна), 2018-жылы – 3,0 пайызга деңгээлге чейин кайра каралып чыккан.

Алдыга оозгон индикаторлор Россия экономикасынын калыбына келүү динамикасынын уланып жаткандыгы тууралуу кабар берет: 2017-жыл жыйынтыгы боюнча россия ИДӨсүнүн өсүш арымдары 1,2 пайыз деңгээлде күтүлүүдө. Эксперттердин болжолдоолору Россияга карата санкциялык режимдин 2020-жылга чейин сакталышын, ошондой эле ОПЕК уюмуна кирген өлкөлөрдүн мунай казып алуу көлөмүн кыскартуу боюнча келишими 2017-жылдын орто ченине чейин

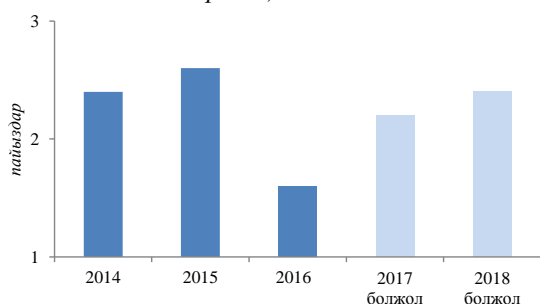
2017-жылдын I чейреги үчүн айкын маалыматтар Казакстан экономикасынын 2017-жылга каралган өнүгүшү боюнча күтүүлөрдү корректировкалоону шарттаган. Айкын эмгек акынын өсүшүнүн, экономиканы колдоо жана диверсификациялоонун мамлекеттик программаларды жүзөгө ашыруунун алкагында негизги капиталга инвестициялардын өсүшүнүн, ошондой эле минералдык ресурстарды (Кашаган эффективдиси) казып алуу жана өндүрүү көлөмүнүн өсүшүнүн алкагында ички

2017-жылы алгылыксыз баа таасирлери жок болгон шартта, анын ичинде 2016-жылдын жогорку базасынан улам инфляциянын басаңдашы тенденциясы болжолдонууда: инфляция 6,0-8,0 пайыз чегинде болору жана 2017-жылдын акырына карата инфляция орточо жыл ичинде 7,5 пайызга жакынды түзөрү күтүлүүдө.

## АКШ

### 5.1.1.3-график. АКШ ИДӨсүнүн реалдуу өсүшү

(жылдан жылга карата)



Булак: «Блумберг» маалымат агенттиги

салым кошууну улантат. Өлкө бийлигинин дем берүүчү фискалдык саясатту жүргүзүү жана бизнеске жөнгө салуучулук жүктөмөнүн кыскарышы боюнча пландары экономикага фондулук индекстердин жана керектөө менен инвестициялык ишеним индекстеринин жогорулашына оң таасир эткен. Мында, бул чараларды ишке ашыруу келечектери өзүндө экономикалык өсүш үчүн аныксыздыкты камтыйт.

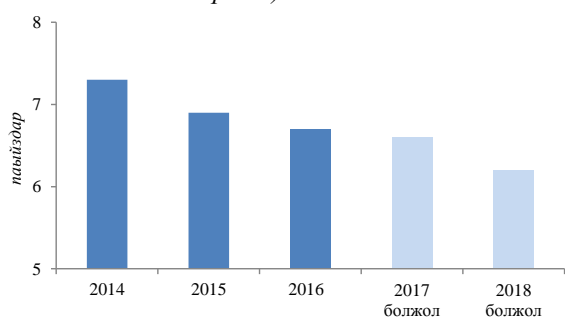
АКШда орун алган инфляциянын деңгээли да эки пайыздан бир аз жогору болжолдонууда, бул 2016-жылдагы 1,8 пайызга караганда жогору. Орун алган кыйла жогорку инфляция 2016-жылдагы төмөн баалардан кийин отун-энергетикалык товарларга баанын жогорулашы, ошондой эле медициналык кызмат көрсөтүүлөр жана турак-жай менен байланышкан топтордо баанын өсүшүнө байланыштуу болот.

АКШ экономикасынын өсүшү боюнча болжолдоолор эки пайыздан жогору деңгээлде сакталууда. 2017-жылдын I чейрегинде ИДӨнүн өсүшүнүн басаңдашы, көбүнчө убактылуу факторлор менен шартталган. Жумушсуздуктун андан ары байкалып жаткан төмөндөшү жана эмгек акылардын өсүшү жеке керектөөнүн жогорулашын колдойт. Бизнес инвестициялардын өсүшүнүн уланышы күтүлүүдө, мында тышкы соодада терс баланс АКШ ИДӨсүнүн өсүшүнө терс

## Кытай

### 5.1.1.4-график. Кытай ИДӨсүнүн реалдуу өсүшү

(жылдан жылга карата)



Булак: Кытай Эл Республикасынын Улуттук банк статистика бюросу, «Блумберг» маалымат агенттиги

колдоо боюнча күтүлгөндөн да кыйла олуттуу чараларын эске алуу менен Кытай ИДӨсүнүн 2017 жана 2018-жылдарга каралган өсүшү боюнча болжолдоолору тиешелүүлүгүнө жараша 0,1 жана 0,2 пайыздык пунктка жогору, 6,6 жана 6,2 пайызга чейин кайра каралган.

Кытайда экономикасынын өсүшүнүн басаңдашы уланышы ыктымал, бирок буга чейин болжолдонгондон кыйла жай калыптанат. Акыркы чейректерде экономиканын өсүшүнүн бир аз тездеши өлкө өкмөтү жүргүзүп жаткан дем берүү саясатынын натыйжасынан болгон. Мында, кыймылсыз мүлк секторундагы жигердүүлүктүн тез өсүшүн ооздуктоо жана финансы системасынын туруктуулугун камсыз кылуу боюнча көрүлүүчү чаралары жакынкы келечекте өсүш арымдарынын төмөндөшүнө өбөлгө түзөт. Өлкө бийлигинин экономиканы

Болжолдоолорго ылайык Кытайда орточо жылдык инфляция өкмөттүн “үч пайызга жакын” максаттуу көрсөткүчүндө эки пайыздан бир аз жогору деңгээлде түптөлөт. 2017-жылы баанын жалпы деңгээлинин өсүшү 2,4 пайызга жакындайт, 2018-жылы – 2,3 пайызды түзөт.

## 5.2. Орто мөөнөткө болжолдоолор

2017-жылдын I чейрегине карата тышкы шарттардын жана ички конъюнктуранын өнүгүшү тууралуу болжолдоолор Улуттук банк Башкармасынын 2017-жылдын февраль айындагы отурумунда бекитилген базалык сценарийге көбүрөөк деңгээлде дал келген.

Алсак, мунай заттар рыногунда олуттуу деле өзгөрүүлөр байкалган эмес жана орточо баа баррелине 50 АКШ долларынан жогору деңгээлде өзгөрүлүп турган. Баа берүүлөргө ылайык дүйнөлүк мунай рыногунда олуттуу фундаменталдуу дисбаланстар жок, бул 2017-жылы мунай боюнча болжолдоолорду баррелине 54 АКШ доллар деңгээлинде сактап турууга мүмкүн кылат.

Азык-түлүк рыногунда туруктуулук байкалууда, бул Бириккен Улуттар Уюмунун азык-түлүк жана айыл чарба индекси менен тастыкталууда.

2017-жылдын I чейрегинде Россия жана Казакстан экономикаларынын кыйла тез арымда калыбына келиши аталган өлкөлөрдүн экономикалык өнүгүүсү боюнча болжолдоолорду жакшыруу жагына корректировкалоого мүмкүн кылган. Ушундан улам орто мөөнөттүк мезгил ичинде акча которуулардын агылып кирүүсүнүн өсүшү күтүлүүдө.

Бүтүндөй алганда, мурдагы болжолдоолорго салыштырганда тышкы параметрлер боюнча күтүүлөрдө жана болжолдоолордо олуттуу өзгөрүүлөр катталган эмес. Тышкы чөйрө боюнча күтүүлөр иштелип жаткан болжолдоолордо негизги болжолдоо болуп саналат. Мындай күтүүлөрдө дүйнөлүк изилдөө агенттиктеринин/институттардын, өлкөлөрдүн расмий органдарынын болжолдоолору, эксперттик баа берүүлөрү камтылат.

Мунайга баа динамикасы соода боюнча негизги өнөктөш-өлкөлөрдүн орто мөөнөттүк мезгилде макроэкономикалык параметрлер сценарийин жана болжолдоолорун аныктайт. Болжолдоолор өлкөгө экспорттон жана акча каражаттарынын келип түшүүсүнөн капитал агымынын көлөмүнө, алмашуу курсунун динамикасына жана ички суроо-талапка олуттуу таасирин тийгизет.

Орто мөөнөттүк мезгилде акча-кредит саясатынын максаттуу багытына жетишүүгө тариф жана салык саясаттары олуттуу таасир тийгизет.

**Базалык сценарийде 2017-жылы дүйнөлүк көмүр кычкылтек жана азык-түлүк рыногунда учурдагы тенденциялардын уланышы болжолдонууда.** 2017-жылы Brent сортундагы мунайга орточо баа баррелине болжолу менен 54 АКШ доллары чегинде өзгөрүп турат.

Дүйнөлүк кант жана күн карама май рыногунда баанын төмөндөшүнөн улам, азык-түлүк рыногу (ФАО индекси) төмөндөө жагына корректировкаланган жана ал орто мөөнөттүк келечекте белгилүү бир багытта гана өзгөрүүсүн улантат. ФАО индекси 2017-жылы орточо алганда 175,0 пунктка жакынды түзөт. Учурда өтүп жаткан маркетинг жылы дан эгиндери рыногунда суроо-талап жана сунуш катышы дүйнөлүк рынокто бааны учурдагы деңгээлде сактоо шарттарын түзүүдө.

Түзүмдүк чектөөлөр сакталып тургандыгына карабастан, 2017-жылы Россия экономикасы өсүшкө ээ болот, ал жыл жыйынтыгында 1,2 пайызды түзөт. Инфляция арымы басаңдоосун улантууда жана ал эгерде тышкы терс таасирлер орун албаса, жыл ичинде орточо алганда 4,4 пайызды түзөт. Казакстанда 2017-жылы ИДӨнүн болжолу менен 2,6 пайызга жогорулоосу жана бара-бара инфляция арымынын 7,6 пайызга чейин басаңдоосу күтүлүүдө.

Ошентип, тышкы чөйрөдөгү жагдайга баа берүүлөр ички баа деңгээлине нейтралдуу таасир тийгендигин тастыктоодо.

Орто мөөнөттүк мезгил ичинде бюджет-салык саясаты бөлүгүндө белгисиздик сакталып турат. “2017-жылга республикалык бюджет жана 2018-2019-жылдарга

болжолдоолор жөнүндө” мыйзам долбоорунда бара-бара бюджеттик консолидациялоо каралган.

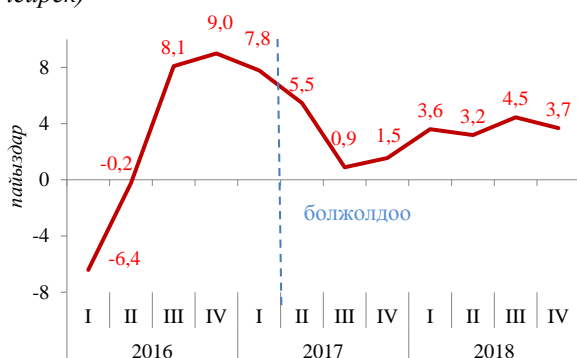
2016-жыл жыйынтыгы боюнча ички керектөөнүн калыбына келгендиги байкалууда. Жеке керектөө өзгөчө, акча которуу көлөмүнүн жогорулашынын жана айкын эмгек акынын өсүшүнүн эсебинен калыптанган. Базалык сценарийге ылайык 2017-жылы акча которуулар сальдосу 13,5 пайызга чейин өсөт. Акча которуу агымынын көбөйүшү орто мөөнөттүк мезгил ичинде ички суроо-талап деңгээлин колдоого алат.

2017-жылы тышкы чөйрөнүн жана ички шарттардын өнүгүүсүнө баа берүүнү эске алсак, орто мөөнөттүк мезгилде инфляция 5-7 пайыздык таргеттин төмөнкү чегине ык коет. Инфляциянын негизги драйверлери катары дүйнөдө жана региондо азык-түлүккө жана энергопродукцияларына баанын, ошондой эле ички жана тышкы керектөө суроо-талабынын бара-бара калыбына келиши күтүлүүдө. Мындан тышкары, инфляциялык инерция бюджет-салык саясатынын чаралары, калктын айкын кирешесин жогорулатуу, анын ичинде акча которуунун эсебинен калктын туруктуу инфляциялык күтүүлөрү менен шартталат.

**2017-жылы Кыргызстан экономикасынын реалдуу сектору орто деңгээлде өсүшү күтүлүүдө.** ИДӨнүн ажырымы терс түптөлүп, 2017-жыл ичинде дефляциялык таасирин бир аз эле тийгизет.

### 5.2.1-график. Реалдуу ИДӨнү болжолдоо

(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)



2017-жыл жыйынтыгы боюнча ИДӨнүн реалдуу өсүшү 3,3 пайызга жакынды түзөт, “Кумтөрдү” эске албаганда өсүш 4,6 пайызга жакын түптөлөт. Кумтөр” алтын кенин казып алуу ишканаларында өндүрүш көлөмүнүн өсүшү 2016-жылдагы көрсөткүчтөн төмөн калыптанат. Секторлор боюнча алып караганда экономикалык өсүшкө айыл чарба сектору (мал чарбачылыгы жана өсүмдүк өстүрүүнүн эсебинен) жана соода жүргүзүү, курулуш секторлору өбөлгө түзөт.

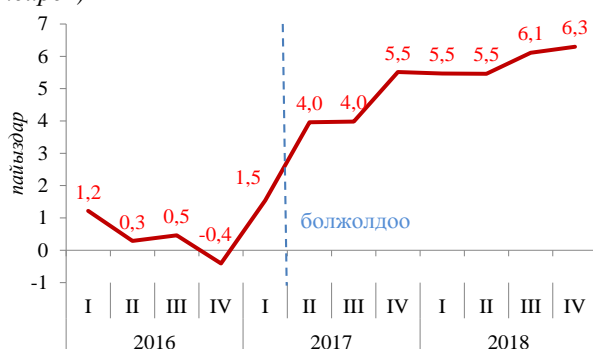
2018-жылы реалдуу ИДӨнүн өсүш арымы 3,8 пайыз чегинде калыптанат,

“Кумтөрдү” эске албаганда өсүш 4,5 пайызга жакынды түзөт .

**Базалык сценарийге ылайык, инфляция орто мөөнөттүк мезгил аралыгында 5-7 пайыздык максаттуу диапазонго жетет.** 2017-жыл жыйынтыгы боюнча инфляциянын деңгээли (бир мезгилге карата) 3,7 пайызга жетет (2017-жылдын декабрь айы/2016 жылдын декабрына карата – болжолу менен 5,0 пайыз). 2018-жылы инфляциянын орточо мааниси 5,8 пайызга жакынды түзөт.

### 5.2.2-график. Инфляцияны болжолдоо

(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)

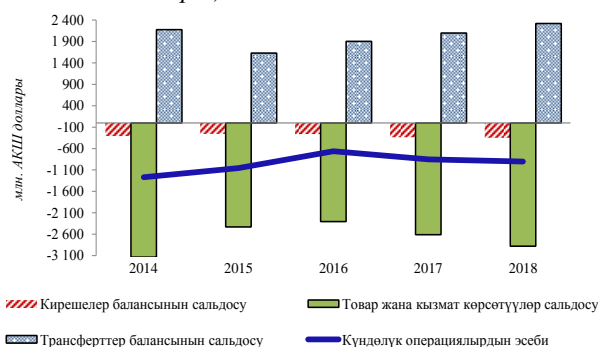


2016-жылы инфляциянын төмөндөөгө ык койгон динамикасынын алмашуусу боюнча күтүүлөр азык-түлүк жана энергия продукциялары рыногунда, ошондой эле 2017-жылдын баш жагынан тартып эмгек мигранттардын акча которууларынын агымынын жогорулоого ык койгон динамикасынын калыбына келишинин алкагында ишке ашырылган.

## 2017-2018-жылдарга төлөм тендемине болжолдоолор<sup>1</sup>.

2017-жылы Кыргыз Республикасынын тышкы секторун өнүктүрүү факторлору өткөн болжолдоолорго салыштырганда олуттуу деле өзгөрүүлөргө дуушар болгон эмес. Соода боюнча негизги өнөктөш-өлкөлөрдө экономикалык жигердүүлүктүн калыбына келиши жана өлкө экономикасынын орточо өсүшү күтүлүүдө. Күндөлүк трансферттердин таза агылып кирүүсүнүн алгылыктуу тенденциясына, экспортко караганда импорттун кыйла көбөйүүсүнө карабастан, күндөлүк операциялар эсебинин тартыштыгын ИДӨгө карата 12,2 пайызга чейин көбөйүүсүн шарттайт.

5.2.3-график. Күндөлүк операциялар эсеби боюнча болжолдуу маалыматтар (млн АКШ доллары)



Жергиликтүү продукцияга тышкы суроо-талаптын калыбына келиши, ошондой эле ЕАЭСтин алкагында соода жүргүзүү шарттарына бара-бара ыңгайлашуу (анын ичинде тарифтик эмес тоскоолдуктарды алып салуу) таасири астында экспорт көлөмүнүн 2,9 пайызга көбөйүүсү күтүлүүдө. Бул өсүш алтынды эске албаганда, экспорт менен камсыздалат, ал жыл жыйынтыгы боюнча 17,0 пайыз деңгээлде түптөлөт. Алтын казып алуу компаниянын

болжолдоолоруна ылайык, өткөн жылга салыштырганда 2017-жылы “Кумтөр” алтын кенинде алтын казып алуу көлөмүнүн төмөндөшү күтүлүүдө, бул баалуу металлдарга дүйнөлүк баалардын төмөндөшү менен бирге эле алтындын экспортунун кыскарышынын себеби болот.

Ички суроо-талаптын калыбына келиши өлкө импортунун динамикасына негизги таасирди тийгизет, анын өсүшү 10,0 пайыз деңгээлинде күтүлүүдө. Жылдын алгачкы үч айында көрсөткүчтүн өсүш тенденциясы энергия продукцияларын эске албаганда, импорттун болжолдоонуучу өсүшүн 9,2 пайызга чейин бир аз көбөйтүүгө мүмкүн кылат. 2016-жылы мунай заттарына дүйнөлүк баалардын күтүлүүчү көбөйүшү мунай заттардын нарктык көлөмүнүн артышына алып келет

Жеке трансферттердин келип түшүүсүнүн күтүлүүчү өсүшү 2016-жылга салыштырганда 13,5 пайыз деңгээлинде сакталат. Мындан тенденция Россия жана Казакстан экономикаларынын өсүш арымдарынын бара-бара калыбына келиши, алардын валюта рыногунда туруктуулугу жана барган өлкөдө эмгек мигранттардын көбөйүшү менен аныкталат.

<sup>1</sup> Болжолдоо Улуттук банктын кошумча баа берүүлөрүн эске алуу менен түзүлгөн



### 5.2.1.4-график. Капитал менен ишке ашырылган операциялар эсеби жана финансылык эсеп боюнча болжолдуу маалыматтар

(млн АКШ доллары)



өлчөмү өткөн жылдын деңгээлине бирдей болот. “Башка инвестициялар” статьясы боюнча сальдо, эң башкысы россия кредитин эсептеп чыгаруудан улам, мамлекеттик сектордун чет өлкө милдеттенмелеринин кыскарышын таасири астында калыптанат. Жаңы кредиттердин агылып кирүүсүнүн өсүшү менен бирге эле, мурда тартылган кредиттер боюнча төлөмдөрдүн төмөндөөсүнөн улам, 2016-жылга караганда жеке сектордун кредиттери боюнча таза агылып кирүүсүнүн төмөндөшү күтүлүүдө.

Ошентип, күндөлүк эсеп тартыштыгынын болжолдонуучу деңгээли, аны капитал менен операциялар жана финансылык операциялар эсеби боюнча капиталдын агылып кирүүсүнүн эсебинен каржылоо жана эл аралык камдык активдердин күтүлүүчү деңгээли төлөм теңдеминин 25,5 млн АКШ доллар өлчөмүндө оң сальдодо түптөлүшүн шарттайт. Мында, келечекте импорттолуучу товарлар жана кызмат көрсөтүүлөрдүн эл аралык камдык активдердин<sup>1</sup> ордун жабуу критерийи импорттун 3,7 ай деңгээлинде болжолдонууда

**Тышкы секторду 2018-жылга өнүктүрүү болжолдоолору да олуттуу өзгөрүүлөргө дуушар болгон эмес. Бүтүндөй алганда, 2017-жылы экономикалык жагдайдын өнүгүү тенденциялары 2018-жылы да экономиканын туруктуу калыбына келишине ыңгайлуу өбөлгөлөрдү түзөт.** Күндөлүк трансферттердин алгылыктуу динамикасынын сакталып турушу, импорттун экспортко караганда кыйла өсүшү күндөлүк операциялар эсебинин ИДӨгө карата 11,8 пайыз өлчөмүндө түптөлүшүн шарттайт. Кыргыз Республикасынын ЕАЭБнын алкагында бизнес жүргүзүү шарттарына күтүлүүчү ыңгайлашуусу жана ички суроо-талаптын өсүш тенденциясынын сакталып турушу соода балансы тартыштыгынын 12,3 пайызга өсүшүн шарттайт.

Россия жана Казакстан экономикасынын алардын улуттук валюталарынын туруктуу болгон шартта тез арымда калыбына келиши жеке трансферттердин агылып кирүү көлөмүнө алгылыктуу таасир тийгизет, алардын өсүш арымы 8,6 пайыз деңгээлинде түптөлөт. Капитал менен операциялар жана финансылык операциялар эсеби боюнча капитал агымынын артышы күтүлүүдө, ал боюнча келип түшүүлөрдүн олуттуу бөлүгүн тике чет өлкө инвестицияларынын агымы, ошондой эле мамлекеттик жана жеке секторго кредиттердин келип түшүүсү камсыз кылат. 2018-жылы төлөм теңдеминин жалпы сальдосу 84,4 млн АКШ доллар өлчөмүндө оң сальдодо болжолдонууда. Келечекте товарлар жана кызмат көрсөтүүлөр импорттун эл аралык камдык активдер менен ордун жабуу 3,9 айды түзөт.

<sup>1</sup> Эл аралык валюта фондусунун методологиясына ылайык, эл аралык камдык активдерге конвертациялануучу валюталардагы (АКШ доллары, евро, фунт стерлинг, япон йенасы, швейцария франкы, австралия доллары жана канада доллары) гана активдер киргизилген.

2017-2018-жылдарга карата иштелип чыккан Кыргыз Республикасынын төлөм теңдеминде төмөнкүдөй тобокелдиктер сакталууда:

- “Кумтөр” алтын кенин казып алууга байланыштуу тобокелдиктер;
- мунайга жана алтынга дүйнөлүк баанын өзгөрүлмөлүүлүгү;
- соода боюнча негизги өнөктөш-өлкөлөрдүн алмашуу курсунун өзгөрүлмөлүүлүгү.
- соода боюнча негизги өнөктөш-өлкөлөрдө экономикалык жагдайдын начарлоосу;
- пландаштырылган чет өлкө кредиттер көлөмүнүн мамлекеттик сектордо толук өздөштүрүлбөшү.

# 1-тиркеме. Негизги макроэкономикалык көрсөткүчтөр

(эгерде башкасы көрсөтүлбөсө, өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек ичинде)

Көрсөткүчтөрдүн аталышы	Өлчөө бириги	2015				2016				2017
		I ч.	II ч.	III ч.	IV ч.	I ч.	II ч.	III ч.	IV ч.	I ч.
<b>1. Суроо-таалам жана сунуш<sup>1</sup></b> (эгерде башкасы көрсөтүлбөсө, реалдуу өсүш арымы)										
Номиналдык ИДӨ, чейрек ичинде	млн сом	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
ИДӨ	%	6,3	7,3	4,6	-1,5	-4,9	0,0	8,3	9,0	7,8
Кумтордү эске албаганда, ИДӨ	%	2,4	4,7	3,7	6,2	1,0	1,4	5,6	5,9	3,9
Ички керектөө	%	1,2	0,3	-2,9	-16,2	0,2	5,3	3,5	-	-
Инвестициялар	%	-3,4	-7,5	-18,1	6,1	-23,2	0,4	5,3	-	-
Таза экспорту	%	-13,2	-5,8	-34,6	-40,5	0,2	16,4	-7,5	-	-
<i>ИДӨнүн өндүрүүсү:</i>										
Айыл чарба	%	0,6	1,6	7,3	10,2	1,5	3,9	3,5	6,6	1,5
Өнөр жай	%	20,3	26,9	6,2	-37,5	-25,1	-11,4	29,7	30,9	35,5
Курулуш	%	-3,2	6,7	-0,2	35,1	0,1	6,2	13,1	7,6	0,0
Кызмат көрсөтүү	%	3,2	3,0	3,4	4,6	2,5	1,8	4,4	3,4	0,5
анын ичинде соода жүргүзүү	%	5,2	5,2	6,6	8,0	4,8	5,3	11,6	7,0	3,9
<b>2. Баалар<sup>2</sup></b>										
Керектөө баа индекси (КБИ)	%	110,3	106,1	105,7	104,0	101,2	100,3	100,5	99,6	101,5
Керектөө баа индекси (КБИ), мезгилдин акырына карата жылдык мааниде	%	108,5	104,5	106,4	103,4	100,5	101,3	99,7	99,5	102,8
Базаык КБИ	%	109,7	107,6	106,5	105,2	103,0	101,8	101,0	99,9	100,3
<i>КБИ, товарлар жана кызмат көрсөтүүлөрдүн негизги топтору боюнча:</i>	%									
Азык-түлүк товарлары	%	111,9	103,6	102,2	97,5	93,6	92,3	93,8	94,4	98,8
Азык-түлүктөн башка товарлар	%	112,2	110,4	109,0	111,6	111,7	110,8	110,0	102,4	101,3
Алкогудук ичимдиктер, тамеки	%	109,5	108,9	110,1	111,8	108,5	107,6	105,3	106,5	105,7
Тейлөө	%	106,0	106,9	107,4	106,6	106,5	105,2	104,6	104,4	106,9
<i>КБИ, мүнөздөмөсү боюнча классификациялоо:</i>										
Акциздик товарлар	%	111,4	109,0	107,7	109,4	110,0	109,6	108,3	105,4	106,1
Жөнгө салынуучу баа	%	116,9	114,9	117,9	122,1	109,6	109,3	105,2	99,8	98,7
Инфляциянын рыноктук деңгээли	%	106,3	106,9	107,4	107,8	107,8	106,4	105,5	104,2	104,2
<b>3. Тышкы сектор<sup>3</sup></b> (ИДӨ карата пайыздарда)										
Соода балансы	%	-37,1	-37,7	-36,4	-34,3	-34,8	-36,9	-34,4	-31,8	-31,1
Күндөлүк операциялар эсеби	%	-18,7	-21,1	-21,2	-16,2	-13,6	-14,7	-11,6	-10,1	-9,7
Товарлар жана кызмат көрс. экспорту	%	44,1	40,8	39,1	37,9	38,1	37,9	38,5	36,7	37,4
Товарлар жана кызмат көрс. импорту	%	86,0	83,4	79,3	75,1	75,2	77,0	75,5	71,6	72,3
<b>4. АКШ долларынын алмашуу курсу (бир мезгилдин акырына карата)</b>	сом	63,8736	62,0788	68,8359	75,8993	70,0158	67,4860	67,9346	69,2301	68,6069
<b>5. Монетардык сектор</b> (эгерде башкасы көрсөтүлбөсө, өсүш арымы)										
Улуттук банктын эсептик чени, мезгилдин акырына карата	%	11,00	9,50	10,00	10,00	8,00	6,00	6,00	5,00	5,00
"Овернай" депозити боюнча чен, мезгилдин акырына карата	%	5,00	3,00	4,00	4,00	1,00	0,50	0,25	0,25	0,25
"Овернай" кредити боюнча чен, мезгилдин акырына карата	%	14,00	12,00	12,00	12,00	10,00	7,50	7,25	6,25	6,25
Банктар аралык кредит рыногундагы орточо алынган пайыздык чендер, чейрек ичинде	%	10,28	10,02	7,14	9,66	10,50	2,70	3,76	2,32	2,08
<i>анын ичинде:</i>										
РЕПО бүтүмдөрү боюнча	%	10,50	9,96	7,14	9,45	9,44	1,59	1,76	1,61	1,56
улуттук валютада кредиттер боюнча	%	15,00	18,00	-	11,62	13,25	7,84	4,11	2,67	2,11
чет өлкө валютасында кредиттер боюнча	%	1,41	-	-	-	-	-	-	2,0	-
7 күндүк нота боюнча орточо салмактанып алынган кирешелүүлүк, мезгилдин акырына карата	%	11,00	9,50	9,67	10,00	2,18	1,44	0,27	0,24	0,61
		-	-	-	-	-	-	-	-	1,14
Акча базасы	%	-16,25	-9,52	-4,34	4,01	17,24	16,65	20,53	27,63	23,31
Банктардан тышкаркы акчалар (M0)	%	-19,9	-15,7	-7,0	2,3	17,5	18,6	20,6	30,5	28,0
Акча топтому (M1)	%	-17,7	-14,3	-5,6	1,7	21,0	25,5	29,4	38,6	31,7
"Тар" мааниде колдонулуучу акча массасы (M2)	%	-13,2	-13,6	-5,7	-0,1	17,2	25,8	31,5	40,3	36,2
Акча массасы (M2X)	%	0,9	0,5	10,0	14,9	13,1	16,7	15,2	14,6	21,7

<sup>1</sup> Улуттук Статистика Комитетинин маалыматы боюнча Кыргыз Республикасынын Улуттук Банктын эсептик көрсөткүчтөрү

<sup>2</sup> Булагы: Кыргыз Республикасынын Улуттук статистика комитети

<sup>3</sup> ИДӨгө карата катыш акыркы төрт чейректи камтыган өзгөрүмө жылдык маалыматтардын негизинде эсептелген. IV - чейректин маалыматтары алдын ала алынган маалыматтар.

## 2-тиркеме. Глоссарий

**Базалык инфляция** – бул, баанын кыска мөөнөттүү, түзүмдүк жана сезондук өзгөрүүлөрүн эске албаган инфляция: инфляция көрсөткүчүн эсептөөдөн сезондук же тышкы факторлорго жана административдик-белгиленген тарифтерге шартталган, товарларга баанын өсүшү алынып салынат.

**Мамлекеттик казына векселдери** – Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн кыска мөөнөттүү (3, 6 жана 12 айлык) дисконттук мамлекеттик баалуу кагаздары. Финансы министрлиги МКВлардын эмитенти болуп саналат. МКВларды жайгаштыруу Улуттук банк тарабынан өткөрүлгөн аукциондор аркылуу жума сайын ишке ашырылат. Аукциондорго катышуу укугуна тике катышуучулар ээ. Юридикалык сыяктуу эле, жеке адамдар да Кыргыз Республикасынын МКВларынын ээси боло алышат. Чет өлкө инвесторлорунун МКВлар рыногуна кирүү мүмкүнчүлүгү чектелген эмес. МКВлардын экинчилик рыногундагы бүтүмдөр Улуттук банктын электрондук соода системасы аркылуу жүзөгө ашырылат, ал катышуучуларга МКВларды өз жумуш ордуларынан сатып алуу/сатуу боюнча операцияларды ишке ашырууга мүмкүнчүлүк берет.

**Мамлекеттик казына облигациялары** – Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн пайыздык кирешеси (купон) жана жүгүртүү мөөнөтү 1 жылдан жогору болгон узак мөөнөттүү мамлекеттик баалуу кагаздар. Финансы министрлиги МКОнун эмитенти болуп саналат. Улуттук банк, МКОнун чыгарылыштарын тейлөө боюнча башкы агенти болуп саналат.

**Акча базасы** – Улуттук банктын жүгүртүүгө чыгарылган нак акчалар боюнча милдеттенмеси жана Улуттук банктын башка депозиттик корпорациялар алдындагы улуттук валютадагы милдеттенмеси.

**Акча топтому** – ликвиддүүлүк деңгээли боюнча классификацияланган акча массасы: M0; M1; M2; M2X.

**M0** – банктардан тышкаркы нак акча.

**M1** – M0 + резиденттердин улуттук валютадагы которулма депозиттери.

**M2** – M1 + резиденттердин улуттук валютадагы мөөнөттүү депозиттери.

**M2X** – M2 + резиденттердин чет өлкө валютасындагы эсептешүү (күндөлүк) эсептери жана депозиттер.

**M2X акча топтомуна камтылган депозиттер** – жеке адамдардын жана юридикалык жактардын депозиттери, ошондой эле башка финансы-кредиттик мекемелердин депозиттери, мында Өкмөттүн жана резидент эместердин депозиттери алынып салынат.

**Башка депозиттик корпорациялар** – борбордук банктан башка, бардык финансы-корпорациялар-резиденттер, финансылык ортомчулук алардын ишинин негизги түрү болуп саналат жана алар кеңири мааниде колдонулуучу акча массасынын (M2X) улуттук аныктамасына камтылган милдеттенмелерди чыгарышат.

**Долларлаштыруу** – өздүк улуттук валютага ээ өлкөнүн ички акча жүгүртүүсүндө АКШ долларынын кеңири колдонулушу.

**Инфляция** - белгилүү бир убакыт аралыгында баалардын жалпы деңгээлинин өсүш тенденциясы, ал товарлар жана кызмат көрсөтүүлөр куржунунун үй чарбаларынын керектөө чыгашаларынын түзүмүндө салмактанып алынган наркын эсептөөнүн негизинде өлчөнөт. Кыргыз Республикасында инфляция деңгээлин мүнөздөгөн көрсөткүчтөн болуп керектөө баа индекси саналат.

**Номиналдуу эффективдүү алмашуу курсунун индекси (НЕАК)** – бул, номиналдуу алмашуу курсунун салмактанып алынган орточо маанисин түшүндүрөт. Анда өлкөдө кароого алынып жаткан мезгил ичинде орун алып турган баанын соода боюнча өнөктөш өлкөлөрдөгү баага карата өзгөрүү тенденциясы эске алынбайт.

**Керектөө баа индекси** – керектөөчүлөр тарабынан өндүрүштүк эмес максатта сатылып алынган товарлар жана кызматтар топтомунун наркынын өзгөрүүсү чагылдырылат. Бул көрсөткүч инфляцияны өлчөө ыкмаларынын бири болуп саналат, ал калк тарабынан керектелген негизги товарлар куржунунун баасына салыштырууга негизденген жана чогуу алгандагы керектөөдө бул товарлардын салыштырма салмагына ылайык салмактанып алынган.

**Реалдуу эффективдүү алмашуу курсунун индекси (РЭАК)** – бул, номиналдуу эффективдүү алмашуу курсунун, соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдө орун алып турган баанын салыштырмалуу өзгөрүүсүнө ылайык келген өлчөмгө корректировкаланган орточо салмактанып алынган маанисин түшүндүрөт. РЭАК өлкө валютасынын соода боюнча алдыңкы өнөктөш өлкөлөрдүн валюталарына карата салмактанып алынган айкын алмашуу курстарын эсептөөнүн негизинде аныкталат.

**Ноталар** – бул, Улуттук банк тарабынан жүгүртүүгө чыгарылган дисконттук мамлекеттик баалуу кагаздар. Улуттук банктын Акча-кредиттик жөнгө салуу комитетинин чечими боюнча, ноталар 7, 14 жана 28 күн мөөнөтүнө чыгарылат. Ноталар боюнча максималдуу кирешелүүлүк аукцион өткөрүлгөн күнгө карата аныкталган эсептик ченге барабар белгиленет.

**Репо операциялары** – келечекте белгилүү бир күнү, алдын ала макулдашылган баада кайра сатуу/сатып алуу милдеттенмеси менен экинчилик рыногунда мамлекеттик баалуу кагаздарды сатып алуу/сатуу операциясы.

**Төлөм теңдеми** – резиденттер жана резидент эместер ортосунда белгилүү бир мегил ичинде ишке ашырылган экономикалык операциялардын суммардык түрүн чагылдырган отчет.

**Төлөм теңдеминин сальдосу** – чет өлкөлөрдөн түшүүлөр менен чет өлкөлөргө төлөмдөр ортосунда келип чыккан айырма.

**Соода балансынын сальдосу** – экспорттун жана импорттун наркынын ортосунда келип чыккан айырма.

**Эсептик чен** – бул, акча кредит саясатынын инструменти, ал борбордук банк тарабынан белгиленген пайыздык ченди жана экономикада акча ресурстарынын наркын аныктоодо негизги багыт берүүчү катары кызмат кылат.

### 3-тиркеме. Кыскартуулардын тизмеси

АКШ	Америка Кошмо Штаттары
АЧК	айыл чарбасын каржылоо
ЕАЭБ	Евразия экономикалык бирлиги
ЕБ	Европа бирлиги
ЕББ	Европа борбордук банкы
ИДӨ	ички дүң өнүм
КБИ	керектөө баа индекси
КММ	күйүүчү-майлоочу материалдар
КР	Кыргыз Республикасы
МКВ	Мамлекеттик казына векселдери
МКО	Мамлекеттик казына облигациялары
НЭАК	номиналдуу эффективдүү алмашуу курсу
ОПЕК	Мунайды экспорттоочу өлкөлөр уюму
РЭАК	реалдуу эффективдүү алмашуу курсу
Улуттук банк	Кыргыз Республикасынын Улуттук банкы
УСК	Улуттук статистика комитети
ФОБ	экспортер өлкөнүн чек арасындагы баа (free on board)
ФРС	АКШнын Федералдык резерв системасы (Federal Reserve System)
FAO (FAO)	Бириккен улуттар уюмунун азык-түлүк жана айыл чарба уюму (Food and Agricultural Organisation of the United Nations)