

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

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

**Бишкек
Август 2016 г.**

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

Денежно-кредитная политика в Кыргызской Республике

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

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

Количественный ориентир денежно-кредитной политики – удержание инфляции в пределах 5-7 процентов в среднесрочном периоде. Разработка и реализация денежно-кредитной политики осуществляется в рамках Национальной стратегии устойчивого развития на 2013-2017 годы и Основных направлений денежно-кредитной политики на среднесрочный период.

Денежно-кредитная политика Национального банка является ориентированной на перспективу, поскольку воздействие принятых решений в области денежно-кредитной политики на ключевые макроэкономические показатели страны происходит с определенным лагом (примерно 6-8 кварталов). Разработка денежно-кредитной политики осуществляется на основе прогнозов инфляции на краткосрочный и среднесрочный периоды, полученных в результате согласованного и экономически обоснованного прогноза развития экономической ситуации в Кыргызской Республике и внешней среде.

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

Отчет о денежно-кредитной политике (обзор инфляции в Кыргызской Республике) за II квартал 2016 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 29 августа 2016 года № 36/1.

Содержание

Резюме.....	5
Глава 1. Внешняя среда.....	6
1.1. Экономическое развитие стран-основных торговых партнеров.....	6
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	8
Глава 2. Макроэкономическое развитие	11
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	11
2.2. Внешний сектор.....	14
Глава 3. Денежно-кредитная политика.....	17
3.1. Реализация денежно-кредитной политики.....	17
3.2. Инструменты финансового рынка	19
3.3. Динамика монетарных индикаторов.....	21
Глава 4. Динамика инфляции	23
4.1. Индекс потребительских цен.....	23
4.2. Сравнение прогноза с фактом	24
Глава 5. Среднесрочный прогноз	25
5.1. Предположения о внешней среде.....	25
5.2. Среднесрочный прогноз.....	27
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели	32
Приложение 2. Глоссарий	33
Приложение 3. Список сокращений	35

Резюме

Во II квартале 2016 года продолжилась тенденция замедления темпов инфляции, что явилось результатом ранее принятых мер в денежно-кредитной сфере. В большей степени, снижение цен отмечилось в продовольственной группе товаров, в других основных товарных группах также наблюдалось понижение годовых индексов цен. В июне 2016 года годовая инфляция составила 1,3 процента, среднегодовое значение было на 0,8 процента выше, чем в соответствующем периоде 2015 года. Низкий уровень инфляции был обусловлен факторами предложения продовольственных товаров: ростом сельскохозяйственного производства в 2015 году и I полугодии текущего года, благоприятной ситуацией на региональном рынке зерновых культур и основных мировых продовольственных рынках. Сохранение относительно низкого внутреннего спроса в Кыргызской Республике продолжило оказывать сдерживающее влияние на рост общего уровня цен.

Темпы спада экономики страны замедлились. Слабый внешний и внутренний спрос на отечественную продукцию продолжают оставаться факторами снижения экономической активности в стране. Со стороны производства отмечается сокращение в обрабатывающей промышленности, в основном, за счет снижения объемов производства на предприятиях «Кумтор». В январе-июне 2016 года спад экономики составил 2,3 процента, но по сравнению с показателем I квартала 2016 года снижение уменьшилось. Без учета предприятий «Кумтор» в январе-июне 2016 года рост экономики составил 1,2 процента. Основным сектором, поддерживающим рост экономики, явилось сельское хозяйство.

По итогам I полугодия 2016 года государственный бюджет был исполнен с дефицитом в 12,4 млрд сомов или 7,0 процента к ВВП (в аналогичном периоде 2015 года профицит бюджета составил 4,7 млрд сомов или 2,7 процента к ВВП). Прирост операционных доходов был обеспечен поступлениями налоговых доходов и официальных трансфертов, при этом основными статьями расходной части явились расходы по оплате труда, выплате субсидий и социальных пособий.

По итогам II квартала 2016 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с положительным сальдо в размере 62,5 млн долларов США. Дефицит текущего счета во II квартале 2016 года увеличится на 88,9 процента и составит 400,7 млн долларов США, что, главным образом, будет обусловлено увеличением торгового дефицита.

В странах-основных торговых партнерах наблюдалась неоднозначная экономическая ситуация. Во II квартале 2016 года рост экономики Китая составил 6,7 процента, оставшись на уровне I квартала. В России негативные тенденции несколько ослабли и спад составил 0,6 процента. В Казахстане отмечался слабый рост экономики на уровне 0,1 процента.

На внутреннем валютном рынке продолжилась тенденция укрепления сома. За январь-июнь 2016 года укрепление сома составило 11,1 процента, за II квартал 2016 года – 3,6 процента. Во II квартале 2016 года в целях сглаживания резких колебаний обменного курса Национальный банк принимал участие на валютных торгах преимущественно в качестве нетто-покупателя иностранной валюты. Таким образом, за отчетный период объем чистой покупки составил 51,0 млн долларов.

Глава 1. Внешняя среда

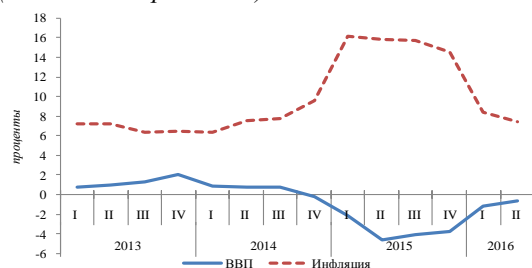
1.1. Экономическое развитие стран-основных торговых партнеров

Во внешней экономической среде ситуация оставалась неоднозначной. Были отмечены положительные тенденции в экономиках соседних стран, при этом сдерживающие экономический рост факторы все же сохранялись. Эти факторы продолжили оказывать влияние на формирование низкого внешнего спроса на отечественную продукцию. В экономике России негативные тенденции продолжают ослабевать, экономика адаптируется к новым экономическим условиям, следствием чего является замедление экономического спада, вместе с тем внутренний потребительский спрос остается слабым, что способствует замедлению инфляции. Экономика Казахстана вышла в положительную зону в результате увеличения инвестиций в основной капитал за счет внутренних источников финансирования, при этом сохраняется влияние на инфляцию эффекта обесценения тенге.

Россия

График 1.1.1. Динамика ВВП и инфляции в России

(в годовом выражении)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг»

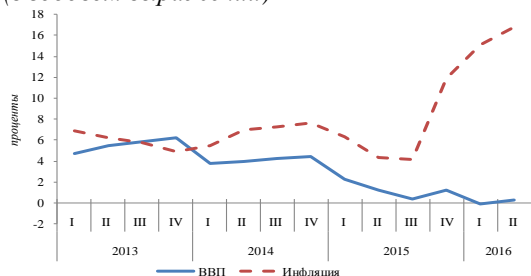
Отрицательное влияние продолжают оказывать строительство и розничная торговля.

Инфляция во II квартале 2016 года продолжала демонстрировать замедление, составив 7,4 процента в годовом выражении в июне 2016 года. Основными факторами умеренного роста потребительских цен стали слабый внутренний спрос, рост производства отдельных продовольственных товаров и укрепление российского рубля с марта 2016 года.

Казахстан

График 1.1.2. Динамика ВВП и инфляции в Казахстане

(в годовом выражении)



Источник: агентства РК по статистике, расчеты Национального банка

Во II квартале 2016 года в условиях улучшения внешнеэкономической конъюнктуры наметившаяся со второго полугодия 2015 года тенденция замедления спада экономики России продолжалась. Если в I квартале снижение ВВП составляло 1,2 процента к соответствующему периоду прошлого года, то во II квартале спад составил 0,6 процента. Основное влияние на замедление экономического спада в России оказали промышленное производство, транспорт, сельское хозяйство.

Несмотря на негативное влияние внешних факторов, таких как низкие цены на нефть, замедление экономики Китая и рецессия в России, а также сокращение притока иностранных инвестиций по итогам I полугодия 2016 года экономика Казахстана вышла в положительную зону. Так, за первые шесть месяцев прирост ВВП Казахстана составил 0,1 процента¹. Рост экономики был поддержан инвестициями в основной капитал за счет внутренних источников, что отразилось на увеличении объемов строительства (на 6,6 процента),

¹Согласно заявлению главы МНЭ РК

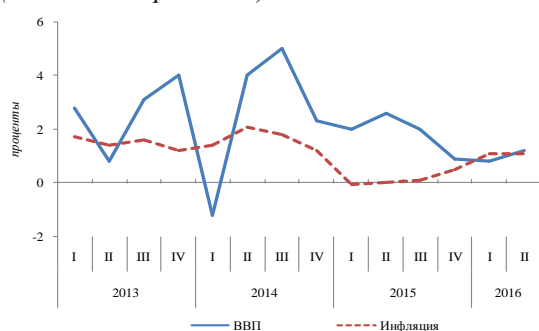
услуг транспорта (на 4,3 процента), производства продукции сельского хозяйства (на 2,7 процента) и обрабатывающей промышленности (на 0,5 процента). При этом снижение внутреннего спроса вследствие сокращения реальных доходов населения и наличия высоких ставок по кредитам привело к сокращению объема торговли (-4,9 процента).

Влияние значительного обесценения национальной валюты на внутренние цены сохранилось и во II квартале 2016 года. Дополнительное давление на рост цен оказали такие кратковременные факторы, как рост мировых цен на сахар-сырец и увеличение стоимости регулируемых услуг в сфере жилищно-коммунального хозяйства. В июне 2016 года инфляция в годовом выражении составила 17,3 процента. Продовольственные товары подорожали на 14,9 процента, непродовольственные – на 27,5 процента, а услуги – на 10,3 процента. Годовое значение инфляции во II квартале 2016 года сложилось на уровне 16,8 процента.

США

График 1.1.3. Динамика ВВП и инфляции в США

(в годовом выражении)



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

Рост экономики США в I полугодии текущего года несколько замедлился. По данным властей США, во II квартале 2016 года американская экономика повысилась на 1,2 процента (относительно предыдущего квартала в пересчете на годовые темпы). Низкие темпы роста экономики во II квартале 2016 года во многом обусловлены существенным сокращением расходов на приобретение товарно-материальных запасов. При этом основным фактором, поддерживавшим рост активности, явился уверенный рост потребительских расходов на 4,2 процента.

Обращает на себя внимание сокращение инвестиций в основные фонды в течение трех последних кварталов подряд, что в некоторой степени связано со снижением инвестиций в горные и геологоразведочные работы на фоне низких цен на нефть и с отрицательным влиянием сокращения экспорта в предыдущих кварталах на промышленность и инвестиции. Однако в то же время данная тенденция может указывать на снижение доверия инвесторов к американской экономике и быть связана с низким ростом производительности труда, что обусловило обеспокоенность некоторых аналитиков.

Инфляция в США в июне текущего года осталась неизменной с предыдущего месяца на уровне 1,0 процента. Цены на товары топливно-энергетической группы снизились на 9,4 процента с июня предыдущего года во многом ввиду снижения цен на нефть. Отмечалась низкая продовольственная инфляция на уровне 0,3 процента в годовом выражении, при этом цены на остальные товары и услуги выросли на 2,3 процента. Базовый индекс цен расходов на личное потребление, служащий ориентиром для ФРС США, с марта по июнь текущего года находился на уровне 1,6 процента, что ниже целевого уровня в 2,0 процента.

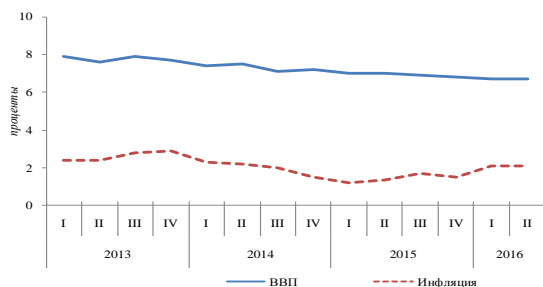
Китай

Темпы роста экономики Китая стабилизировались, чему способствовали стимулирующие меры правительства. По официальным данным, прирост ВВП Китая во II квартале 2016 года составил 6,7 процента, не изменившись с I квартала. Поддержку экономической активности оказало повышение инвестиций

государственного сектора в основные фонды на 23,5 процента в I полугодии текущего года относительно соответствующего периода предыдущего года, при этом рост частных инвестиций замедлился до 2,8 процента, а общий объем инвестиций вырос на 9,0 процента. Кроме того, опережающее экономический рост кредитование экономики в I полугодии выразилось в росте денежного агрегата М1 в конце июня на 24,6 процента за 12 месяцев и агрегата М2 на 11,8 процента. Во II квартале текущего года вместе с замедлением инвестиций наблюдалась устойчивая динамика промышленного производства и розничных продаж.

График 1.1.4. Динамика ВВП и инфляции в Китае

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

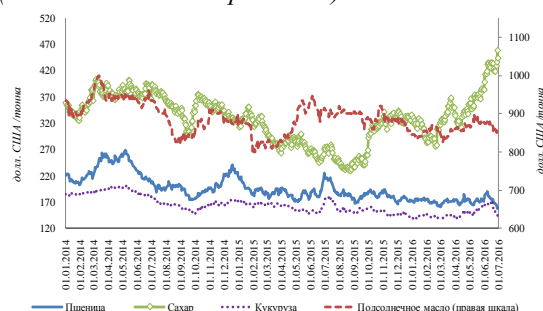
Уровень инфляции в Китае находился на относительно низком уровне около 1,9 процента. Заметный вклад в инфляцию внесло повышение продовольственных цен на 3,7 процента в годовом выражении, снизились цены на группу «транспорт и коммуникации». Значение инфляции ниже целевого ориентира правительства КНР «около трех процентов» позволяет властям страны смягчить денежно-кредитную политику для поддержки экономической активности.

1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

Сложившиеся благоприятные условия на внешних рынках продовольственных товаров и сырья в целом оказали сдерживающее воздействие на рост внутренних цен. Наблюдаемый существенный рост мировых цен на сахар представляет определенные инфляционные риски для Кыргызстана. Однако данные риски ограничены небольшой долей сахара в потребительской корзине ИПЦ Кыргызстана и стабилизацией ситуации на других продовольственных рынках.

График 1.2.1. Динамика цен на продовольственные товары

(мес. к соотв. мес. пред. года)



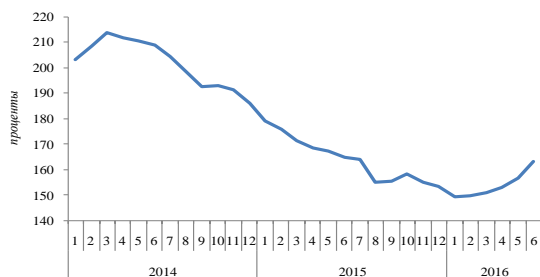
на сахар во II квартале текущего года повысилась примерно на 19 процентов по сравнению с I кварталом.

Продовольственный рынок

Средние цены на большинство основных продовольственных товаров во II квартале текущего года сложились выше, чем в предыдущем.

Сахар в течение отчетного периода существенно подорожал в значительной степени ввиду негативного влияния неблагоприятных погодных условий на урожай: в Индии и других странах Южной Азии наблюдалась засушливая погода, а в сахаропроизводящем регионе Бразилии — чрезмерное выпадение осадков. Средняя цена

График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО



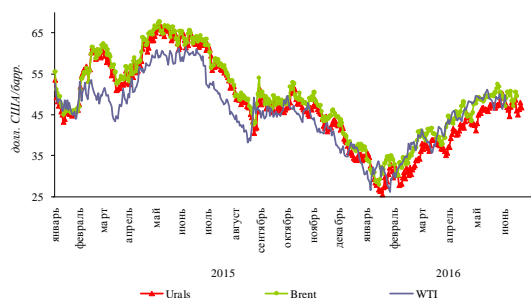
Рост цен на других продовольственных рынках был относительно небольшим. Цены на зерновые повышались до середины июня ввиду сокращения предложения кукурузы из Бразилии и обеспокоенности о сокращении объемов урожая текущего сезона. Однако во второй половине месяца на фоне новостей о высоком урожае зерновых в США и черноморском регионе ценовая динамика развернулась в сторону снижения.

Ценовая ситуация на рынках растительных масел оставалась довольно стабильной, снижение спроса обусловило подорожание пальмового масла в начале квартала, в дальнейшем цена на данный продукт снизилась под влиянием ослабления спроса.

С начала 2016 года индекс ФАО (Food and agriculture organization) имел восходящую динамику. Во II квартале 2016 года его среднее значение сложилось на 5,1 процента выше, чем в I квартале и на 5,6 процента выше, чем в соответствующем квартале предыдущего года за счет существенного подорожания сахара и некоторого подорожания растительных масел, зерновых и мясных изделий.

Рынок энергоносителей

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



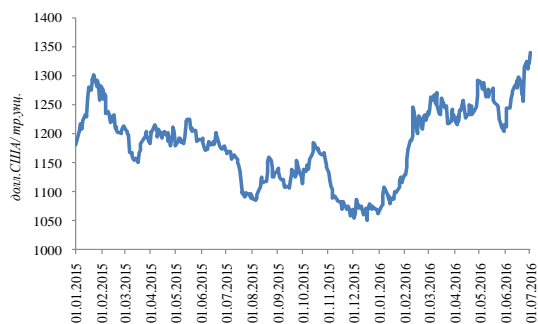
Во II квартале 2016 года цены на мировом рынке нефти стали расти. Цены на основные сорта нефти (Urals, Brent, WTI) колебались в диапазоне 35,2-52,5 доллара США за баррель. По сравнению со средней ценой I квартала 2016 года цена на нефть марки Brent выросла на 33,6 процента, при этом по сравнению с аналогичным периодом прошлого года цена снизилась на 26,0 процента.

Цена на нефть повышалась на фоне перебоев с поставками по причине пожаров на месторождениях, неспокойной геополитической ситуации, наращивания запасов со стороны Китая, снижению добычи сланцевой нефти в США. Дополнительно толкала цены вверх спекуляция участников рынка на фоне июньского заседания ОПЕК и заседания ЕЦБ, при этом обе встречи прошли спокойно и остались практически незамеченными, а безрезультатные итоги встреч оказали лишь кратковременное и ограниченное давление на котировки нефти.

Учитывая, что факторы, двигавшие цены на нефть в сторону повышения, немного стабилизировались, существуют риски изменения движения цен вниз, так как сохраняются структурные факторы, ослабление валют развивающихся стран, а также риски превышения предложения нефти над спросом.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

процентными ставками других центральных банков укрепили инвестиционную привлекательность вложений в золото. Другим событием, способствовавшим росту цен на драгоценный металл, явились итоги референдума о выходе Великобритании из ЕС, ставшие неожиданностью для аналитиков и инвесторов и повысившие неопределенности на финансовых рынках.

Во II квартале 2016 года сохранялась восходящая динамика цен на золото. С выходом макроэкономических данных, свидетельствовавших о низких темпах роста в экономике и на рынке труда США, ожидания инвесторов о дальнейшей политике монетарных властей США были переоценены в пользу более медленных темпов повышения базовой процентной ставки ФРС США, чем предполагалось ранее. Менее высокая ожидаемая доходность ценных бумаг США вкупе с близкими к минимальным и негативными

Глава 2. Макроэкономическое развитие

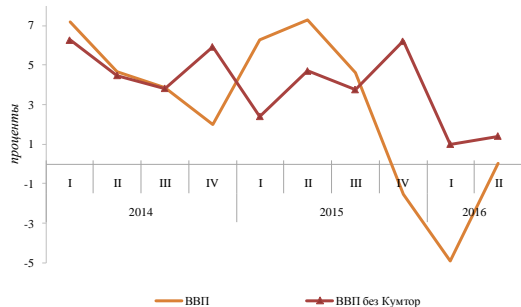
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

Сохранение низких темпов производства в обрабатывающей промышленности на фоне сокращения как внешнего, так и внутреннего спроса обусловили снижение производства ВВП в Кыргызской Республике во II квартале 2016 года. С начала текущего года отмечается рост объема денежных переводов, поступающих в страну.

Спрос

График 2.1.1. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Источник: НСК КР

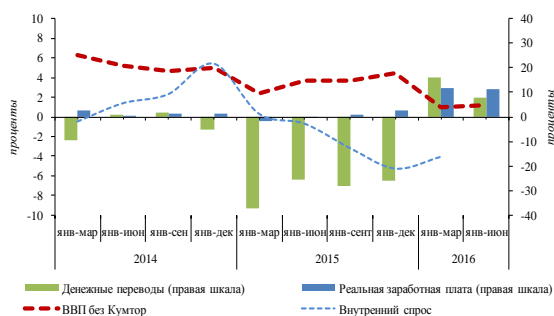
В январе-июне 2016 года наблюдался спад в экономике, при этом темпы снижения во II квартале 2016 года замедлились. Отмеченный спад, в основном, был связан с сокращением производства на руднике «Кумтор». Со стороны внутреннего спроса также сохраняются отрицательные темпы четвертый квартал подряд, что оказало негативное влияние на формирование ВВП.

Отрицательные темпы в промышленности, сложившиеся во II квартале 2016 года, привели к сокращению реального роста экономики в I полугодии на 2,3 процента, несмотря на то, что во II квартале был зафиксирован слабоположительный рост реального ВВП. Данная динамика была обусловлена спадом в обрабатывающей промышленности на 4,1 процента, в основном, за счет снижения объема производства на золоторудном предприятии «Кумтор». Сектор сельского хозяйства демонстрирует рост (2,9 процента) с вкладом в ВВП в 0,3 п.п.

Согласно пресс-релизу «Центерра Голд Инк.», производство на предприятии «Кумтор» во II квартале 2016 года составило 97,7 тыс. унций, снизившись на 20,0 процента по сравнению с II кварталом 2015 года (122,1 тыс. унций), что, как и прежде, было связано с низким золотым содержанием выработанной руды. Сложившийся уровень производства во II квартале 2016 года соответствует прогнозу компании.

График 2.1.2. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов

(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: Национальный банк

Внутренний спрос¹ продолжает находиться в отрицательной зоне четвертый квартал подряд и по предварительным итогам I квартала года снизился на 4,1 процента по сравнению с 2015 годом. Сокращение было связано со слабоположительным конечным потреблением (+0,2 процента) и отрицательным валовым накоплением (-23,2 процента), сложившимся за счет сокращения валового накопления основных фондов (-4,0 процента) и изменения запасов материальных оборотных средств (уменьшение в 1,5 раза). Вместе с тем по сравнению с предыдущим кварталом, темпы снижения замедлились, что также было связано с положительной динамикой денежных

¹ Ссылка данных на более ранний период времени обусловлена отсутствием данных за II кв. 2016 года.

переводов (в I квартале текущего года темп прироста составлял 15,9 процента). В целом, с начала 2016 года отмечается положительная динамика денежных переводов физических лиц, осуществляемых через системы переводов: чистый приток в долларовом эквиваленте в первом полугодии составил 10,4 процента, а во II квартале 2016 года вырос на 7,8 процента по сравнению с аналогичным периодом 2015 года.

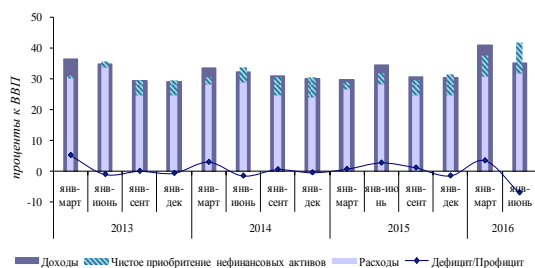
Несмотря на замедление внутреннего спроса, в структуре ВВП потребление по-прежнему остается основным компонентом ВВП (120,5 процента к ВВП).

Сектор государственных финансов

С начала II квартала 2016 года произошло изменение характера исполнения государственного бюджета с профицитного на дефицитный. По итогам I полугодия 2016 года государственный бюджет был исполнен с дефицитом в 12,4 млрд сомов или 7,0 процента к ВВП, что обусловлено, главным образом, ростом расходов на покупку нефинансовых активов (в аналогичном периоде 2015 года профицит бюджета составлял 4,7 млрд сомов или 2,7 процента к ВВП).

График 2.1.3. Исполнение государственного бюджета

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

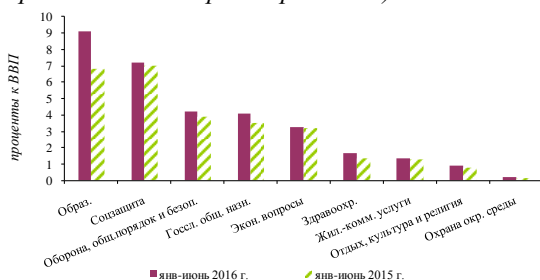


Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

56,4 млрд сомов или 32,1 процента к ВВП, повысившись в годовом исчислении на 15,9 процента или 4,0 млрд сомов. В структуре расходов по экономической классификации, как и прежде, сохраняется высокая доля расходов, направленных на текущее потребление. Наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы по оплате труда (главным образом, заработная плата), выплаты субсидий и социальных пособий. В структуре расходов по функциональной классификации наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы на образование, государственные службы общего назначения, оборону, общественный порядок и безопасность, экономические вопросы.

График 2.1.4. Исполнение государственного бюджета

(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

Чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов составил 17,7 млрд сомов или 10,1 процента к ВВП.

Исполнение доходной части республиканского бюджета (налоговые доходы + неналоговые доходы + официальные трансферты) в первом полугодии 2016 года составило 109,4 процента, что было обеспечено исполнением плана по сбору неналоговых доходов на 134,1 процента, официальных трансфертов – в 8,4 раза. План по сбору налоговых доходов был исполнен на 97,9 процента. План по сбору налогов Государственной налоговой службой исполнен в размере 94,7 процента, план Государственной таможенной службой – на 104,3 процента. По итогам первого

полугодия 2016 года расходная часть республиканского бюджета была исполнена на 78,1 процента. При этом план по расходам на защищенные статьи исполнен на 81,3 процента, на незащищенные статьи – на 62,6 процента.

Инвестиции

Во II квартале 2016 года инвестиции в основной капитал выросли после снижения в I квартале. Уровень их освоения увеличился на 2,0 процента (в сопоставимых ценах) по сравнению с аналогичным периодом 2015 года.

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

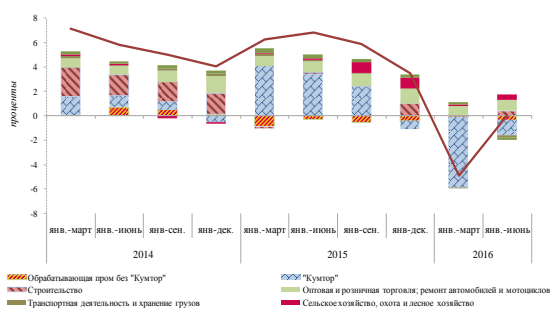
	январь-июнь			
	млн. сомов		доля, проценты	
	2015 г.	2016 г.	2015 г.	2016 г.
Всего	37 464,5	39 059,0	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	28 862,8	31 803,7	77,0	81,4
Республиканский бюджет	1 359,0	3 127,7	3,6	8,0
Местный бюджет	360,0	260,4	1,0	0,7
Средства предприятий и организаций	14 737,6	12 522,9	39,3	32,0
Кредиты банков	15,6	46,6	0,0	0,1
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	12 390,6	15 846,1	33,1	40,6
Внешние инвестиции	8 601,7	7 255,3	23,0	18,6
Иностраный кредит	6 144,0	3 654,0	16,4	9,4
Прямые иностранные инвестиции	1 445,0	2 936,4	3,9	7,5
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	1 012,7	664,9	2,7	1,7

Источник: НСК КР

средств населения – в 1,3 раза, в то время как объемы инвестиций за счет местного бюджета, напротив, сократились на 29,2 процента, средств предприятий и организаций – на 16,9 процента), а за счет внешних источников они сократились на 17,5 процента (за счет иностранных кредитов – на 41,8 процента, иностранных грантов – на 35,8 процента, а за счет прямых иностранных инвестиций они увеличились в 2 раза).

Предложение

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



Источник: НСК КР

24,2 процента) и прочих неметаллических минеральных продуктов (на 14,4 процента). Объем производства электроэнергии, ее передачи и распределения снизился на 12,2 процента. При этом отмечался рост добычи нефти и металлических руд в 1,7 раза и в 1,5 раза соответственно. Производство пищевых продуктов выросло на 12,0 процента за счет увеличения выпуска сахара, мясных и молочных продуктов, хлеба и мучных кондитерских изделий недлительного хранения.

Рост инвестиций в основной капитал преимущественно отмечался в строительстве объектов сельского хозяйства и сфере услуг. При этом объемы инвестиций в основной капитал снизились в строительстве объектов добычи полезных ископаемых, обрабатывающих производств, водоснабжения, очистки, обработки отходов, а также здравоохранения.

Отмечался рост объемов инвестиций, финансируемых за счет внутренних источников, на 7,8 процента (из них за счет кредитов банков – в 2,9 раза, республиканского бюджета – в 2,3 раза,

Снижение ВВП в рассматриваемом периоде было обусловлено, главным образом, сокращением объемов производства на месторождении «Кумтор».

Спад промышленности в рассматриваемом периоде произошел за счет сокращения производства драгоценных металлов на 35,8 процента.

Без учета предприятий, разрабатывающих месторождение «Кумтор», сокращение отмечалось в текстильном производстве (на 33,6 процента), производстве одежды (на

В сельском хозяйстве сохраняется положительная динамика (2,9 процента), обусловленная увеличением производства продукции животноводства и растениеводства. В текущем году темпы уборки урожая превышают прошлогодние, а рост в животноводстве связан с увеличением поголовья скота и домашней птицы.

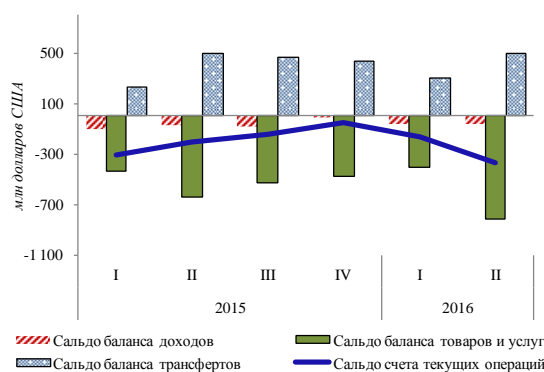
За 6 месяцев текущего года рост строительства составил 3,6 процента за счет роста объемов выполненных строительных подрядных и прочих капитальных работ и затрат, а также капитального и текущего ремонта зданий и сооружений.

Сфера услуг выросла на 2,1 процента, где основной вклад был отмечен со стороны сектора торговли (0,8 п.п.).

2.2. Внешний сектор¹

Увеличение отрицательного сальдо торгового баланса способствовало увеличению дефицита счета текущих операций во II квартале 2016 года на 77,1 процента.

График 2.2.1. Счет текущих операций
(млн долларов США)



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

По прогнозным и предварительным данным, дефицит текущего счета во II квартале 2016 года увеличится до 375,6 млн долларов США и составит 12,1 процента к ВВП.

Дефицит торгового баланса Кыргызской Республики в отчетном периоде увеличится на 28,3 процента и составит 749,7 млн долларов США. Торговый баланс будет формироваться под влиянием сокращения поставок экспорта в связи с сокращением поставок золота, а также увеличения импорта страны в связи с увеличением поставок товаров из стран ЕАЭС.

2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики²

(млн долларов США)

	2014	2015	2015 2 кв.	2016 * 2 кв.	Изм-е в %	Изм-е в млн долл
Торговый баланс	-2 807,5	-1 984,0	-584,6	-694,7	18,8	-110,1
Экспорт (ФОБ)	2 482,7	1 812,4	419,3	307,7	-26,6	-111,7
Золото	716,9	665,4	155,3	122,5	-21,2	-32,9
Импорт (ФОБ)	5 290,2	3 796,4	1 003,9	1 002,3	-0,2	-1,6
Энергопродукты	1 041,8	702,6	170,5	94,3	-44,7	-76,2

* Предварительные данные

Экспорт товаров (в ценах ФОБ) во втором квартале 2016 года сократится на 26,6 процента и составит 307,7 млн долларов США. Снижение экспорта без учета золота составит 29,8 процента, главным образом, за счет снижения объемов реэкспорта нефтепродуктов и сложится на уровне 185,2 млн долларов США. Наряду с этим, будет

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

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

отмечено сокращение поставок предметов одежды и одежных принадлежностей (на 99,0 процента), овощей и фруктов (на 54,8 процента), прочих неорганических химических веществ и др.

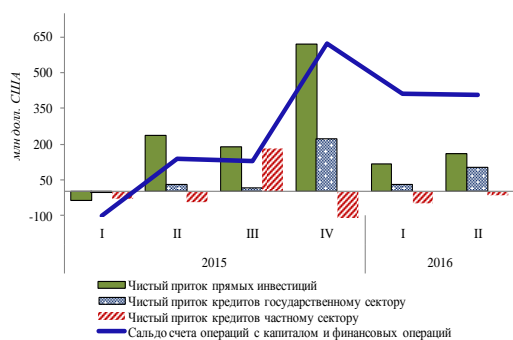
Импорт товаров (в ценах FOB) за отчетный период снизится на 0,2 процента и составит 1 002,3 млн долларов США. Снижение импорта произойдет в основном за счет снижения поставок нефтепродуктов на 44,5 процента, легковых автомобилей, в том числе бывших в употреблении на 72,4 процента, медикаментов на 61,5 процента, чугуна и стали на 47,8 процента. Вместе с тем, наблюдалось увеличение поставок обуви и одежды, тканых тканей, эфирных масел и др.

Чистый приток по текущим трансфертам сложится на уровне аналогичного периода 2015 года и составит 499,4 млн долларов США. Снижение чистых поступлений официальных трансфертов будет компенсировано чистым притоком частных трансфертов, который увеличится на 5,3 процента и составит 496,1 млн долларов США.

Согласно прогнозам, во втором квартале 2016 года отрицательное сальдо баланса услуг увеличится в 2,2 раза и сложится на уровне 121,7 млн долларов США. Отрицательное сальдо баланса доходов ожидается на уровне 58,6 млн долларов США, что ниже уровня второго квартала 2016 года.

Поступление кредитных средств в государственный сектор обусловит увеличение положительного сальдо по счету операций с капиталом и финансовых операций. Счет операций с капиталом и финансовых операций сформируется с положительным сальдо в размере 408,6 млн долларов США, что почти в 3,0 раза больше второго квартала 2015 года. Сальдо счета операций с капиталом ожидается положительным в размере 56,5 млн долларов США. В рассматриваемом периоде положительное сальдо финансового счета, как ожидается, составит 352,1 млн долларов США.

График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовых операций



Чистый приток прямых инвестиций в страну прогнозируется ниже уровня аналогичного периода прошлого года на 31,4 процента, что составит 161,2 млн долларов США. Основное влияние на финансовый счет в отчетном периоде окажет увеличение притока по другим инвестициям. Положительное сальдо статьи «другие инвестиции» сложится в размере 190,9 млн долларов США, что, главным образом, будет обусловлено увеличением обязательств перед нерезидентами за счет увеличения

притока кредитных средств в государственный сектор. При этом ожидается что активы резидентов за границей сократятся на 132,8 млн долларов США в основном за счет сокращения иностранных активов коммерческими банками.

Таким образом, по итогам II квартала 2016 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с положительным сальдо в размере 49,0 млн долларов США. Объем валовых международных резервов будет покрывать 4,6 месяца будущего импорта товаров и услуг.

Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома

Таблица 2.2.2. Основные показатели по обменному курсу

	год (среднее)		%	месяц к началу года (на конец декабря)		месяц к пред. месяцу (на конец декабря)		
	2014 (ср.) (январь-декабрь)	2015 (ср.) (январь-декабрь)		Декабрь 2015	Июнь 2016 *	Май 2016	Июнь 2016 *	
РЭОК	110,0	115,1	4,6	↑	108,4	114,1	5,3	↑
НЭОК	99,2	106,1	6,9	↑	101,4	111,1	9,6	↑
РДОК к кит. юаню	94,8	84,7	-10,6	↓	74,4	82,7	11,1	↑
НДОК к кит. юаню	78,1	66,4	-14,9	↓	57,6	65,7	14,1	↑
РДОК к евро	109,7	116,6	6,3	↑	102,8	108,9	5,9	↑
НДОК к евро	85,5	85,5	0,0	↔	74,0	80,0	8,1	↑
РДОК к каз. тенге	110,9	112,1	1,1	↑	129,7	143,9	10,9	↑
НДОК к каз. тенге	104,1	105,9	1,7	↑	130,9	154,6	18,0	↑
РДОК к рос. рублю	113,6	138,2	21,7	↑	130,8	132,5	1,3	↑
НДОК к рос. рублю	108,3	142,8	31,9	↑	137,4	146,3	6,5	↑
РДОК к долл. США	107,9	96,0	-11,1	↓	82,8	89,2	7,7	↑
НДОК к долл. США	85,8	71,7	-16,5	↓	60,5	67,6	11,7	↑

* предварительные данные

↓ - обесценение сома, улучшение конкурентоспособности

↑ - укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности

2016 года по отношению: к казахскому тенге на 18,0 процента, к российскому рублю на 6,5 процента, к китайскому юаню на 14,1 процента, к доллару США на 11,7 процента к евро на 8,1 процента.

Несмотря на более высокий уровень инфляции в странах-торговых партнерах² увеличение индекса НЭОК обусловили рост индекса реального эффективного обменного курса (РЭОК), который с декабря 2015 года увеличился на 5,3 процента и на конец июня 2016 года составил 114,1.

К концу II квартала 2016 года ожидается увеличение номинального и реального эффективных обменных курсов по сравнению с декабрем 2015 года. По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала 2016 года увеличился на 9,6 процента и на конец июня 2016 года составил 111,1. Увеличение индекса было вызвано укреплением¹ сома в июне 2016 года по сравнению со средним курсом за декабрь

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

² Инфляция в Кыргызской Республике за январь-июнь 2016 года сложилась отрицательной на уровне 1,7 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах по предварительным расчетам составил 2,3 процента.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

Сохранение низких темпов фактической инфляции и ее умеренная прогнозная динамика на среднесрочный период позволили Национальному банку во II квартале 2016 года продолжить политику снижения своих основных процентных ставок, направленной на поддержание реального сектора экономики. Реализация денежно-кредитной политики осуществлялась с целью формирования равновесного денежного предложения, обеспечивающего достижение целевых показателей инфляции в среднесрочном периоде, в условиях сохранения высокого уровня банковской ликвидности.

На фоне сохранения слабых показателей экономического развития и низкого уровня инфляции в стране Национальный банк во II квартале 2016 года осуществил однократное снижение учетной ставки. С 31 мая 2016 года учетная ставка Национального банка была установлена на уровне 6,00 процента, что ниже предыдущего значения на 2,0 процентных пункта, и сохранилась на данном уровне до конца отчетного периода. В рассматриваемом периоде Национальный банк продолжил осуществление политики усиления процентного канала посредством сокращения разницы между ставками политики. Ставка по кредитам «овернайт» была установлена на уровне 7,5 процента (ранее – 10,0 процента), ставка по депозитам «овернайт» – 0,5 процента (ранее – 1,0 процента).

График 3.1.1. Ставки денежного рынка

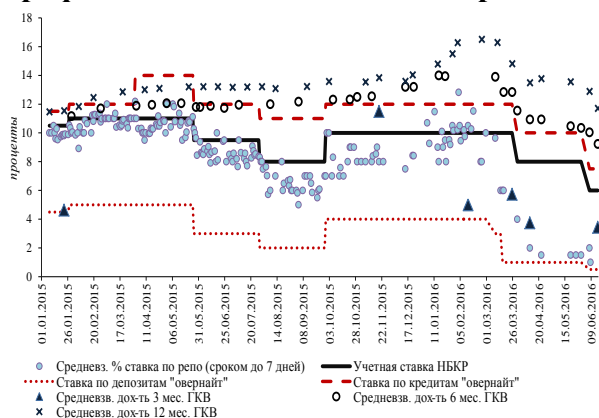
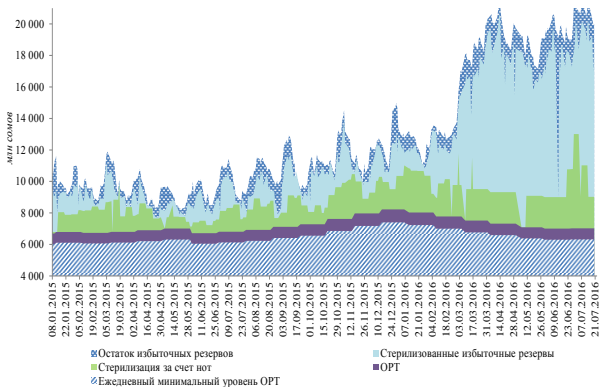


График 3.1.2. Избыточные резервы КБ



В течение II квартала 2016 года краткосрочные процентные ставки денежного рынка коррелировали с направлением ставок политики Национального банка, продемонстрировав понижающую динамику к концу отчетного периода. Подобное поведение ставок денежного рынка было обусловлено, главным образом, наличием в банковской системе достаточно высокого уровня избыточной ликвидности.

В отчетном периоде средневз. объем избыточных резервов банковской системы до проведения операций по стерилизации сложился на уровне 12,3 млрд сомов (после стерилизации – 1,6 млрд сомов), превысив в 5,2 раза аналогичный показатель 2015 года. На конец отчетного периода уровень избыточной ликвидности до стерилизации составил 14,7 млрд сомов (после стерилизации – 2,9 млрд сомов).

Сохранение избытка ликвидности в банковской системе в течение II квартала 2016 года привело к повышенному спросу коммерческих банков на ноты Национального банка, тем самым обусловив снижение доходности по ним. Во II квартале 2016 года объем спроса на 7-дневные ноты Национального банка превысил аналогичный показатель I квартала 2016 года в 1,1 раза, II квартала 2015 года – в

4,6 раза. При этом средневзвешенная доходность по 7-дневным нотам во II квартале 2016 года снизилась с 2,18 до 1,44 процента.

Абсорбирование излишней ликвидности, помимо проведения аукционов нот Национального банка, осуществлялось также посредством размещения коммерческими банками своих средств на депозиты «овернайт» в Национальном банке. Валовый объем принятых депозитов «овернайт» в отчетном периоде был в 2,4 раза выше по сравнению с показателем за I квартал 2016 года при среднечасовом объеме размещения в 8,7 млрд сомов.

В условиях замедления экономической активности в стране смягчение монетарных условий в отношении процентной политики сопровождалось также проведением Национальным банком кредитных операций, направленных на стимулирование реального сектора экономики. В целом за I полугодие 2016 года для целей поддержания положительных темпов роста экономики Национальный банк предоставил ресурсов в размере 3,5 млрд сомов. В том числе коммерческим банкам предоставлены средства на сумму 1,1 млрд сомов в рамках кредитных аукционов и 1,9 млрд сомов – в рамках реализации Программы Правительства Кыргызской Республики по конвертации ипотечных кредитов в иностранной валюте в национальную валюту. Национальный банк также выделил кредит международным организациям, создаваемым Кыргызской Республикой совместно с другими государствами в рамках ЕАЭС, в размере 480,0 млн сомов. Кроме того, к середине II квартала 2016 года средства в объеме 2,9 млрд сомов, выданные ранее в рамках кредитных аукционов, были пролонгированы коммерческими банками со сроком до 1 года.

На внутреннем валютном рынке во II квартале 2016 года наблюдалась тенденция укрепления сома (+3,6 процента). В целях сглаживания резких колебаний обменного курса Национальный банк во II квартале 2016 года выступил преимущественно в качестве нетто-покупателя иностранной валюты в объеме 51,0 млн долларов США. За счет валютных интервенций в рассматриваемом периоде сомовая ликвидность была увеличена на 3,5 млрд сомов.

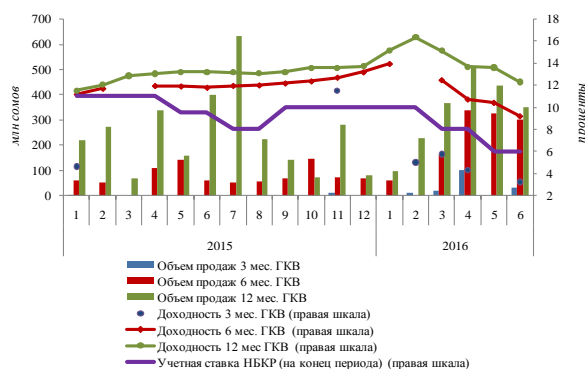
Меры денежно-кредитной политики во II квартале 2016 года

<p>Приняты решения о размере учетной ставки Национального банка</p>	<p>С 31 мая 2016 года принято решение снизить размер учетной ставки на 200 базисных пунктов с 8,00 до 6,00 процента. Снижены ставки границ процентного коридора. Ставка по кредитам «овернайт» снизилась с 10,0 процента до 7,5 процента, ставка по депозитам «овернайт» – с 1,0 процента до 0,5 процента.</p> <p>27 июня 2016 года принято решение о сохранении размера учетной ставки без изменений на уровне 6,00 процента. Ставки по кредитам «овернайт» и депозитам «овернайт» остались без изменений.</p>
<p>Национальный банк выдал кредит международным организациям, создаваемым Кыргызской Республикой совместно с другими государствами в рамках Евразийского экономического союза.</p>	<p>Сумма выданных ресурсов составила 130,0 млн сомов.</p>

3.2. Инструменты финансового рынка

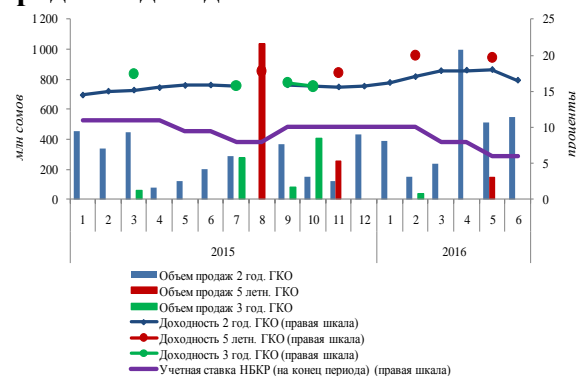
Рынок государственных ценных бумаг

График 3.2.1. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ



II квартале объем фактических продаж превышал объем объявленной эмиссии, составив 2,4 млрд сомов. Два аукциона из предложенных Министерством финансов были признаны несостоявшимися в связи с отсутствием спроса. Общая средневзвешенная доходность ГКВ составила 11,0 процента (-1,8 п.п.). В рассматриваемом периоде средневзвешенная доходность двигалась по направлению учетной ставки.

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО



млрд сомов, объем спроса был выше объема предложения. В рассматриваемом периоде отмечалось некоторое повышение уровня средневзвешенной доходности (+1,94 п.п.) до 17,7 процента.

Государственные казначейские векселя

Во II квартале 2016 года Министерством финансов Кыргызской Республики на первичном рынке были предложены к размещению 3-, 6- и 12-месячные государственные казначейские векселя. Валовый объем объявленной эмиссии на аукционах составил 1,9 млрд сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2015 года на 34,8 процента.

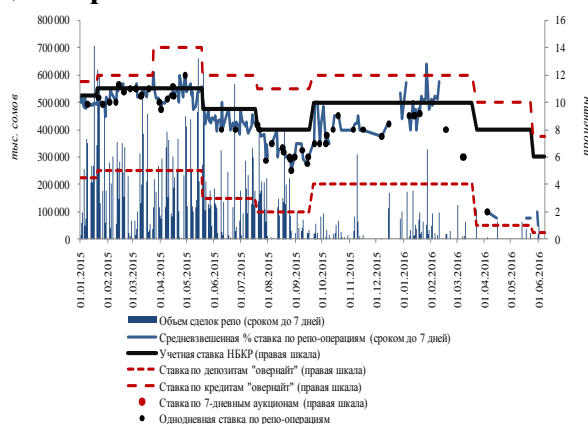
Наряду с повышением объемов спроса (в 3 раза) объем фактических продаж также повысился (в 2 раза). Во

Государственные казначейские облигации

Во II квартале на первичном рынке государственных казначейских облигаций к размещению были предложены 2- и 5-летние бумаги. Общий объем объявленной эмиссии ГКО на аукционах во II квартале 2016 года составил 1,1 млрд сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным показателем 2015 года на 1,2 процента.

Объем фактических продаж (с учетом доразмещений) в рассматриваемом периоде составил 2,2

График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



на кредитные ресурсы ставки рынка снизились, приблизившись к нижней границе установленного Национальным банком процентного коридора. Средняя ставка по кредитам в национальной валюте за II квартал 2016 года составила 5,2 процента, по репо-операциям – 1,6 процента.

График 3.2.4. Динамика депозитов коммерческих банков

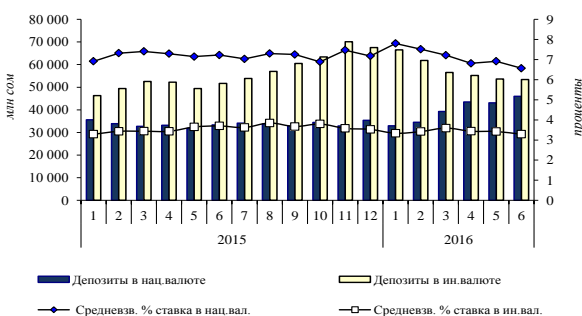
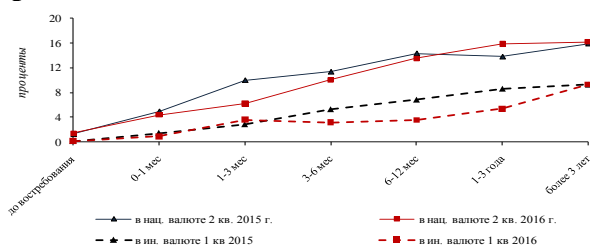


График 3.2.5. Ставки по новым депозитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности



вокладам в иностранной валюте – 0,64 процента (-0,56 п.п.). Средневзвешенная ставка по срочным депозитам в национальной валюте в рассматриваемом периоде составила 12,86 процента (+0,36 п.п.), а в иностранной – 3,97 процента (-2,43 п.п.).

Межбанковский рынок кредитных ресурсов

Во II квартале 2016 года на межбанковском рынке кредитных ресурсов продолжилась тенденция снижения активности участников рынка в связи с сохранением высокого уровня избыточной ликвидности в коммерческих банках. В целом за рассматриваемый период было заключено сделок на сумму 1,3 млрд сомов, что на 88,7 процента меньше аналогичного показателя 2015 года. На фоне сокращения спроса

Депозитный рынок

Рынок депозитов характеризовался сокращением объемов привлекаемых ресурсов, главным образом, за счет снижения валютной составляющей. Объем депозитной базы коммерческих банков на конец II квартала 2016 года составил 99,4 млрд сомов, снизившись с начала года на 3,3 процента. Депозиты в иностранной валюте снизились на 20,8 процента до 53,4 млрд в сомовом эквиваленте. Депозиты в национальной валюте повысились на 30,0 процента до 46,0 млрд сомов. Без учета изменения обменного курса депозитная база с начала года повысилась по итогам квартала на 3,1 процента.

Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам в национальной валюте во II квартале 2016 года составила 2,58 процента, повысившись на 0,15 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2015 года; по

Кредитный рынок

График 3.2.6. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода

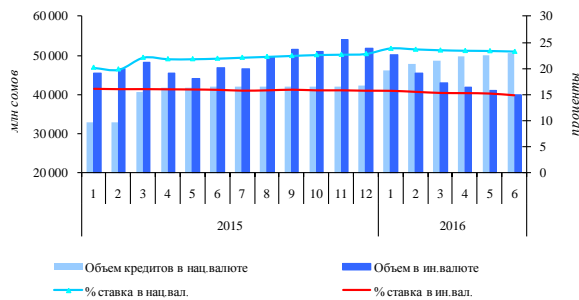
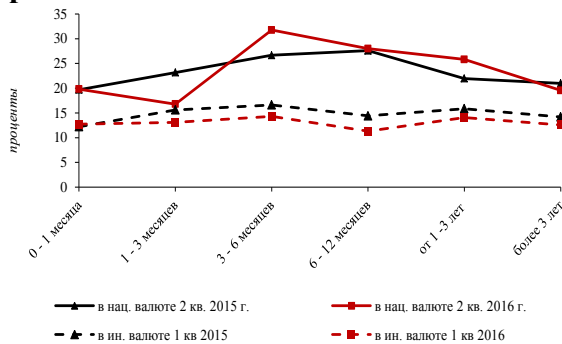


График 3.2.7. Ставки по новым кредитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности



по вновь выданным кредитам в национальной валюте повысилась на 1,82 п.п. и составила 24,45 процента, в иностранной валюте снизилась на 1,40 п.п. до 12,90 процента.

Доля просроченных кредитов на конец рассматриваемого периода оставалась на сравнительно низком уровне и составила 3,6 процента (+1,7 п.п. с начала года), а доля пролонгированных кредитов – 10,6 процента (+5,7 п.п.).

3.3. Динамика монетарных индикаторов

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



На конец отчетного квартала денежная база сложилась в объеме 75,9 млрд сомов. В июне годовой прирост денежной базы составил 16,7 процента.

Во II квартале 2016 года наблюдалось снижение объема кредитного портфеля коммерческих банков, что обусловлено, главным образом, сокращением его составляющей в иностранной валюте. На конец II квартала 2016 года объем кредитного портфеля коммерческих банков составил 90,4 млрд сомов, снизившись с начала текущего года на 3,8 процента. При этом объем кредитного портфеля в национальной валюте вырос на 19,6 процента и составил 50,5 млрд сомов. Объем кредитного портфеля в иностранной валюте снизился с начала года на 22,8 процента и составил 39,9 млрд сомов в сомовом эквиваленте. Без учета обменного курса кредитный портфель в иностранной валюте повысился на 1,5 процента.

На конец рассматриваемого периода долларизация кредитного портфеля с учетом изменения курса составила 47,1 процента, снизившись с начала 2016 года на 1,7 п.п.

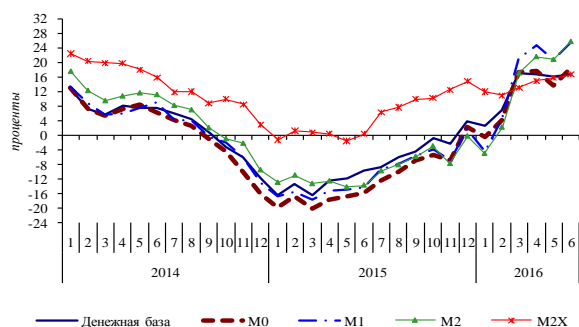
Средневзвешенная процентная ставка

Денежная база

Во II квартале 2016 года наметилась тенденция роста резервных денег, основной вклад в изменение которых внесли валютные интервенции Национального банка и расходы Правительства. В целом за II квартал 2016 года денежная база выросла на 14,7 процента (9,7 млрд сомов), при этом операции Правительства увеличили ее на 7,2 млрд сомов, а операции Национального банка – на 2,5 млрд сомов.

Денежные агрегаты

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



составил 25,5 и 25,8 процента соответственно. Общий объем депозитов других депозитных корпораций в структуре денежной массы M2X за II квартал увеличился на 3,7 процента до 85,6 млрд сомов.

Рост широкой денежной массы во II квартале 2016 года (+8,4 процента) до 146,8 млрд сомов в основном был обусловлен увеличением объема денег вне банков (M0) – темп их прироста в отчетном периоде составил 15,7 процента. В годовом выражении денежный агрегат M2X увеличился на 16,7 процента, без учета изменения обменного курса – на 14,3 процента.

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

Глава 4. Динамика инфляции

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред.года)



График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. пред. года)

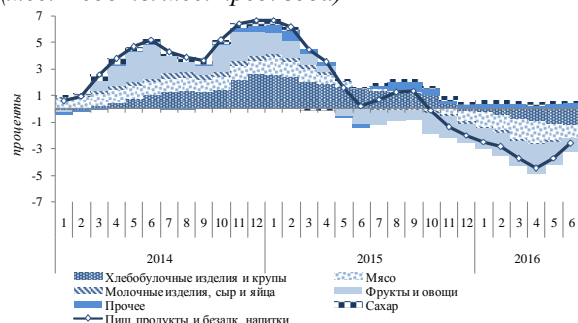


График 4.1.3. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. пред.года)

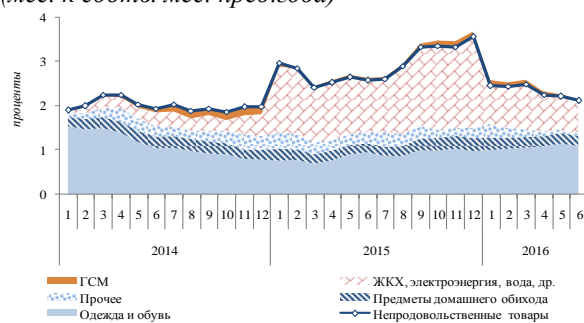
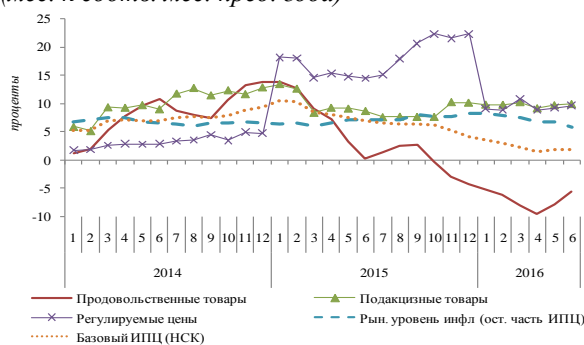


График 4.1.4. Динамика индекса потребительских цен по группам товаров

(мес. к соотв. мес. пред. года)



Во II квартале текущего года наблюдалось дальнейшее замедление уровня инфляции. По данным НСК КР, во II квартале прирост ИПЦ к соответствующему кварталу предыдущего года понизился до 0,3 процента с 1,2 процента, зарегистрированных в I квартале 2016 года.

Во II квартале 2016 года снизились годовые темпы роста цен во всех основных товарных группах, однако наибольший вклад в смягчение инфляции внесло дальнейшее удешевление продовольственных товаров. Цены на пищевые товары и безалкогольные напитки снизились на 7,7 процента по сравнению со II кварталом 2015 года, тогда как в I квартале текущего года снижение составляло 6,4 процента. В обзорном периоде по сравнению с годом ранее значительно подешевела плодоовощная продукция (-24,3 процента), мясные (-11,8 процента) и хлебобулочные (-6,3 процента) изделия. Это произошло под влиянием таких факторов, как повышение производства продукции сельского хозяйства в 2015 году и начале 2016 года, снижение экспортных цен на пшеницу в Казахстане и относительно низкий внутренний спрос в нашей стране.

Годовой прирост цен на алкогольные и табачные изделия в рассматриваемом квартале составил 10,8 процента, снизившись с 11,7 процента в I квартале.

Инфляция в непродовольственной группе товаров замедлилась с 8,5 процента в I квартале до 7,6 процента во II квартале. В данной группе годовой прирост индекса цен на «жилищные услуги, воду, электроэнергию, газ и другие виды топлива» снизился по сравнению с I кварталом на 2,3 процентного пункта во многом за счет удешевления цемента и газа. Также уменьшился прирост цен в группе «предметы домашнего обихода, бытовая

техника», поддержку непродовольственной инфляции оказало подорожание одежды и обуви.

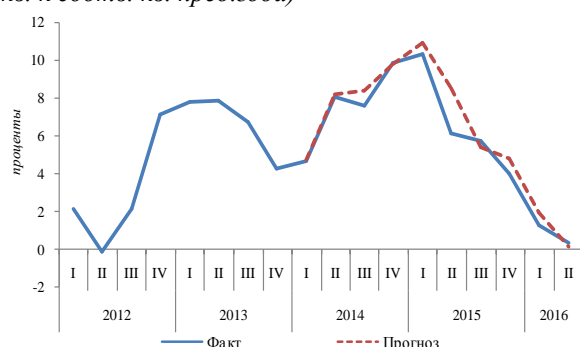
Индекс цен на платные услуги во II квартале 2016 года сложился на 5,2 процента выше, чем в соответствующем квартале предыдущего года, что на 1,3 п.п. ниже прироста в I квартале текущего года. В данной группе основной вклад в замедление инфляции внесло понижение индекса цен на услуги ресторанов и гостиниц, где заметно снизился прирост цен на услуги общественного питания, при этом наблюдалось подорожание услуг связи.

Базовая инфляция, по данным НСК КР, во II квартале 2016 года снизилась до 1,8 процента с 3,0 процента в I квартале текущего года.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред.года)



Фактическое значение инфляции на II квартал незначительно превысил прогноз. Прогноз по инфляции был установлен на уровне 0,1 процента, тогда как ее фактическое значение составило 0,3 процента. Расхождение с прогнозом обусловлено менее значительным снижением цен на продовольственные товары, чем предполагалось. Фактическая инфляция по товарам и услугам за исключением продовольствия в целом была близка к прогнозируемому значению.

Глава 5. Среднесрочный прогноз

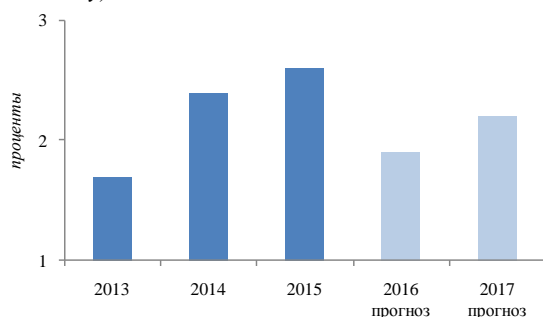
5.1. Предположения о внешней среде

5.1.1. Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

США

График 5.1.1.1. Рост реального ВВП США

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

В США после замедления экономики в текущем году в среднесрочном периоде прогнозируются умеренные темпы роста активности. Влияние факторов, оказавших сдерживающее давление на рост активности в первом полугодии текущего года, вероятно, будет временным либо данные негативные тенденции ослабеют в будущих периодах. К временным факторам относится сокращение затрат на приобретение товарно-материальных запасов, внесшее наибольший отрицательный вклад в рост ВВП во

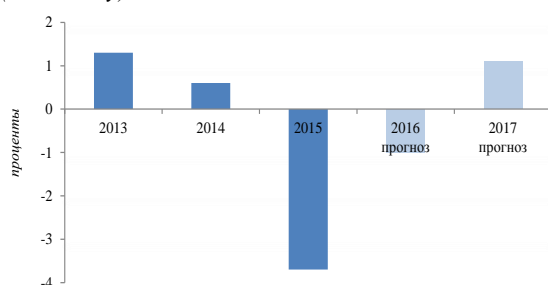
II квартале текущего года. Динамика экспорта во II квартале 2016 года развернулась в сторону роста на фоне ослабления американской валюты с начала года, что будет иметь положительное влияние на промышленность и инвестиции. Риски для роста инвестиций связаны с невысокими прибылями в корпоративном секторе и неопределенностью, в том числе по поводу президентских выборов в США. Прогнозируется уверенная динамика роста потребительских расходов, которая окажет поддержку росту экономики.

Прогнозируется постепенное повышение уровня инфляции в США по мере сокращения эффекта снижения цен на топливо в прошлом. Среднегодовая инфляция в 2016 году согласно прогнозу составит 1,3 процента, в последующих периодах она поднимется немного выше двух процентов.

Россия

График 5.1.1.2. Рост реального ВВП России

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

Ослабление влияния негативных тенденций наряду с некоторым улучшением динамики основных макроэкономических показателей позволяют ожидать замедления спада российской экономики в 2016 году. В 2016 году замедление спада экономики России ожидается до 1,0 процента с 3,7 процента в 2015 году. В среднесрочном периоде ожидается восстановление экономического роста в России, но более слабыми темпами, чем в 2010-2011 годы. Такие ожидания обусловлены продлением

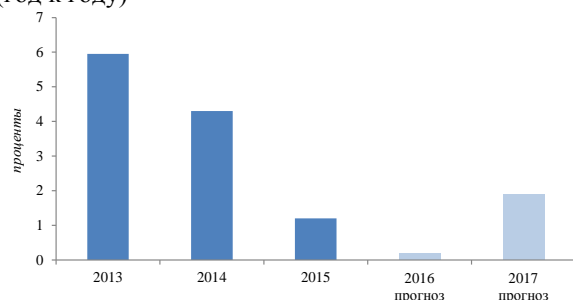
срока действия экономических санкций, касающихся отдельных секторов российской экономики, до 31 января 2017 года, низкой инвестиционной активностью, все еще сохраняющейся неопределенностью на мировом рынке нефти. Согласно прогнозам международных финансовых институтов и экспертов, опрошенных ИА «Блумберг», в

2016 году среднегодовая инфляция может снизиться до 7,0 процента с 15,6 процента за 2015 год. Ожидается, что инфляция продолжит замедляться, в первую очередь, под влиянием слабого потребительского спроса, более низких темпов индексации регулируемых цен и тарифов и ожидаемого в текущем году хорошего урожая. По оценкам экспертов, инфляция в 2017 году ожидается на уровне 5,5 процента. Тем не менее, основным риском, который может оказать влияние на развитие ситуации в российской экономике, является неопределенность относительно бюджетной политики в среднесрочном периоде. Отсутствие необходимых мер по консолидации государственного бюджета может стать предпосылкой для реализации инфляционных рисков и замедления экономической активности в долгосрочной перспективе.

Казахстан

График 5.1.1.3. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

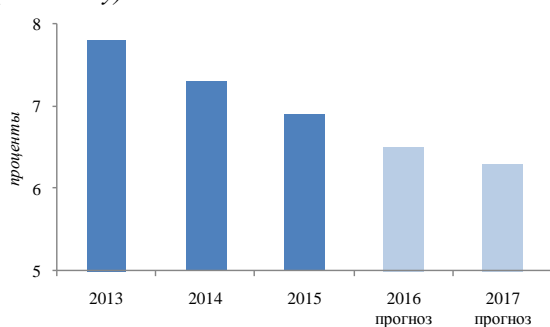
экономики в связи с прогнозируемым повышением цен на нефть, началом производства на нефтегазовом месторождении «Кашаган» и эффективной реализацией государственной антикризисной программы.

Во втором полугодии 2016 года в связи с исчерпанием эффекта обесценения национальной валюты, снижением инфляционных ожиданий населения, а также сокращением потребительского спроса ожидается замедление инфляции, которая к концу года может оказаться на уровне около 8,0 процента. В 2017 году, при отсутствии негативных ценовых шоков, тенденция замедления инфляции сохранится, в том числе в силу высокой базы 2016 года, и в среднем за год инфляция составит около 5,0 процента.

Китай

График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая

(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

Среднесрочные прогнозы по развитию экономики Казахстана незначительно скорректированы с учетом фактических данных по росту экономики за первое полугодие 2016 года. В свою очередь, из-за сохранения влияния прежних неблагоприятных внешних и внутренних факторов прогноз по росту экономики Казахстана в 2016 году остается на уровне, близком к нулю (0,2 процента вместо 0,1 процента). В 2017-2018 годах, как и ранее, ожидается восстановление роста

В Китае продолжится плавное замедление темпов роста экономики. Продолжающаяся структурная перестройка экономики, тенденция замедления темпов роста ВВП при повышении доходов на душу населения и сокращение численности трудоспособного населения оказывают сдерживающее влияние на рост активности. Однако власти страны продолжают применение стимулирующих мер, направленных на достижение целевых темпов роста экономики, установленных на 2016 год в диапазоне 6,5-7,0 процента.

Прогнозируется устойчивая динамика конечного потребления, замедление частных инвестиций в определенной степени будет компенсироваться государственными инвестициями. Согласно прогнозам, составленным на основе опросов финансовых институтов, рост экономики Китая в 2016 году сложится на уровне около 6,5 процента и замедлится до 6,3 процента в 2017 году.

Уровень инфляции в Китае ожидается заметно ниже целевого ориентира правительства Китая, установленного на уровне 3,0 процента. Ее значение в текущем и следующем годах составит около 2,0 процента с последующим ростом до около 2,5 процента в 2018 году.

5.2. Среднесрочный прогноз

На майском заседании Правления Национального банка в качестве основного сценария был одобрен базовый вариант, предполагавший средние цены на нефть на уровне 41 доллара США за баррель, умеренное ослабление доллара США на валютных рынках России и Казахстана, стабилизации притока денежных переводов на уровне 2015 года и более оптимистичные прогнозы внешнего спроса.

Фактическая динамика основных показателей на мировых рынках и в странах – основных торговых партнерах во втором квартале развивалась по промежуточному сценарию: между базовым и оптимистическим вариантами. Так, цены на энергоносители стабилизировались, отмечался некоторый рост цен на золото и сахар, происходило снижение давления на российский рубль и казахский тенге. В совокупности все эти факторы позволили скорректировать оценки развития России и Казахстана на краткосрочную перспективу в сторону улучшения.

В целом, ожидания и прогнозы по внешним параметрам относительно предыдущего прогноза существенных изменений не претерпели. Хотелось бы отметить, что основные корректировки коснулись повышения прогнозируемых цен на золото, прогноз по которой был пересмотрен в сторону повышения (с 1100,0 до 1272,3 доллара США за тройскую унцию в среднем за 2016 году). Причиной пересмотра данного прогноза послужило повышение спроса на данный безопасный актив в условиях неопределенности и нестабильности на международных финансовых рынках (вызванное в частности решением Великобритании выйти из состава Европейского Союза).

Ожидания по внешней среде являются ключевыми предположениями в разрабатываемых прогнозах. Данные ожидания включают в себя прогнозы мировых исследовательских агентств/институтов, официальных органов стран, экспертные оценки.

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

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

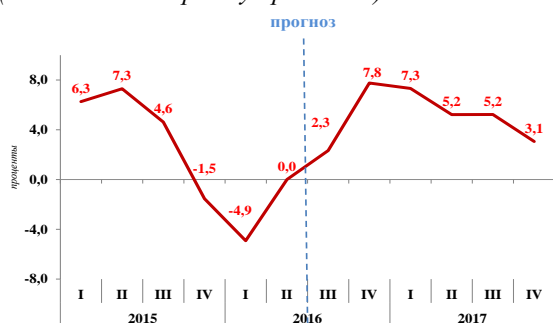
Базовый сценарий развития с точки зрения внешней среды предполагает продолжение в 2016-2017 годах текущих тенденций на мировом рынке углеводородов и продовольствия. Цена на нефть сорта Brent в среднем в 2016 году составит 44 доллара США за баррель. Рынки продовольствия (индекс ФАО) на фоне более высоких цен на мировом рынке сахара несколько скорректированы в сторону повышения и продолжают свое движение в боковом тренде в среднесрочном периоде. Индекс ФАО составит в среднем по 2016 году около 156,2 пункта против 164,0 пункта

в 2015 году. Учитывая оптимистичные прогнозы по ожидаемому урожаю 2016-2017 МГ и по началу посевной кампании в России и Казахстане, на текущий момент рисков всплеска внешних цен на зерновые не ожидается. Таким образом, с точки зрения предложения продовольствия и углеводов на внешних рынках можно ожидать слабо дефляционное влияние на внутренний уровень цен. В подтверждение в III квартале 2016 года показатель внешней инфляции будет слабо отрицательным с последующим переходом в положительную зону и дальнейшим ростом до середины 2017 года.

В 2016 году в России прогнозируется снижение ВВП на 1,0 процента, инфляция составит 7,0 процента. В Казахстане прогнозируется слабо положительный прирост ВВП на 0,1 процента и инфляция на уровне 13,7 процента.

График 5.2.1.1. Прогноз реального ВВП

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



Реальный сектор экономики Кыргызстана в 2016 году будет демонстрировать умеренный рост. По итогам года реальный прирост ВВП составит около 2,1 процента, без учета «Кумтор» прирост составит 2,4 процента. Прирост производства на предприятии по разработке месторождения «Кумтор» не превысит показатели выработки 2015 года, при этом, в отличие от 2015 года, производство будет неравномерным внутри года с максимальной долей выработки (около 50 процентов) в

IV квартале 2016 года. В секторальном разрезе экономический рост будет поддержан секторами сельского хозяйства (за счет животноводства и растениеводства) и сектора услуг и строительства (за счет реконструкции дорог и строительства ипподрома) в Иссык-Кульской области.

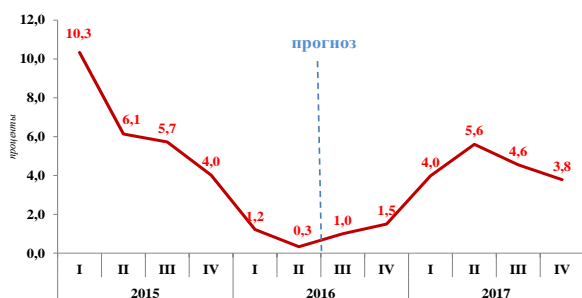
В 2017 году темпы прироста реального ВВП установятся на уровне 5,0 процента. К концу 2016 года отрицательный разрыв ВВП закроется и с начала 2017 года будет наблюдаться положительный разрыв ВВП, обусловленный заложенными бюджетными параметрами согласно действующему закону о бюджете.

Объем притока денежных переводов в 2016 году в долларовом выражении по базовому сценарию слабо вырастет по сравнению с уровнем 2015 года: ожидаемый рост составит 4,9 процента. Увеличение притока денежных переводов будет поддерживать внутренний спрос в среднесрочном периоде и увеличивать импорт.

Инфляция в базовом сценарии в среднесрочном периоде будет находиться в основном на уровне целевого ориентира в 5-7 процента. По итогам 2016 года прирост ИПЦ (период к периоду) составит 1,0 процента (декабрь 2016 года к декабрю 2015 года – 1,8 процента). Замедление инфляционных процессов в 2016 году происходит на фоне низких цен на рынке энергоносителей и продовольствия, а также дефляционного влияния со стороны низкого внутреннего и внешнего спроса.

График 5.2.1.2. Прогноз инфляции

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



В течение всего 2016 года продовольственный ИПЦ будет находиться в отрицательной зоне, но темпы падения будут сокращаться. Переход в зону с положительными темпами прироста ожидается в 2017 году. В то же время показатель непродовольственной инфляции сохраняется на уровне 5,7-6,8 процента в 2016 году с постепенным снижением к середине 2018 года.

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

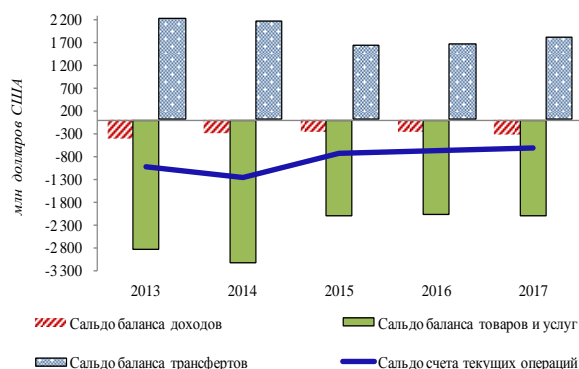
Среднее значение инфляции в 2017 году составит 4,5 процента, при этом продовольственная компонента снизится до уровня 1,7 процента, непродовольственная – до уровня 5,7 процента. Внутри года темпы инфляции ожидаются более равномерными в диапазоне 3,8-5,6 процента. Ценовой фон на внешних товарных рынках предполагается быть благоприятным.

Разрыв ВВП сложится положительным и будет оказывать умеренное инфляционное воздействие в течение 2017 года. В целом по году ожидается прирост ВВП на 4,9 процента, без учета предприятия «Кумтор» – на 5,9 процента.

В 2016 году определяющими факторами развития внешнего сектора¹ Кыргызской Республики остаются экономическая ситуация в странах торговых партнерах и сдержанный рост экономики страны. Положительная тенденция чистого притока текущих трансфертов, уменьшение дефицита баланса услуг и сохранение дефицита торгового баланса на уровне 2015 года сформируют дефицит счета текущих операций по итогам 2016 года в размере 10,9 процента к ВВП (684,9 млн долларов США).

График 5.2.1.3. Прогнозные данные по счету текущих операций

(млн долларов США)



В прогнозируемом периоде ожидается снижение объема экспорта на 5,5 процента. На динамику экспорта основное влияние окажут снижение добычи золота на руднике «Кумтор» в 2016 году и снижение мировых цен на драгоценный металл. Учитывая сложившуюся отрицательную динамику экспорта без учета золота за I полугодие 2016 года, по итогам года ожидается снижение данного показателя на уровне 1,4 процента.

Снижение мировых цен на нефтепродукты относительно 2015 года, а также сохраняющийся низкий внутренний спрос в 2016 году окажут основное влияние на динамику импорта страны. Удорожание импорта вследствие высокого уровня тарифных ставок после вхождения в Евразийский экономический

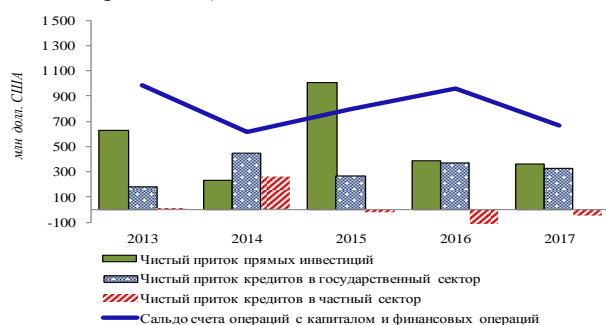
¹ Прогноз составлен с учетом досчетов по реэкспорту нефтепродуктов.

союз станет основным фактором сокращения импортных поставок из третьих стран. С учетом сложившейся динамики за первое полугодие 2016 года, прогнозируемое снижение импорта по итогам года было скорректировано до 2,1 процента.

Прогноз снижения чистого притока по статье «текущие трансферты» был пересмотрен в сторону роста на 1,4 процента выше уровня предыдущего года. Пересмотр прогноза обусловлен более благоприятной тенденцией роста денежных переводов трудовых мигрантов в I полугодии 2016 года, чем предполагалось в начале года. В результате прогноз чистого притока частных трансфертов был скорректирован в сторону роста на 4,2 процента.

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

(млн долларов США)



Приток по «другим инвестициям» сохраняет определяющее влияние на увеличение положительного сальдо по счету операций с капиталом и финансовых операций в 2016 году, по которому ожидается увеличение на уровне 20,8 процента.

Сложившаяся тенденция в начале 2016 года характеризовалась большим снижением иностранных активов за рубежом, в связи с чем

снижение активов было скорректировано до 301,5 млн долларов США. Ожидаемое сокращение чистого притока внешних кредитов частного сектора в 2016 году сохраняется, главным образом, вследствие увеличения объемов обслуживания по ранее привлеченным кредитам. Прогноз снижения притока прямых инвестиций составит 61,3 процента.

Таким образом, сальдо платежного баланса по итогам 2016 года ожидается положительным в размере 263,6 млн долларов США, при этом критерий покрытия международных резервных активов¹ будущего импорта товаров и услуг прогнозируется на уровне 4,5 месяца импорта.

В целом ожидаемое благоприятное развитие экономической ситуации в 2017 году в странах-торговых партнерах способствовало улучшению прогнозов показателей внешнего сектора страны. Восстановление положительной динамики текущих трансфертов обусловит улучшение счета текущих операций до 10,0 процента к ВВП. При росте экспорта на 3,4 процента и росте импорта на 2,5 процента прогнозируется сохранение дефицита торгового баланса на уровне 2016 года. Положительным сдвигам во внешней торговле будет способствовать адаптация Кыргызской Республики к условиям ведения бизнеса в рамках ЕАЭС.

Восстановление темпов роста экономик России и Казахстана, а также стабильность на их валютном рынке окажут положительное воздействие на объем поступлений частных трансфертов, которые вырастут на 11,8 процента.

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

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

Общее сальдо платежного баланса по итогам 2017 года сложится положительным в размере 47,2 млн долларов США. Валовые международные резервные активы покроют 4,6 месяца будущего импорта товаров и услуг.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2016-2017 годы сохраняются следующие риски:

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

Приложение 1. Основные макроэкономические показатели

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

Наименование показателей	Ед. измерения	2015				2016	
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.
1. Спрос и предложение							
Номинальный ВВП, за квартал	млн сомов	80 709,7	92 915,4	120 251,0	129 759,4	78 799,0	97 238,1
Реальный ВВП, за квартал	млн сомов	73 798,2	90 472,5	122 278,5	128 046,0	76 740,9	92 920,4
Темп прироста ВВП	%	6,3	7,3	4,6	-1,5	-4,9	0,0
Темп прироста ВВП без учета предприятия "Кумтор"	%	2,4	4,7	3,7	6,2	1,0	1,4
Внутреннее потребление	%	1,2	0,3	-2,9	-16,2	0,2	-
Инвестиции	%	-3,4	-7,5	-18,1	6,1	23,2	-
Чистый экспорт	%	-13,2	-5,8	-34,6	-40,5	0,2	-
<i>Производство ВВП:</i>							
Сельское хозяйство	%	0,6	1,6	7,3	10,2	1,5	3,9
Промышленность	%	20,3	26,9	6,2	-37,5	-25,1	-11,4
Строительство	%	-3,2	6,7	-0,2	35,1	0,1	6,2
Услуги	%	3,2	3,0	3,4	4,6	2,5	1,8
в том числе торговля	%	5,2	5,2	6,6	8,0	4,8	5,3
2. Цены							
ИПЦ	%	110,3	106,1	105,7	104,0	101,2	100,3
ИПЦ (в годовом выражении на конец периода)	%	108,5	104,5	106,4	103,4	100,5	101,3
<i>ИПЦ по основным группам товаров и услуг:</i>							
Продовольственные товары	%	111,9	103,6	102,2	97,5	93,6	92,3
Непродовольственные товары	%	112,2	110,4	109,0	111,6	111,7	110,8
Алкогольные и табачные изделия	%	109,5	108,9	110,1	111,8	108,5	107,6
Услуги	%	106,0	106,9	107,4	106,6	106,5	105,2
<i>ИПЦ, классиф. по свойствам</i>							
Подакцизные товары	%	111,4	109,0	107,7	109,4	110,0	109,6
Регулируемые цены	%	116,9	114,9	117,9	122,1	109,6	109,3
Рын. уровень инфл (ост. часть ИПЦ)	%	106,3	106,9	107,4	107,8	107,8	106,4
Базовый ИПЦ (НСК)	%	109,7	107,6	106,5	105,2	103,0	101,8
3. Внешний сектор							
Торговый баланс/ВВП	%	-17,7	-19,2	-17,3	-11,1	-9,2	-12,1
Счет текущих операций/ВВП	%	-36,1	-35,8	-33,7	-30,4	-31,9	-34,5
Экспорт товаров и услуг/ВВП	%	33,5	31,5	30,1	27,8	26,6	25,3
Импорт товаров и услуг/ВВП	%	69,5	67,3	63,8	58,2	58,6	59,6
4. Обменный курс доллара США, на конец периода							
	сам	63,8736	62,0788	68,8359	75,8993	70,0158	67,4860
5. Монетарный сектор							
Учетная ставка НБКР, на конец периода	%	11,00	9,50	10,00	10,00	8,00	6,00
Ставка депозита "овернайт", на конец периода	%	5,00	3,00	4,00	4,00	1,00	0,50
Ставка кредита "овернайт", на конец периода	%	14,00	12,00	12,00	12,00	10,00	7,50
Средн. % ставка по сделкам репо, за квартал	%	10,50	9,96	7,14	9,45	9,44	1,59
Средн. % ставка межбанковского кредитного рынка, за квартал	%	10,28	10,02	7,14	9,66	10,50	2,70
Средневз. доходность 7-дневных нот, на конец периода	%	11,00	9,50	9,67	10,00	2,18	1,44
Денежная база	%	-16,2	-9,5	-4,3	4,0	17,2	16,7
Деньги вне банков (M0)	%	-19,9	-15,7	-7,0	2,3	17,5	18,6
Денежный агрегат (M1)	%	-17,7	-14,3	-5,6	1,7	21,0	25,5
Узкая денежная масса (M2)	%	-13,2	-13,6	-5,7	-0,1	17,2	25,8
Денежная масса (M2X)	%	0,9	0,5	10,0	14,9	13,1	16,7

Приложение 2. Глоссарий

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

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

Государственные казначейские облигации – долгосрочные государственные ценные бумаги Правительства Кыргызской Республики с процентным доходом (купоном) и сроком обращения свыше 1 года. Эмитентом ГКО является Министерство финансов. Генеральным агентом по обслуживанию выпусков ГКО является Национальный банк.

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

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

M0 – наличные деньги вне банков.

M1 – M0 + переводные депозиты резидентов в национальной валюте.

M2 – M1 + срочные депозиты резидентов в национальной валюте.

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

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

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

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

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

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

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

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

Ноты – один из видов краткосрочных государственных обязательств, выпущенных на предъявителя. Государственные краткосрочные дисконтные ценные бумаги Национального банка Кыргызской Республики сроком обращения 7, 14, 28, 91 и 182 дня, выпускаемые в бездокументарной форме.

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

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

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

Сальдо торгового баланса – разность между стоимостью экспорта и импорта.

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

Приложение 3. Список сокращений

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