

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

**Отчет о денежно-кредитной политике.
I квартал 2021 года**

**Бишкек
Май 2021 года**

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

Денежно-кредитная политика в Кыргызской Республике

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

Основной инструмент денежно-кредитной политики – учетная ставка Национального банка. В целях совершенствования и повышения эффективности проводимой денежно-кредитной политики в 2014 году Национальный банк перешел на новую основу денежно-кредитной политики, при которой учетная ставка Национального банка выступает ориентиром стоимости средств на денежном рынке. Операционным ориентиром денежно-кредитной политики являются краткосрочные процентные ставки денежного рынка. 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 осуществляются в рамках Основных направлений денежно-кредитной политики на среднесрочный период.

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

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

Отчет о денежно-кредитной политике за I квартал 2021 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 31 мая 2021 года № 2021-П-07/29-1-(ДКП).

Содержание

Глава 1. Внешняя среда	5
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров.....	5
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	9
Глава 2. Макроэкономическое развитие	13
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	13
2.2. Внешний сектор.....	16
Глава 3. Денежно-кредитная политика	19
3.1. Реализация денежно-кредитной политики.....	19
3.2. Инструменты финансового рынка	23
3.3. Динамика монетарных индикаторов.....	27
Глава 4. Динамика инфляции	29
4.1. Индекс потребительских цен.....	29
4.2. Сравнение прогноза с фактом	30
4.3. Инфляционные ожидания	30
Глава 5. Среднесрочный прогноз.....	32
5.1. Предположения о внешней среде.....	32
5.2. Среднесрочный прогноз.....	34
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели	39
Приложение 2. Глоссарий.....	40
Приложение 3. Список сокращений	42

Резюме

Действие ограничительных мер в связи с распространением новых штаммов COVID-19 и более медленный процесс вакцинации населения в мире продолжают оказывать сдерживающий эффект на рост мировой экономики.

Вместе с тем ценовая конъюнктура на мировых рынках продовольствия, характеризующаяся повышением цен на основные виды товаров, и усиление волатильности на глобальных финансовых рынках остаются ключевыми факторами, которые влияют на масштабы восстановления стран-торговых партнеров нашей страны и, как следствие, на экономическое развитие Кыргызской Республики.

В Кыргызской Республике наметились положительные тенденции возобновления экономической активности. Несмотря на положительные темпы прироста денежных переводов в страну (+22,4 процента за январь-март 2021 года) внутренний спрос восстанавливается медленнее. Темпы прироста реального значения ВВП Кыргызской Республики остаются в отрицательной зоне: по итогам января-марта 2021 года снижение экономики составило 9,4 процента по сравнению с аналогичным периодом 2020 года (без учета предприятия «Кумтор» сокращение экономики составило 4,5 процента).

Торговый баланс в I квартале 2021 года сформировался под влиянием снижения как экспортных, так и импортных операций. Экспорт сократился на 8,8 процента в связи со снижением поставок золота. Спад импорта составил 1,9 процента, который был обусловлен сокращением поставок потребительских товаров и энергопродуктов. В итоге дефицит торгового баланса страны сложился в размере 466,0 млн долларов США. Объем внешнеторгового оборота снизился на 4,3 процента и составил 1,3 млрд долларов США.

Фискальный дефицит продолжает сохраняться, главным образом, за счет увеличения капитальных расходов бюджета. По итогам I квартала 2021 года государственный бюджет был исполнен с дефицитом в 2,7 процента к ВВП (в аналогичном периоде 2020 года дефицит бюджета составлял 4,8 процента к ВВП).

На уровень потребительских цен в стране продолжают оказывать влияние различные немонетарные факторы. В марте 2021 года годовое значение инфляции составило 10,3 процента. Основным фактором, повлиявшим на рост потребительских цен в стране, явились общемировое повышение цен на продовольственные товары и ранее возросший экспорт мяса из Кыргызстана.

В условиях наращивания инфляционных процессов в Кыргызской Республике ужесточение денежно-кредитных условий было продолжено. Вследствие снижения избыточной ликвидности в банковском секторе наблюдалась активизация банков на межбанковском кредитном рынке в основном на коротком сегменте. Краткосрочные ставки денежного рынка в целом имели тенденцию к росту и формировались преимущественно вблизи ключевой ставки в пределах установленного Национальным банком процентного коридора.

На фоне влияния внешнеэкономических условий на внутреннем валютном рынке отмечался повышенный спрос на иностранную валюту. Национальный банк продолжил проводить валютные интервенции для сглаживания резких колебаний обменного курса.

На рынке депозитов и кредитов сохранилась положительная динамика. Депозитная база демонстрировала рост при более быстром увеличении депозитов в иностранной валюте. Вместе с тем кредитный портфель банков рос за счет повышения доли кредитования в национальной валюте.

Глава 1. Внешняя среда

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

В I квартале 2021 года была отмечена тенденция восстановления экономической активности в странах-основных торговых партнерах Кыргызской Республики.

Возобновление экономики России приобрело более устойчивый характер. Наблюдалось улучшение как внешних, так и внутренних условий развития экономики России, в результате чего снижение ВВП России в I квартале 2021 года замедлилось до (-)1,3 процента.

Восстановление экономики наблюдалось в Казахстане, где по итогам I квартала 2021 года темп снижения экономики составил (-)1,6 процента.

В Беларуси отмечалось небольшое оживление экономики, при этом согласно ожиданиям экспертов, экономическая активность в Беларуси в 2021 году останется на уровне ниже докризисного.

В Армении отметилась сдержанная экономическая активность, что связано с отрицательными последствиями пандемии коронавирусной инфекции и внутренними вызовами. Инфляция в Армении продолжила ускоряться на фоне ослабления драма и роста инфляционных ожиданий.

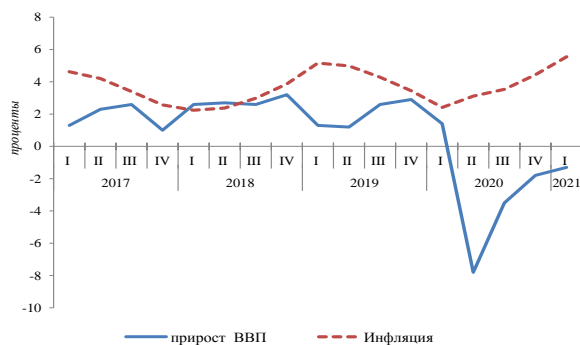
В I квартале 2021 года Китай продолжал демонстрировать высокие темпы возобновления экономики.

На фоне принятых масштабных мер по поддержанию экономики США в I квартале 2021 года был зафиксирован положительный прирост ВВП.

Россия

График 1.1.1. Динамика роста ВВП и инфляции в России

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг», Росстат

спада в добыче полезных ископаемых.

Согласно информации Банка России, по итогам I квартала 2021 года оборот розничной торговли приблизился к уровню до начала пандемии. Наблюдалось активное восстановление сектора услуг населению, чему способствовало последовательное снятие ограничительных мер. Инвестиционный спрос продолжил расти в I квартале текущего года. Темп по безработице сохранил планомерное снижение.

Помимо вышеуказанного, восстановительную поддержку экономике России также оказал внешний спрос, который продолжил расти, несмотря на сохраняющуюся сложную эпидемическую обстановку в мире.

По данным Росстата, инфляция в России в I квартале 2021 года составила 5,6 процента к соответствующему кварталу предыдущего года. Основной вклад в

Согласно оценке Минэкономразвития РФ, снижение ВВП России в I квартале 2021 года замедлилось до (-)1,3 процента в годовом выражении. Экономика страны продемонстрировала активное экономическое возобновление. Поддержку ВВП в основном оказывали производственные и связанные с ними отрасли. Отмечалось улучшение динамики в обрабатывающей промышленности, грузообороте транспорта, сельском хозяйстве, объеме строительных работ, а также замедление

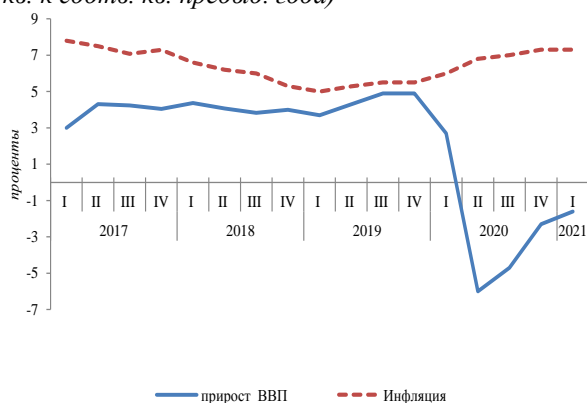
ускорение инфляции внесло быстрое возобновление совокупного спроса. Инфляционные ожидания населения были повышенными по сравнению с периодом до начала пандемии.

Прирост потребительских цен на продовольственные товары составил 3,1 процента (3,5 процента – в IV квартале 2020 года к предыдущему периоду, 2,2 процента – в I квартале 2020 года), непродовольственные товары – 1,8 процента (1,7 процента – в IV квартале 2020 года, 0,8 процента – в I квартале 2020 года), услуги – 1,2 процента (0,3 процента – в IV квартале 2020 года, 0,7 процента – в I квартале 2020 года).

Казахстан

График 1.1.2. Динамика роста ВВП и инфляции в Казахстане

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: агентство РК по статистике, расчеты Национального банка

По итогам I квартала 2021 года экономика Республики Казахстан сохранила восстановительную динамику.

Темп роста ВВП улучшился с (-)2,9 процента в январе-феврале текущего года до (-)1,6 процента в январе-марте. В реальном секторе без учета горнодобывающей промышленности рост ускорился до 7,9 процента. После снижения ВВП в январе темпы сокращения экономики в феврале замедлились. В марте динамика ВВП перешла в зону роста.

Основной положительный вклад в прирост экономики страны внесли обрабатывающая промышленность (+7,5 процента), строительство (+13,1 процента) и сельское хозяйство (+2,8 процента). Главными факторами активизации экономики стали меры государственной поддержки экономики, положительные показатели кредитоспособности страны и рост инвестиций в недобывающие сектора экономики.

По данным Бюро национальной статистики Агентства по стратегическому планированию и реформам Республики Казахстан, ИПЦ за январь-март 2021 года составил 107,3 процента. Динамика годовой инфляции складывалась ниже оценок Национального Банка Республики Казахстан, замедлившись по итогам марта текущего года до 7,0 процента по сравнению с 7,4 процента в феврале и январе 2021 года. При этом сохраняются внешние и внутренние проинфляционные риски, а также повышение инфляционных ожиданий, в связи чем последующее снижение годовой инфляции может происходить более медленными темпами.

Армения

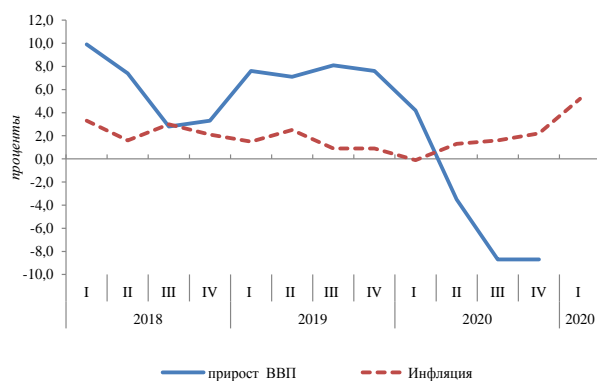
Экономические показатели Армении за январь-март 2021 года пока не достигли прошлогодних значений в связи с последствиями пандемии и геополитическими сложностями.

По предварительным данным, в январе-марте 2021 года показатель экономической активности в Армении сократился на 2,0 процента. Внутренний спрос оставался сдержанным за счет сохраняющегося слабого частного потребления.

Объем промышленного производства в январе-марте текущего года снизился на 3,9 процента, объем валовой продукции сельского хозяйства – на 1,0 процента по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Положительный темп прироста экономической активности наблюдался в строительном секторе (+4,7 процента).

График 1.1.3. Динамика роста ВВП и инфляции в Армении

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



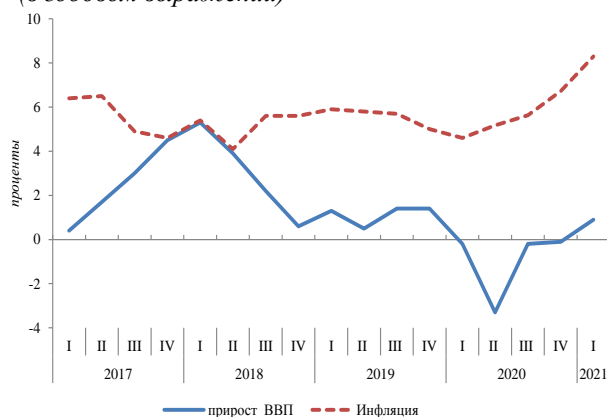
Источник: Национальная статистическая служба Армении, ИА «Блумберг», ЦБ РА

Цены на продовольствие и курса доллара США. Центральный банк Армении ожидает, что в течение 2021 года инфляция превысит рамки запланированных 4 процентов. В то же время регулятор отметил, что в последующие годы в результате политики центрального банка Армении удастся ее вернуть в рамки 4 процентов годовых.

Беларусь

График 1.1.4. Динамика роста ВВП и инфляции в Беларуси

(в годовом выражении)



Источник: Национальный статистический комитет Республики Беларусь

годовые темпы роста ВВП увеличатся и по итогам первого полугодия 2021 года сложатся на уровне 1,5-2 процента.

Согласно ожиданиям экспертов, экономическая активность в Беларуси в текущем году останется на уровне ниже докризисного, в первую очередь, на фоне слабой инвестиционной активности. Поддержку экономике Беларуси в 2021 году окажет возобновление деловой активности в странах-торговых партнерах, а также постепенное ослабление санитарных ограничений по мере нормализации эпидемиологической обстановки. ЕАБР прогнозирует увеличение ВВП Беларуси на 0,1 процента, правительственный прогноз составляет 1,8 процента.

В марте 2021 года отмечалось ослабление роста потребительских цен до 8,5 процента (в феврале – 8,7 процента), цены на социально значимые товары (СЗТ) за 12 месяцев выросли на 7,1 процента (7,2 процента месяцем ранее). Замедлению роста потребительских цен в годовом выражении способствовали сезонное удешевление

В январе-марте товарооборот снизился на 5,6 процента, а объем оказанных услуг (без учета торговли) – на 8,1 процента. При этом экспорт вырос на 3,4 процента, а импорт сократился на 8,7 процента.

На фоне постепенного сдерживания налогово-бюджетной политики в среднесрочном периоде возобновлению экономического роста во многом будет способствовать постепенная нейтрализация негативных факторов спроса.

Цены на потребительские товары в I квартале 2021 года выросли на 5,2 процента отчасти из-за роста мировых

В I квартале 2021 года наблюдалось некоторое восстановление экономики.

ВВП Беларуси вырос на 0,9 процента в годовом выражении. Основной вклад в рост экономики внесли обрабатывающая промышленность и энергетика на фоне оживления внешнего спроса и холодной зимы (1,9 и 0,5 процента соответственно).

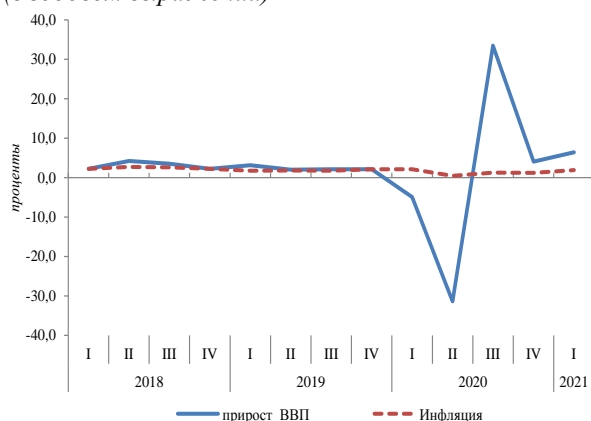
По мнению аналитиков, потребительская и инвестиционная активность в Беларуси обусловлена повышенной неопределенностью и снижением объемов кредитования. При этом эксперты уверены, что из-за эффекта низкой базы 2020 года в ближайшее время

товаров сегмента плодовоовощной продукции, стабилизация ситуации на валютном рынке и принимаемые меры ценового регулирования. По ожиданиям экспертов, годовой темп роста цен увеличится во II квартале 2021 года по сравнению с текущим значением и затем снизится к декабрю 2021 года, при этом прирост потребительских цен оценивается вблизи 7,0 процента. Национальный банк Беларуси считает, что повышенные инфляционные ожидания будут сдерживать замедление инфляции. Помимо этого, на динамику инфляции повлияет также неопределенность внешних факторов, в частности динамика мировых цен на продовольствие.

США

График 1.1.5. Динамика роста ВВП и инфляции в США

(в годовом выражении)



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

С начала 2021 года в США зафиксирован положительный прирост ВВП после трех кварталов сокращения показателя¹ в 2020 году.

Согласно сообщению бюро экономического анализа Министерства торговли США, реальный ВВП США в I квартале 2021 года вырос на 0,4 процента² по сравнению с аналогичным периодом 2020 года. Увеличение ВВП в рассматриваемом периоде отразило продолжающееся восстановление экономики, возобновление деятельности предприятий и продолжающиеся меры правительства в связи с пандемией COVID-19. В отчетном

периоде выросли расходы на личное потребление, инвестиции в основной капитал, импорт, расходы федерального правительства, а также расходы штатов и местных органов власти, которые были частично компенсированы сокращением частных инвестиций в товарно-материальные запасы и экспорта.

Инфляция в США ускорилась в условиях восстановления экономики. Потребительские цены в США в марте 2021 года выросли на 2,6 процента в годовом выражении (максимум с августа 2018 года), а в месячном выражении поднялись на 0,7 процента. Базовая инфляция в США, за исключением цен на продукты питания и энергоносители, в марте в годовом исчислении составила 1,6 процента, а в месячном – 0,4 процента. В годовом выражении продукты питания подорожали в отчетном месяце на 3,5 процента, а энергоносители – на 13,2 процента.

Китай

По итогам I квартала 2021 года темпы экономического роста Китая достигли рекордной отметки, составив 18,3 процента в годовом выражении³.

Экономика Китая продолжила восстанавливаться после спада из-за пандемии в начале 2020 года ввиду увеличения спроса в стране и за рубежом, а также устойчивой государственной поддержки правительства.

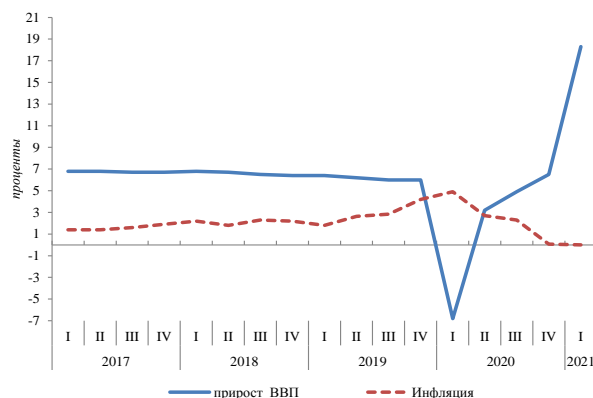
¹ Квартал к соответствующему кварталу предыдущего года

² Предварительная оценка

³ Это абсолютный рекорд с 1993 года, когда Государственное статистическое управление КНР начало предоставлять квартальную экономическую отчетность. Предыдущий рекорд составлял 15,3 процента.

График 1.1.6. Динамика роста ВВП и инфляции в Китае

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

странах.

Эксперты отмечают, что такой существенный рост показателей в годовом выражении объясняется, в первую очередь, эффектом низкой базы и ожидают, что с учетом предполагаемого сокращения экономических стимулов темпы восстановления китайской экономики далее могут замедлиться, но, вероятнее, превысят установленный на 2021 год официальный ориентир «более чем 6 процентов»¹ роста ВВП.

Данные по инфляции в Китае за март текущего года подтвердили начало ожидаемого роста цен в годовом исчислении. Инфляция цен производителей (PPI) выросла на 4,4 процента в годовом исчислении, что является самым быстрым ростом с июля 2018 года и значительно опережает ожидания, в то время как инфляция потребительских цен (CPI) восстановилась с (-)0,2 процента в феврале текущего года до 0,4 процента в марте в годовом исчислении. Восстановление произошло в основном из-за эффекта низкой базы, вызванного падением цен на нефть в 2020 году. Цены на продукты питания снизились на 0,7 процента, в то время как непродовольственные товары выросли на 0,7 процента; цены на потребительские товары и услуги выросли на 0,6 и 0,2 процента соответственно. В I квартале 2021 года потребительские цены в Китае не изменились по сравнению с тем же периодом прошлого года.

1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

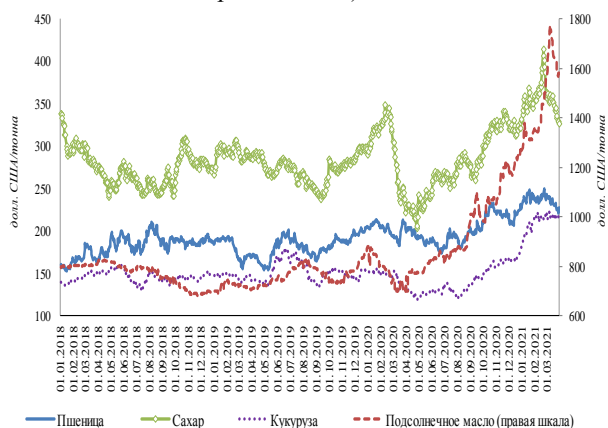
Мировые цены на продовольственные товары растут десятый месяц подряд и достигли максимальных значений за последние семь лет. Это оказывало существенное повышательное давление на цены в Кыргызской Республике. Цены на основные продовольственные товары в Кыргызстане следуют за мировыми ценами в силу того, что значительная часть этих товаров импортируется.

В обзорном периоде на фоне восстановления мировой экономики на рынке нефти наблюдался повышенный спрос, а на рынке золота отмечалось снижение цен.

¹ Согласно плану развития экономики страны на 2021 год, одобренному Всекитайским собранием народных представителей Китая.

Продовольственный рынок

График 1.2.1. Динамика цен на продовольственные товары
(мес. к соотв. мес. предыд. года)

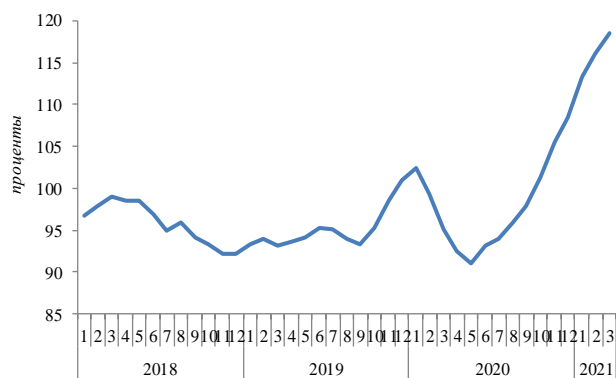


тонну) на 80,8 процента по сравнению с аналогичным периодом 2020 года. Резкий рост цен на растительные масла обусловлен снижением производства пальмового масла в Малайзии в маркетинговом году 2020/2021, уменьшением урожая масличных на Украине и повышенным мировым спросом.

Цены на сахар сохранили рост цен (+18,4 процента по сравнению с I кварталом 2020 года) вследствие сохраняющихся опасений относительно ограниченности предложения на фоне снижения объемов производства в ключевых странах-производителях и активного импортного спроса стран Азии. При этом дальнейший рост цен сдерживался прогнозами восстановления объемов производства в Таиланде и рекордного урожая в Индии.

Мировые котировки на пшеницу выросли на 17,5 процента по сравнению с аналогичным периодом 2020 года. Однако в марте 2021 года цены на пшеницу снизились на фоне больших запасов в мире и ожиданием хорошего урожая в 2021 году.

График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО



Согласно данным ФАО, в качестве экономических факторов ускорения роста мировых цен на продукты питания выступают ухудшение урожая на фоне плохих погодных-климатических условий, а также проблемы в виде нарушения цепочек поставок и активизации спроса со стороны Китая. Мировые аналитики и эксперты финансовых институтов прогнозируют сохранение давления на внутреннюю инфляцию практически во всех странах мира, как импортеров продовольствия, так и экспортеров.

В I квартале 2021 года на мировом рынке продовольствия продолжается тенденция повышения цен.

Общее удорожание глобальной продовольственной корзины обусловлено повышением цен на растительные масла, зерновые и сахар. В рассматриваемом периоде значительнее всего подорожали цены на растительные масла, при этом существенный рост цен наблюдался на подсолнечное масло (повышение котировок составило с 810,5 долларов США до 1 465,7 долларов США за

В I квартале 2021 года среднее значение индекса ФАО повысилось на 17,2 процента относительно соответствующего квартала 2020 года и составило 115,9 пункта. В обзорном периоде основной вклад в индекс цен ФАО обеспечил рост цен на растительные масла (+52,6 процента по сравнению с I кварталом 2020 года). При этом наблюдался рост индекса цен ФАО на все продовольственные товары, за исключением мясной продукции.

Рынок энергоносителей

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



С начала I квартала 2021 года мировые цены на нефть имели повышательную динамику, однако к концу обзорного периода наблюдалась волатильная динамика, что было вызвано ограничительными мерами в мире на фоне третьей волны пандемии коронавирусной инфекции.

Средняя цена на нефть марки Brent в I квартале 2021 года по сравнению с предыдущим кварталом повысилась на 35,5 процента и составила 61,3 долларов США за

баррель (по сравнению с аналогичным периодом прошлого года цена увеличилась на 20,7 процента).

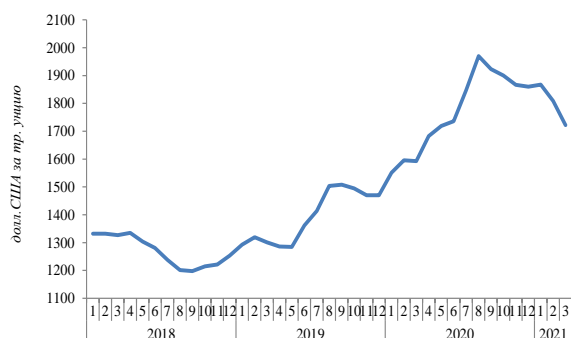
Основными факторами роста цен на нефть с начала 2021 года были улучшение фундаментальных показателей спроса и предложения на мировом рынке нефти, беспрецедентные глобальные фискальные и монетарные стимулы, а также укрепление экономики Китая, крупнейшего в мире импортера сырьевых товаров. При этом к концу рассматриваемого периода давление на нефтяные котировки оказывало решение ОПЕК+ о наращивании объемов добычи нефти на 2,1 млн баррелей в сутки (до августа 2021 года) и ограничительные меры в некоторых странах Европы.

Согласно прогнозу ОПЕК, глобальный спрос на нефть в 2021 году вырастет на 6 млн баррелей в сутки и составит порядка 96,5 млн баррелей в сутки вследствие восстановления мировой экономики и разворачивающейся вакцинации в мире. По оценкам аналитиков, положительное влияние на мировой спрос нефти окажут более интенсивное оживление экономики, вакцинация населения и снятие ограничительных мер в странах ОЭСР. При этом в ОПЕК ожидают, что спрос на нефть в 2021 году не сравняется с докризисным уровнем 2019 года из-за последствий продолжающейся пандемии коронавируса.

По мнению аналитиков банка Saxo Bank, благоприятный прогноз мирового экономического роста сбалансируют последствия третьей волны коронавируса и планы ОПЕК+ увеличить в ближайшие месяцы предложение нефти. Аналитики банка прогнозируют на 2021 год цену на нефть марки Brent в диапазоне от 60 до 65 долларов США за баррель.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

На мировом рынке золота с января текущего года наблюдался нисходящий тренд на фоне укрепления доллара США и роста доходностей государственных облигаций США ввиду восстановления мировой экономики.

По данным Всемирного совета по золоту (WGC), спрос на золото в мире в I квартале составил 815,7 тонн и был примерно на уровне предыдущего квартала, но снизился на 23,0 процента по

сравнению с I кварталом 2020 года. Средняя цена на золото в I квартале была на 13 процентов выше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, но снизилась на 4,0 процента по сравнению с предшествующим кварталом.

При этом восстановление экономической активности в мире и низкая цена золота позволили долгосрочным инвесторам нарастить свои позиции. По мнению аналитиков, стабилизация процентных ставок на фоне роста денежной массы и ускорения инфляции в США приведут к повышению спроса на инвестиционные продукты, связанные с золотом в среднесрочной и долгосрочной перспективах.

В рассматриваемом периоде центральные банки ряда стран продолжали поддерживать высокие уровни чистых покупок драгоценного металла: мировые официальные золотые резервы выросли на 95,5 тонн, что на 23,0 процента ниже по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, но на 20 процентов выше по сравнению с предыдущим кварталом.

Глава 2. Макроэкономическое развитие

2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

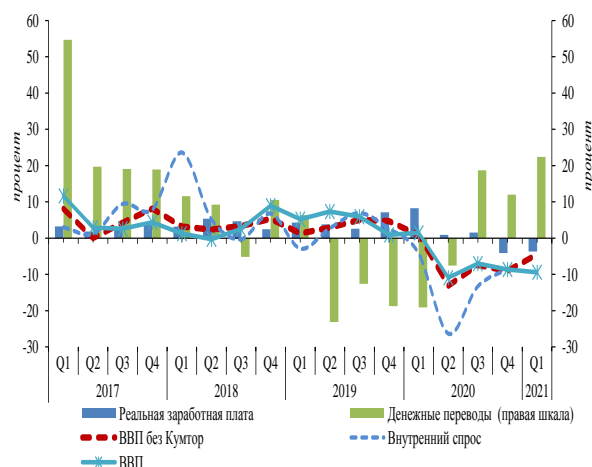
В Кыргызской Республике наметились тенденции постепенного восстановления экономической активности, но темпы прироста экономики все еще остаются в отрицательной зоне. Внутренний спрос остается сдержанным, однако приток денежных переводов в страну демонстрирует положительную тенденцию. Сокращение объемов выпуска продукции на крупнейшем золотодобывающем предприятии страны «Кумтор» привело к снижению валового внутреннего продукта в Кыргызской Республике в I квартале 2021 года.

При этом в экономике страны сохраняется высокая неопределенность на фоне неоднозначной ситуации во внешней экономической среде и продолжения негативного влияния последствий пандемии коронавирусной инфекции.

Спрос

График 2.1.1. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

В течение января-марта 2021 года экономика Кыргызской Республики продемонстрировала сокращение на уровне (-)9,4 процента по сравнению с аналогичным периодом 2020 года. При этом по итогам I квартала ВВП без Кумтор вернулся к значению января 2021 года в размере (-)4,5 процента после снижения в феврале на 5,3 процента. В тоже время внутренний спрос демонстрирует медленную динамику восстановления. По предварительным итогам IV квартала 2020 года внутренний спрос¹ снизился до (-)8,6 процента с (-)13,3 процента в III квартале 2020 года. Медленное возобновление внутреннего спроса преимущественно было связано с умеренным ростом денежных переводов (+2,0 процента по итогам 2020 года). С начала 2021 года чистый приток денежных переводов физических лиц, осуществляемых через системы переводов, в долларовом эквиваленте в I квартале 2021 года вырос на 22,4 процента по сравнению с аналогичным периодом 2020 года.

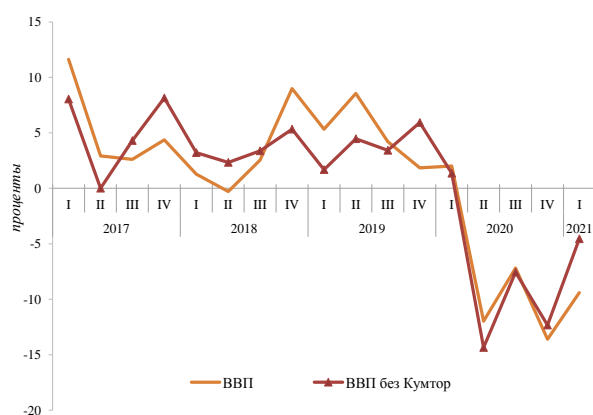
По итогам января-марта 2021 года среднемесячная номинальная заработная плата одного работника² сложилась в размере 18,9 тыс. сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2020 года на 6,2 процента. Наиболее существенное повышение темпов роста среднемесячной заработной платы отмечилось в секторе информации и связи (26,9 процента), транспортной деятельности и хранения грузов (11,5 процента), а также деятельности гостиниц и ресторанов (11,1 процента). При этом снижение реальной заработной платы в январе-марте 2021 года по сравнению с аналогичным периодом 2020 года составило (-)3,7 процента.

¹ По данным НСК КР. Ссылка на более ранний период времени обусловлена отсутствием актуальных данных.

² В целом по республике без учета малых предприятий.

График 2.1.2. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

кварталом 2020 года (152,3 тыс. унций). Низкий уровень производства в I квартале 2021 года соответствует прогнозу компании.

Объемы секторов услуг и строительства уменьшились на 5,5 и 19,8 процента соответственно, что свидетельствует сохранении влияния отрицательных последствий пандемии коронавирусной инфекции.

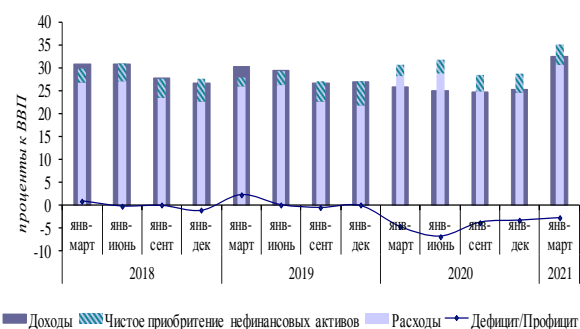
Сектор государственных финансов

По итогам I квартала 2021 года дефицит государственного бюджета составил 3,2 млрд сомов или 2,7 процента к ВВП (в I квартале 2020 году дефицит бюджета сложился в размере 5,6 млрд сомов или 4,8 процента к ВВП).

Первичный дефицит государственного бюджета (без учета процентных выплат по обслуживанию государственного долга) составил 0,8 млрд сомов или 0,6 процента к ВВП.

График 2.1.3. Исполнение государственного бюджета

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



Источник: ЦК МЭФ КР, Национальный банк

Расходы государственного бюджета на операционную деятельность составили 36,3 млрд сомов или 30,7 процента к ВВП, повысившись в годовом выражении на 9,9 процента или 3,3 млрд сомов. В структуре расходов по экономической классификации наблюдается рост расходов по всем статьям, в том числе из-за того, что с января 2021 года расходы из «специального счета¹» классифицируются по соответствующим статьям расходов (оплата труда,

В целом сложившийся негативный темп роста экономики обусловлен снижением производства почти во всех основных секторах экономики, кроме сельского хозяйства.

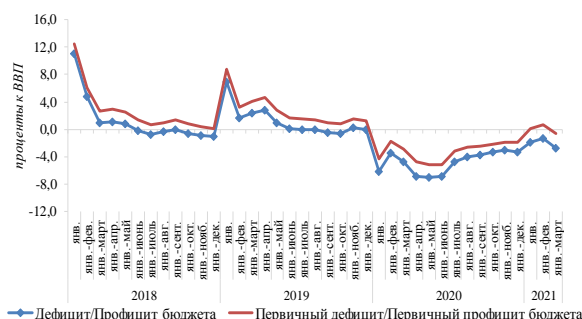
Отрицательные темпы роста в секторе промышленности связаны с показателями производства на золоторудном предприятии «Кумтор». Согласно информации официального сайта «Центerra Голд Инк.», производство на предприятии «Кумтор» в I квартале 2021 года составило 90,2 тыс. унций, сократившись на 40,8 процента по сравнению с I

Доходы государственного бюджета от операционной деятельности увеличились на 26,7 процента или 8,1 млрд сомов по сравнению с I кварталом 2020 года и составили 38,5 млрд сомов или 32,5 процента к ВВП. Налоговые поступления, занимающие наибольший удельный вес в структуре текущих доходов (77,7 процента), внесли наибольший положительный вклад в прирост доходов бюджета в размере 23,8 п.п. Неналоговые доходы и официальные трансферты также внесли положительный вклад в размере 1,5 и 1,4 п.п. соответственно.

¹ Специальные счета – счета, на которых учитываются поступления в виде: а) оказания платных государственных и муниципальных услуг; б) спонсорской помощи и добровольных взносов; в) попечительских взносов; г) благотворительной или грантовой помощи; д) отчислений от международных институтов для проведения совместной научно-исследовательской работы; е) средств от реализации товаров собственного производства.

субсидии, социальные пособия и т.д.). В структуре расходов по функциональной классификации наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы на государственную службу, экономические вопросы, здравоохранение, социальную защиту, общественный порядок и безопасность.

График 2.1.4. Дефицит бюджета
(период к соотв. периоду предыд. года, накопительно)



Источник: ЦК МЭФ КР, Национальный банк

Инвестиции

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

	январь-март			
	2020 г.	2021 г.	2020 г.	2021 г.
	млн. сом		доля, проценты	
Всего	17 941,9	13 777,6	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	14 486,8	12 675,0	80,7	92,0
Республиканский бюджет	290,7	453,7	1,6	3,3
Местный бюджет	15,0	67,4	0,1	0,5
Средства предприятий и организаций	7 143,1	5 702,9	39,8	41,4
Кредиты банков	159,8	208,6	0,9	1,5
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	6 878,2	6 242,4	38,3	45,3
Внешние инвестиции	3 455,1	1 102,6	19,3	8,0
Иностранный кредит	2 067,7	808,2	11,5	5,9
Прямые иностранные инвестиции	820,4	70,5	4,6	0,5
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	567,0	223,9	3,2	1,6

Источник: НСК КР

По итогам I квартала 2021 года отмечается сокращение объемов инвестиций в основной капитал из внутренних (-12,7 процента) и из внешних (в 3,1 раза) источников финансирования. При этом инвестиции, финансируемые за счет местного бюджета, увеличились в 4,5 раза, республиканского бюджета – в 1,6 раза, кредитов банков – в 1,3 раза, что свидетельствует о стимулирующей фискальной политике Правительства Кыргызской Республики.

Предложение

По предварительным данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики, номинальный объем ВВП в январе-марте 2021 года составил 118,4 млрд сомов, снизившись в реальном выражении на 9,4 процента по сравнению с 2020 годом (по уточненным данным, за январь-март 2020 года прирост составлял 2,0 процента).

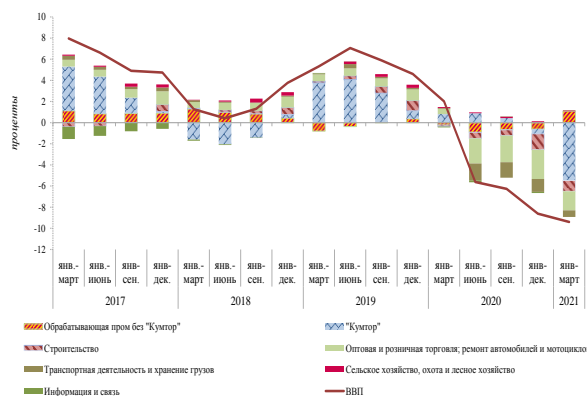
Чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов (включающие операции по следующим группам: основные фонды, запасы, земля) составил 5,4 млрд сомов или 4,5 процента к ВВП, увеличившись по сравнению с I кварталом 2020 года в 1,9 раза на 2,5 млрд сомов. Основная доля капитальных расходов приходится на приобретение зданий и сооружений.

Уровень освоения инвестиций в основной капитал в январе-марте 2021 года по сравнению с аналогичным периодом 2020 года уменьшился на 23,4 процента.

Снижение объемов инвестиций в основной капитал отмечилось в таких отраслях, как строительство объектов многих видов экономической деятельности, кроме сельского хозяйства, обеспечения (снабжения) электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом, транспортной деятельности, а также государственного управления и обороны.

График 2.1.5. Вклад основных отраслей в прирост ВВП

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



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

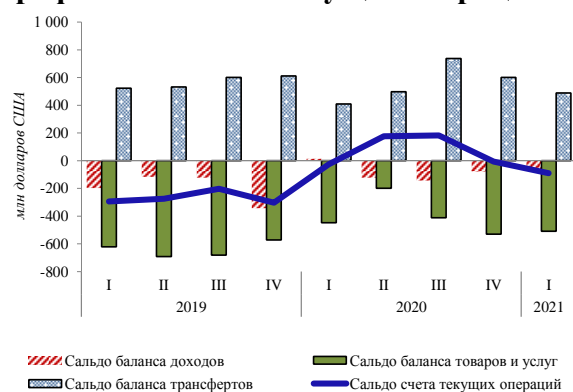
Снижение объемов промышленного производства в январе-марте 2021 года по сравнению январем-мартом 2020 года связано с сокращением объемов производства основных металлов и готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования (на 38,4 процента), химической продукции (на 27,8 процента), а также текстильного производства, производства одежды и обуви, кожи и кожанных изделий (на 14,6 процента).

По сравнению с январем-мартом 2020 года уменьшение оборота торговли, ремонта автомобилей и мотоциклов стало причиной сокращения объемов оптовой (на 15,4 процента) и розничной (на 14,4 процента) торговли.

Дефлятор ВВП сложился положительным в размере 11,6 процента, что на 8,8 п.п. выше, чем в январе-марте 2020 года (в январе-марте 2020 года дефлятор сложился также положительным в размере 2,8 процента).

2.2. Внешний сектор¹

График 2.2.1. Счет текущих операций



Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

основываются на скользящих данных².

Торговый баланс Кыргызской Республики в отчетном периоде сложился с отрицательным сальдо в размере 466,0 млн долларов США, что на 5,8 процента выше уровня аналогичного периода прошлого года. Снижение экспорта в связи с сокращением

Наибольший отрицательный вклад в прирост экономики внесли отрасли промышленности (-4,6 п.п.), услуги (-2,8 п.п.) и сектор строительства (-1,0 п.п.), со стороны сельского хозяйства отмечается небольшой положительный вклад в размере 0,1 п.п.

Прирост объемов валового выпуска сельскохозяйственной продукции по сравнению с показателем за январь-март 2020 года на 0,9 процента был обусловлен увеличением производства продукции животноводческой отрасли (на 0,9 процента).

Снижение объемов

промышленного производства в январе-

марте 2021 года по сравнению январем-мартом 2020 года связано с сокращением

объемов производства основных металлов и готовых металлических изделий, кроме

машин и оборудования (на 38,4 процента), химической продукции (на 27,8 процента), а

также текстильного производства, производства одежды и обуви, кожи и кожанных

изделий (на 14,6 процента).

По сравнению с январем-мартом 2020 года уменьшение оборота торговли,

ремонта автомобилей и мотоциклов стало причиной сокращения объемов оптовой (на

15,4 процента) и розничной (на 14,4 процента) торговли.

Дефлятор ВВП сложился положительным в размере 11,6 процента, что на 8,8 п.п.

выше, чем в январе-марте 2020 года (в январе-марте 2020 года дефлятор сложился также

положительным в размере 2,8 процента).

В I квартале 2021 года

наблюдалось увеличение дефицита счета

текущих операций, главным образом,

под влиянием роста отрицательного

баланса доходов, торговли товарами и

услугами.

По прогнозным и

предварительным данным, дефицит

текущего счета в I квартале 2021 года

составил 71,8 млн долларов США.

Соотношение показателя к ВВП

оставалось в положительной зоне

(3,8 процента), так как расчеты

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

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

поставок золота было определяющим в динамике увеличения дефицита торгового баланса.

Таблица 2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики¹

(в млн долларов США)

	2018	2019	2020	2020 I кв.	2021 * I кв.	Изм-е в %	Изм-е в млн долл.
Торговый баланс	-3 033,8	-2 626,0	-1 412,9	-440,6	-466,0	5,8	-25,4
Экспорт (ФОБ)	1 916,0	2 042,9	2 009,6	483,5	440,8	-8,8	-42,7
Золото	664,2	832,9	987,0	212,9	140,3	-34,1	-72,6
Импорт (ФОБ)	4 949,9	4 669,0	3 422,5	924,1	906,9	-1,9	-17,2
Энергопродукты	809,6	627,2	490,9	164,1	160,5	-2,2	-3,6

* Предварительные данные

Экспорт товаров (в ценах ФОБ) в отчетном периоде сократился на 8,8 процента и составил 440,8 млн долларов США. Основное влияние на динамику экспорта в отчетном периоде оказало снижение поставок золота на 34,1 процента за счет уменьшения физического объема поставок. Вместе с тем было отмечено уменьшение поставок одежды, фруктов и овощей, орехов, руд и концентратов благородных металлов. При этом наблюдалось увеличение объема вывоза прокатного стекла и стекла со шлифованной поверхностью, портландцемента, металлического лома и отходов черной металлургии и неблагородных цветных металлов.

В I квартале 2021 года импорт товаров (в ценах ФОБ) составил 906,9 млн долларов США, сложившись ниже показателя аналогичного периода прошлого года на 1,9 процента. На динамику импорта значительное влияние продолжают оказывать ограничительные меры, введенные на границах в связи с мероприятиями по предотвращению распространения коронавирусной инфекции COVID-19. Отмечен спад объема ввозимой обуви, чугуна и стали, медикаментов (включая ветеринарные), дизельного топлива и других позиций.

В отчетном периоде чистый приток текущих трансфертов увеличился относительно аналогичного периода 2020 года вследствие увеличения объема поступивших частных трансфертов. Чистый приток частных трансфертов увеличился на 21,3 процента и составил 488,7 млн долларов США. Дефицит баланса услуг в отчетном квартале оценивается в размере 23,4 млн долларов США, тогда как отрицательное сальдо по статье «доходы» ожидается на уровне 71,1 млн долларов США.

По предварительным-прогнозам Национального банка, в I квартале 2021 года дефицит текущего счета будет сопровождаться чистым притоком капитала по счету операций с капиталом и финансовым операциям в размере 68,4 млн долларов США. Счет операций с капиталом сложится с положительным сальдо в размере 22,6 млн долларов США, положительный баланс по финансовому счету ожидается в размере 45,8 млн долларов США.

¹ Показатели по внешней торговле приведены с учетом дооценок НСК по выборочному обследованию взаимной торговли со странами ЕАЭС и дооценок Национального банка по экспорту.

График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовых операций



Учитывая текущие тенденции развития экономики ожидается, что статья «другие инвестиции» сложится с отрицательным знаком под влиянием снижения иностранных активов и иностранных обязательств резидентов на фоне ограниченного притока ссудного капитала. Прогнозируется чистый приток средств прямых иностранных инвесторов на уровне 73,1 млн долларов США.

Таким образом, по итогам I квартала 2021 года платежный баланс

Кыргызской Республики сложится с отрицательным сальдо в размере 166,0 млн долларов США.

Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома

Таблица 2.2.2. Основные показатели по обменному курсу

	год (среднее)			месяц к началу года (на конец месяца)			
	2019 (ср.) (январь-декабрь)	2020 (ср.)* (январь-декабрь)	%	Декабрь 2020	Март 2021	* %	
РЭОК	115,7	115,7	0,0	112,4	113,5	1,0	↑
НЭОК	122,5	122,6	0,0	116,4	117,3	0,8	↑
РДОК к кит. юаню	84,5	79,2	-6,3	72,8	72,9	0,1	↑
НДОК к кит. юаню	67,1	60,8	-9,4	53,1	52,0	-2,0	↓
РДОК к евро	108,2	101,7	-6,0	93,2	94,7	1,6	↑
НДОК к евро	78,0	69,5	-10,9	60,0	60,2	0,3	↑
РДОК к каз. тенге	141,7	137,3	-3,0	132,1	132,0	-0,1	↓
НДОК к каз. тенге	171,0	166,7	-2,5	156,7	154,5	-1,4	↓
РДОК к рос. рублю	122,0	125,7	3,1	123,4	123,6	0,1	↑
НДОК к рос. рублю	140,4	140,9	0,4	133,9	132,7	-0,9	↓
РДОК к тур. лире	165,8	174,3	5,1	177,1	166,7	-5,9	↓
НДОК к тур. лире	247,6	275,3	11,2	284,6	269,1	-5,4	↓
РДОК к долл. США	87,6	83,1	-5,2	80,4	80,6	0,3	↑
НДОК к долл. США	65,8	59,6	-9,5	54,8	54,2	-1,2	↓

* предварительные данные

↓ - обесценение сома, улучшение конкурентоспособности

↑ - укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности

обесценения к российскому рублю на 0,9 процента, к доллару США – на 1,2 процента, к турецкой лире – на 5,4 процента, к китайскому юаню – на 2,0 процента и к казахскому тенге – на 1,4 процента.

Укрепление индекса НЭОК и более высокий уровень инфляции в Кыргызстане² обусловили рост индекса реального эффективного обменного курса (РЭОК), который с декабря 2020 года увеличился на 1,0 процента и на конец марта 2021 года сложился в размере 113,5.

К концу I квартала 2021 года наблюдалось увеличение номинального и реального эффективных обменных курсов по сравнению с декабрем 2020 года.

По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала года повысился на 0,8 процента и на конец марта 2021 года составил 117,3. Увеличение индекса было сформировано под влиянием укрепления¹ сома в марте 2021 года по сравнению со средним курсом за декабрь 2020 года по отношению к евро на 0,3 процента на фоне

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

² Инфляция в Кыргызской Республике за I квартал 2021 года сложилась на уровне 3,2 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах по предварительным расчетам составил 3,1 процента.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

Сохраняющаяся неоднозначная ситуация во внешней экономической среде, в том числе волатильность на мировых товарно-сырьевых рынках и продолжающаяся повышательная ценовая динамика на глобальных рынках продовольствия обусловили усиление инфляционных процессов в Кыргызской Республике.

Национальный банк в I квартале 2021 года для ограничения инфляционного давления в стране продолжил придерживаться начатого с марта 2020 года направления денежно-кредитной политики, ориентированного на ограничение влияния монетарного фактора инфляции. Процентная политика Национального банка в отчетном периоде была ужесточена – ключевая ставка увеличена до 5,50 процента.

Тактические меры денежно-кредитной политики принимались с учетом поведения участников денежного рынка, действующих в условиях сохранения избыточной ликвидности в банковской системе, накопленной в течение 2020 года в результате предпринятых мер властей (главным образом фискального сектора) в борьбе с COVID-19.

Внутренний валютный рынок был достаточно активным на фоне превышения спроса участников рынка на иностранную валюту над ее предложением. Национальным банком проводились валютные интервенции для целей сглаживания резких колебаний обменного курса.

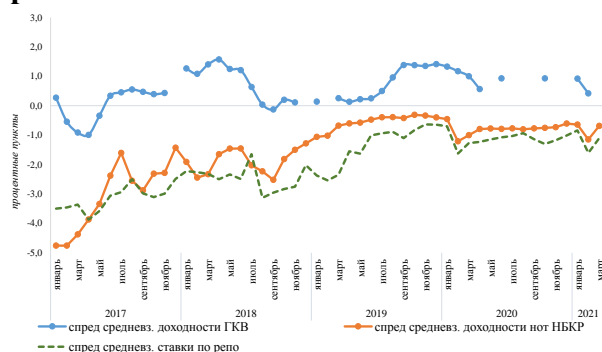
В условиях активизации банков на внутреннем валютном рынке отмечалось повышение спроса на краткосрочную сомовую ликвидность, что привело к значительному увеличению объемов операций в коротком сегменте межбанковского кредитного рынка. Краткосрочные ставки денежного рынка в целом продолжили свою повышательную динамику и формировались преимущественно вблизи ключевой ставки в пределах установленного Национальным банком процентного коридора.

Процентная политика Национального банка

Принимая во внимание усиление инфляционных процессов в стране и ее оценки на среднесрочный период, в конце февраля 2021 года в очередной раз были повышены основные ставки Национального банка. В частности, размер учетной ставки решением Правления Национального банка был повышен на 50 базисных пунктов до 5,50 процента в целях ограничения инфляционного давления, в том числе вторичных эффектов от повышения цен на мировых рынках продовольствия.

В связи с изменением ключевой ставки были скорректированы границы процентного коридора: ставка по депозитам «овернайт» была повышена с 2,75 до 3,25 процента, ставка по кредитам «овернайт» – с 5,75 до 6,00 процента.

График 3.1.1. Спред между краткосрочными ставками денежного рынка и ключевой ставкой

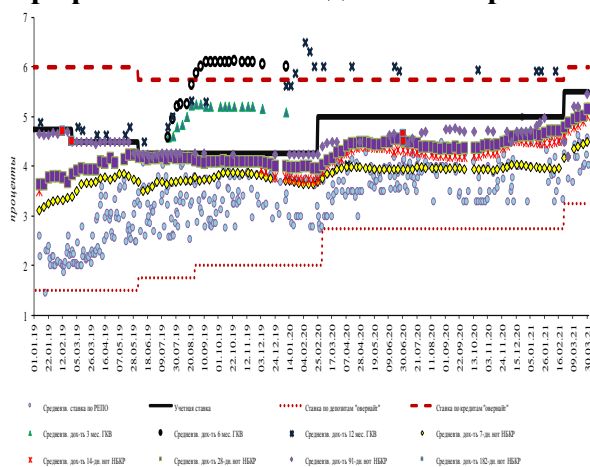


В условиях складывающейся общей тенденции роста краткосрочных ставок на денежном рынке в I квартале 2021 года разрыв краткосрочных ставок с ключевой ставкой Национального банка демонстрировал дальнейшее сокращение, за исключением временного увеличения спреда в конце февраля.

Средний спред ставки по репо-операциям межбанковского кредитного рынка к учетной ставке Национального банка в отчетном квартале 2021 года практически не изменился и сложился на

уровне показателя предыдущего квартала в (-)1,18 п.п. При этом средний спред доходности нот Национального банка к учетной ставке сложился немного выше (+0,1 п.п.) и составил (-)0,8 п.п.

График 3.1.2. Ставки денежного рынка



После повторного ужесточения денежно-кредитных условий в конце февраля 2021 года краткосрочные ставки денежного рынка продолжали передавать ответные сигналы, в частности повысились ставки на межбанковском кредитном рынке и рынке нот Национального банка.

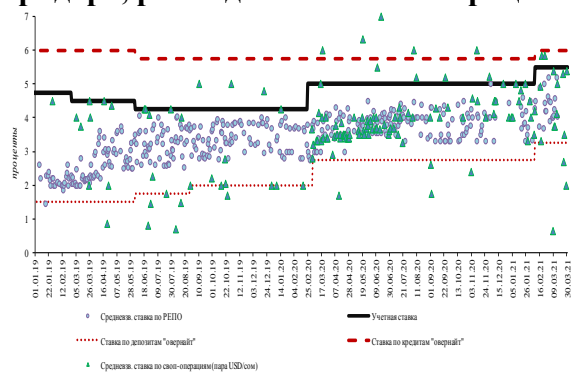
В этих условиях отмечалось приближение краткосрочных ставок денежного рынка к ключевой ставке, при этом они продолжали колебаться в пределах установленного Национальным банком процентного коридора.

Рынок нот Национального банка в анализируемом периоде характеризовался сохранением активности участников. Вслед за основными ставками Национального банка доходность нот Национального банка по всем срочностям демонстрировала повышательную динамику. Общая средневзвешенная доходность нот выросла с 4,39 процента в декабре 2020 года до 4,81 процента в марте 2021 года (общая доходность в рассматриваемом периоде варьировала в пределах 4,24-4,97 процента). При этом в разрезе срочностей наибольший рост отмечался по ставкам нот Национального банка со сроком обращения 28- и 91 день. В течение I квартала 2021 года среднеаукционные объемы спроса превышали объемы предложения, главным образом, по 7-, 14- и 28-дневным нотам Национального банка.

Начиная с февраля 2020 года краткосрочный сегмент государственных ценных бумаг был представлен только ГКВ со сроком обращения 12 месяцев. В рассматриваемом периоде из-за низкого объема спроса со стороны участников финансового рынка из семи аукционов Министерства экономики и финансов Кыргызской Республики по продаже 12-месячных ГКВ состоялись только три аукциона (последний был проведен 11 февраля 2021 года). По итогам данных аукционов средневзвешенная доходность составила 5,92 процента, превысив верхнюю границу процентного коридора.

В условиях некоторого снижения общего уровня избыточной ликвидности в банковском секторе на протяжении I квартала 2021 года участники межбанковского кредитного рынка активно наращивали объемы операций, пик заключенных сделок пришелся на март 2021 года. Ввиду повышенного спроса коммерческих банков на краткосрочную сомовую ликвидность преобладали репо-операции, сделки по которым в основном заключались на 1-3 дня (удельный вес сделок с данной срочностью составил 50 процентов от общего количества заключенных сделок). Фактор увеличения спроса на заемные ресурсы обусловил повышение цены привлечения с 3,98 процента (на конец IV квартала 2020 года) до 4,39 процента (на конец I квартала 2021 года).

График 3.1.3. Ставки процентного коридора, репо сделок и своп-операций

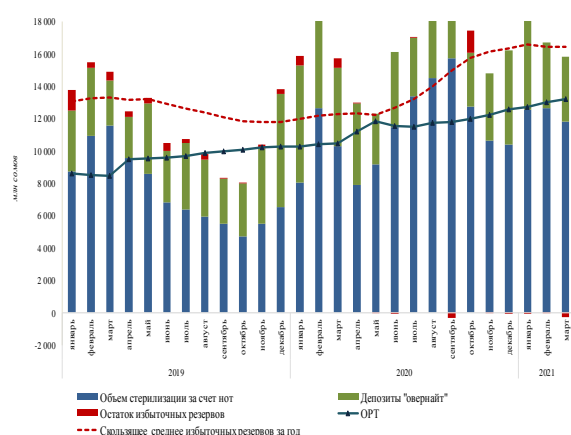


В рассматриваемом периоде дополнительным источником привлечения сомовой ликвидности для коммерческих банков выступали валютные операции на условиях своп (пара доллар США/ сом). Совокупный объем своп-операций, проведенных коммерческими банками на внутреннем рынке, в сомовом эквиваленте составил 3,6 млрд сомов (в IV квартале 2020 года – 2,1 млрд сомов).

В целом ставки по своп-операциям (пара доллар США/ сом) находились на уровне межбанковских ставок по репо-сделкам (за исключением отдельных случаев, когда сделки были заключены на срок свыше 30 дней) и варьировали от 3,3 процента до 7,0 процента в зависимости от срока сделок. При этом средний спред между ставками по данным операциям и ключевой ставкой составил (-)2,1 процента.

Регулирование ликвидности в банковском секторе

График 3.1.4. Избыточные резервы КБ



После существенного роста в 2020 году избыточная ликвидность в банковской системе с начала 2021 года демонстрировала понижательную динамику.

Сокращению избыточной ликвидности в банковском секторе в течение I квартала 2021 года способствовали, главным образом, проводимые Национальным банком операции по продаже иностранной валюты на межбанковском валютном рынке. В результате проведенных операций из банковской системы изъято

порядка 13,4 млрд сомовой ликвидности.

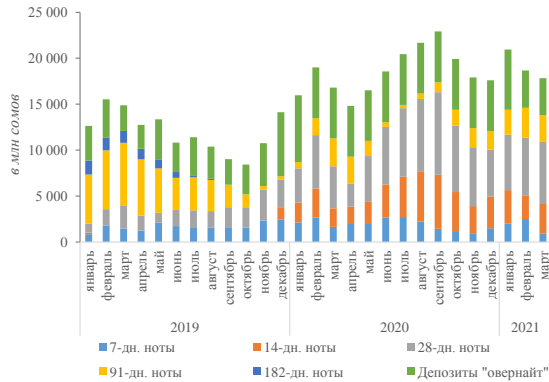
Дополнительным сдерживающим фактором увеличения избыточной ликвидности в банковской системе явились операции Правительства Кыргызской Республики. По итогам I квартала 2021 года доходные операции правительства превысили его расходные операции, сократив денежную базу на 2,9 млрд сомов.

На протяжении I квартала 2021 года положительный вклад в увеличение избыточной ликвидности в банковском секторе оказывали влияние снижение объема денег вне банков на 5,6 процента или 7,0 млрд сомов (в IV квартале 2020 года М0 снизился 0,3 процента) и проводимые Национальным банком операции на открытом рынке с ценными бумагами на сумму 0,7 млрд сомов.

В целом в рассматриваемом периоде банковская система продолжила функционировать в условиях избыточной ликвидности. Среднедневной объем данного показателя до проведения Национальным банком стерилизационных операций сложился на уровне 17,1 млрд сомов, что выше показателя за предыдущий квартал на 1,0 млрд сомов.

В целях ограничения инфляционного давления Национальный банк продолжил проводить операции по абсорбированию излишней ликвидности. В I квартале 2021 года среднедневной объем стерилизационных операций Национального банка составил 17,2 млрд сомов (в IV квартале – 15,7 млрд сомов).

График 3.1.5. Структура стерилизации



В качестве основного инструмента изъятия избыточной ликвидности выступали ноты Национального банка. Среднедневной объем нот в обращении в отчетном квартале составил 12,3 млрд сомов. При этом в I квартале 2021 года доля нот Национального банка в структуре стерилизационных операций не претерпела существенных изменений и сохранилась на уровне значения прошлого квартала, составив в среднем 71,5 процента.

Ввиду короткой срочности имеющихся у коммерческих банков излишних ресурсов наиболее инвестиционно-привлекательным являлись ноты Национального банка со сроком обращения 14- и 28 дней (суммарная доля в структуре стерилизации за счет нот данной срочности составляла порядка 65,8 процента).

Альтернативной возможностью размещения коммерческими банками своих свободных ресурсов является денежно-кредитный инструмент – депозиты «овернайт». В I квартале 2021 года в структуре абсорбирования на депозиты «овернайт» в среднем приходилось 28,5 процента (в IV квартале 2020 года – 28,3 процента). Между тем среднее размещение свободных средств коммерческими банками на депозиты «овернайт» в Национальном банке в рассматриваемом периоде составило 4,9 млрд сомов.

Кредитная политика Национального банка

В рамках ужесточения денежно-кредитных условий Национальный банк в отчетном квартале ограничил проведение операций рефинансирования, в первую очередь, предоставление кредитных средств посредством кредитных аукционов Национального банка. Данная мера обусловлена сохранением высокого уровня избыточной ликвидности в банковской системе, который выступает одним из факторов инфляционного давления.

Для покрытия краткосрочных разрывов ликвидности в I квартале 2021 года в рамках действующего окна постоянного доступа банкам выдавались кредиты «овернайт», валовый объем которых составил 224,2 млн сомов.

Валютная политика Национального банка

На протяжении I квартала 2021 года обменный курс сома к доллару США демонстрировал относительно стабильную динамику. Однако в отдельные периоды на внутреннем валютном рынке на фоне влияния внешнеэкономических условий наблюдалось повышение спроса на иностранную валюту над ее предложением.

В рамках принятого режима плавающего обменного курса Национальный банк периодически принимал участие в валютных торгах для недопущения резких колебаний обменного курса. Общий объем интервенций Национального банка по продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в отчетном квартале составил 158,0 млн долларов США (в IV квартале 2020 года – 227,0 млн долларов США). В рассматриваемом периоде операции по покупке иностранной валюты Национальным банком, как и в предыдущем квартале, не проводились.

Обменный курс доллара США по отношению к сому за I квартала 2021 года колебался в диапазоне от 83,0773 до 84,8113 сом/доллар США и по итогам отчетного квартала вырос на 1,53 процента.

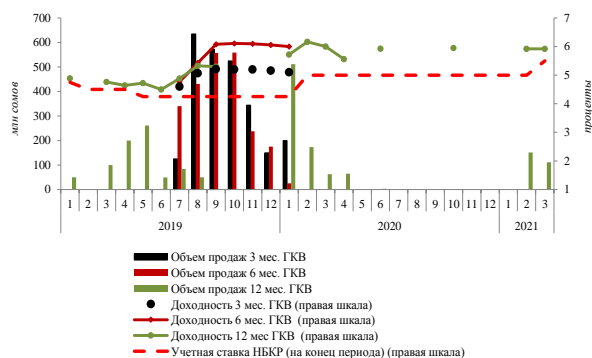
Меры денежно-кредитной политики в I квартале 2021 года

<p>Приняты решения о размере учетной ставки Национального банка и ставках границ процентного коридора</p>	<p>Правлением Национального банка дважды рассматривался вопрос о размере учетной ставки – 25 января и 22 февраля 2021 года. По итогам январского заседания принято решение о сохранении размера учетной ставки без изменений на уровне 5,00 процента, по итогам февральского заседания – о повышении размера учетной ставки на 50 базисных пунктов до 5,50 процента.</p> <p>Для усиления работы процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики были скорректированы границы процентного коридора: ставка по депозитам «овернайт», являющаяся нижним уровнем, была повышена до 3,25 процента, ставка по кредитам «овернайт», определяющая верхний предел, – до 6,00 процента.</p>
---	--

3.2. Инструменты финансового рынка

Рынок государственных ценных бумаг

График 3.2.1. Динамика объемов Государственные казначейские векселя продаж и доходности ГКВ



В I квартале 2021 года наблюдалось восстановление активности на рынке ГКВ. Средневзвешенная доходность немного снизилась.

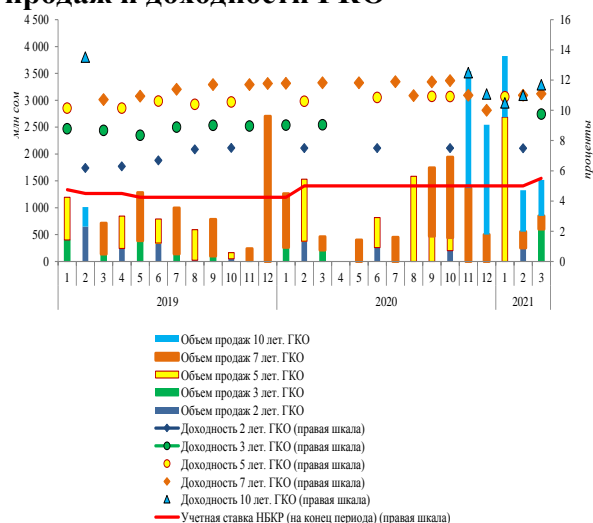
С февраля 2020 года Министерство финансов КР предлагало только 12-месячные ГКВ. Среднемесячный объем предложения ГКВ в январе-марте текущего года увеличился на 14,5 процента по сравнению с 2020 годом.

Показатели спроса и продаж были наибольшими с I квартала 2020 года. В целом объем предложения в обзорном периоде составил 640,0 млн сомов, объем спроса – 442,0 млн сомов, а объем продаж 261,8 млн сомов.

Общая средневзвешенная доходность в отчетном периоде сложилась на уровне 5,92 процента (-0,03 п.п. по сравнению с IV кварталом 2020 года).

В связи с меньшими объемами продаж ГКВ по сравнению с I кварталом 2020 года их объем в обращении сократился на 59,5 процента с начала года, до 330,2 млн сомов.

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО



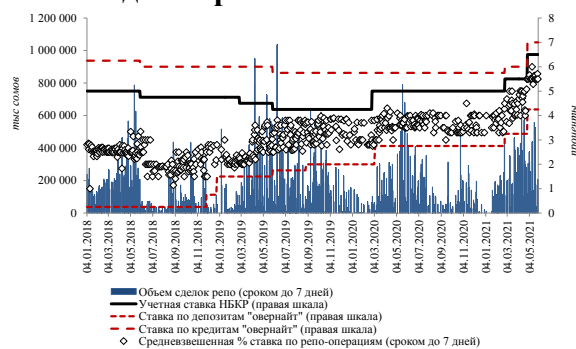
спроса на ГКО, спрос на 5-летние бумаги – 25,3 процента. С учетом проведенных дополнительных размещений общий объем продаж ГКО составил 6,7 млрд сомов.

Общая средневзвешенная доходность существенно не изменилась по сравнению с соответствующим периодом 2020 года и составила 10,5 процента.

По итогам рассматриваемого периода объем ГКО¹ в обращении увеличился на 10,7 процента с начала года, до 58,6 млрд сомов, за счет роста объема портфеля институциональных инвесторов и юридических лиц-резидентов.

Межбанковский рынок кредитных ресурсов

График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



В I квартале 2021 года активность участников на межбанковском рынке кредитных ресурсов повысилась по сравнению с предыдущим кварталом.

В январе-марте 2021 года на межбанковском рынке были совершены сделки на сумму 7 613,8 млн сомов, что на 31,7 процента выше, чем в IV квартале 2020 года. Все проведенные сделки (131) были репо-операциями. Стандартные операции в национальной валюте не

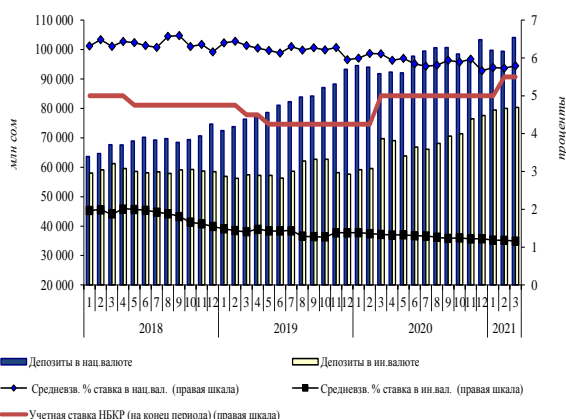
проводились с апреля 2019 года. Стандартные сделки в иностранной валюте в последний раз проводились в октябре 2020 года.

Средневзвешенная ставка на межбанковском рынке в I квартале 2021 года сложилась на уровне 4,15 процента, увеличившись на 0,36 п.п по сравнению с показателем IV квартала 2020 года. Средневзвешенный срок межбанковских кредитов снизился до 6 дней (в октябре-декабре 2020 года 7 дней).

¹ Без учета ГКО, номинированных в иностранной валюте

Депозитный рынок

График 3.2.4. Динамика депозитов коммерческих банков



По итогам I квартала 2021 года депозитная база выросла, при этом наблюдается устойчивая тенденция роста депозитов в иностранной валюте.

По состоянию на конец марта 2021 года депозитная база банков составила 184,4 млрд сомов, повысившись на 1,9 процента по сравнению с декабрем 2020 года. Основной вклад в рост депозитной базы внесло увеличение депозитов в иностранной валюте на 3,5 процента, до 80,3 млрд в сомовом эквиваленте. При этом депозиты в долларах США в номинале выросли на 2,0

процента с начала года, а долларизация депозитов – на 0,7 п.п., составив 43,6 процента, ослабление валютного курса внесло вклад в размере 0,6 п.п.

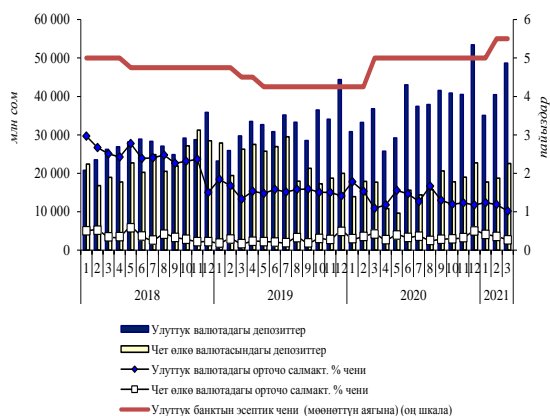
В целом на конец марта 2021 года депозиты в национальной валюте демонстрировали рост на 0,7 процента с начала года, до 104,1 млрд сомов, при этом в январе и феврале они складывались на 3,5 и 3,8 процента ниже по сравнению с концом 2020 года.

По итогам I квартала 2021 года доля срочных депозитов в структуре депозитной базы в национальной валюте выросла на 0,8 п.п. по сравнению с концом 2020 года и сложилась на уровне 47,4 процента. В структуре срочных депозитов в национальной валюте с начала года существенно выросла доля депозитов сроком до 6 месяцев на 4,7 п.п., до 38,0 процента. В иностранной валюте доля срочных депозитов сократилась на 0,5 п.п., до 26,2 процента. В отношении предпочтения срочности депозитов в иностранной валюте наблюдается обратная картина: доля депозитов сроком на 1 год и выше выросла на 4,9 п.п., до 33,4 процента.

В обзорном квартале отмечалось заметное повышение объема вновь принятых депозитов: рост по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года составил 21,9 процента до 183,2 млрд сомов. Объем вновь принятых депозитов в национальной валюте вырос на 23,2 процента, до 124,2 млрд сомов, в иностранной валюте – на 19,3 процента, до 59,0 млрд в сомовом эквиваленте.

Общая дюрация депозитной базы на конец марта 2021 года составила 5,1 месяца (без изменений с начала года), дюрация срочных депозитов понизилась до 13,5 месяца (-0,1 месяца).

График 3.2.5. Динамика потоков депозитов коммерческих банков



В январе-марте 2021 года средневзвешенные ставки по вновь принятым депозитам снизились по сравнению с соответствующим периодом 2020 года на 0,22 п.п., до 0,89 процента. Ставки по вновь принятым депозитам в национальной валюте составили 1,15 процента, сократившись на 0,32 п.п. по сравнению с январем-мартом 2020 года, ставки по вкладам в иностранной валюте составили 0,34 процента, снизившись на 0,01 п.п. Средневзвешенная ставка по срочным вновь принятым депозитам в

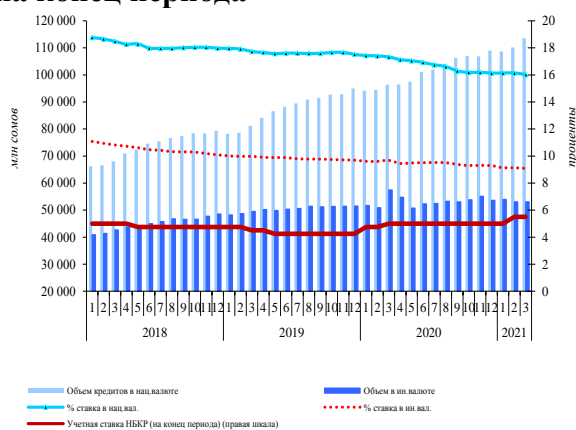
национальной валюте выросла на 0,29 п.п., до 9,24 процента, в иностранной валюте – на

0,07 п.п., до 2,95 процента за счет роста доли депозитов со срочностью, по которым ставки были высокими. В национальной валюте средневзвешенные ставки выросли по всем срочностям, кроме депозитов до 1 месяца, а в иностранной валюте снизились по всем срочностям.

Индекс концентрации¹ на рынке депозитов на конец рассматриваемого периода повысился на 0,01 п.п. с начала года, до 0,10, что свидетельствует о среднем уровне концентрации и соответствует присутствию на рынке десяти участников с равными долями.

Кредитный рынок

График 3.2.6. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода



эквиваленте. Кредиты в долларах США в номинальном выражении в целом характеризовались нисходящей динамикой с марта 2020 года, когда началось обесценение национальной валюты.

Долларизация кредитного портфеля по состоянию на конец марта 2021 года сократилась на 1,1 п.п., до 31,8 процента, обновив исторически низкое значение. При этом долларизация с корректировкой на изменение курса доллара США снизилась на 2,0 п.п., до 31,3 процента.

Объем вновь выданных кредитов в I квартале 2021 года значительно вырос относительно соответствующего квартала 2020 года, увеличившись на 14,2 процента и составив 32,5 млрд сом. При этом отмечается существенное увеличение объема вновь выданных кредитов в национальной валюте к соответствующему кварталу 2020 года на 28,2 процента, до 26,4 млрд сом, рост отмечается по всем срочностям. Кредиты в иностранной валюте продолжили уменьшение, их объем сократился на 22,2 процента до 6,2 млрд в сомовом эквиваленте. Данное снижение отмечается по всем видам срочностей.

В I квартале 2021 года вновь выданные кредиты в национальной валюте по сравнению с соответствующим периодом 2020 года, главным образом, демонстрировали спад в промышленности (-22,8 процента), всплеск активности на фоне низкой базы прошлого года из-за пандемии коронавирусной инфекции наблюдался в сфере торговли (+40,7 процента) и сельского хозяйства (+35,6 процента). В структуре вновь выданных

В I квартале 2021 года продолжался рост кредитного портфеля коммерческих банков.

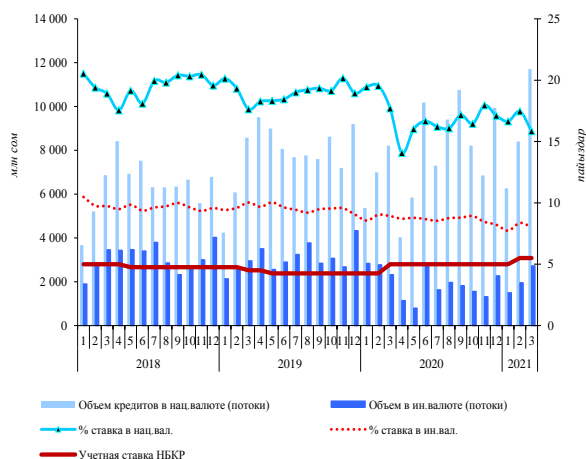
По состоянию на конец марта 2021 года кредитный портфель коммерческих банков увеличился на 2,5 процента относительно показателя на конец декабря 2020 года и составил 166,6 млрд сом. Кредитный портфель рос, главным образом, в связи с повышением объема кредитов в национальной валюте на 4,2 процента, до 113,6 млрд сом. Кредитный портфель в иностранной валюте снизился на 1,0 процента до 53,0 млрд в сомовом

¹ Данный индекс показывает степень концентрации показателя в портфеле банков и рассчитывается по методике расчета индекса Херфиндала-Хиршмана, представляя собой сумму квадратов удельных весов показателя в общем объеме. Индекс принимает значения от 0 до 1. Значение индекса менее 0,10 соответствует низкому уровню концентрации; от 0,10 до 0,18 – среднему уровню концентрации; свыше 0,18 – высокому уровню концентрации. Например, индекс концентрации, равный 0,50, эквивалентен присутствию на рынке двух участников с одинаковыми долями, а 0,3 – трех участников и т.д.

кредитов в иностранной валюте объем кредитов существенно сократился во всех отраслях, кроме транспорта (+96,6 процента).

Дюрация по вновь выданным кредитам в национальной валюте за I квартал 2021 года по сравнению с соответствующим кварталом 2020 года понизилась на 1 месяц и составила 24 месяца, в иностранной валюте она уменьшилась на два месяца и сложилась на уровне 31 месяца.

График 3.2.7. Динамика вновь выданных кредитов коммерческими банками за период



Средневзвешенные ставки по вновь выданным кредитам в национальной валюте в январе-марте 2021 года уменьшились по сравнению с январем-мартом 2020 года на 2,25 п.п., до 16,65 процента. Снижение ставок наблюдалось во всех отраслях, кроме промышленности и ипотеки, а также связи. Из основных отраслей существенно сократились ставки в секторах заготовок и переработок (-5,85 п.п.), потребительских кредитов (-3,48 п.п.), торговли (-3,19 п.п.). Ставки в иностранной валюте сократились на 0,79 п.п., до 8,04 процента, главным образом, за счет снижения ставок на кредиты в секторе торговли, занимающем

основную долю всех вновь выданных кредитов в иностранной валюте, на 1,10 п.п.

Показатель общей концентрации рынка кредитования был стабильным и сложился на уровне 0,09, что соответствует низкому уровню концентрации и эквивалентно разделу рынка между одиннадцатью банками. Показатель отраслевой концентрации составил 0,31, таким образом сигнализируя об основных трех секторах кредитования.

Качественные характеристики кредитного портфеля по итогам марта 2021 года сложились следующим образом: доля просроченных кредитов в кредитном портфеле с начала года повысилась на 0,3 п.п., составив 2,6 процента. Удельный вес пролонгированных кредитов по отношению к кредитному портфелю остается все еще на высоком уровне, тем не менее отмечается тенденция к снижению с околорекордных 15,9 процента в январе, 15,2 процента в феврале – до 14,6 процента на конец марта (+1,0 п.п. с начала года), что свидетельствует о сокращении рисков устойчивости банковской системы.

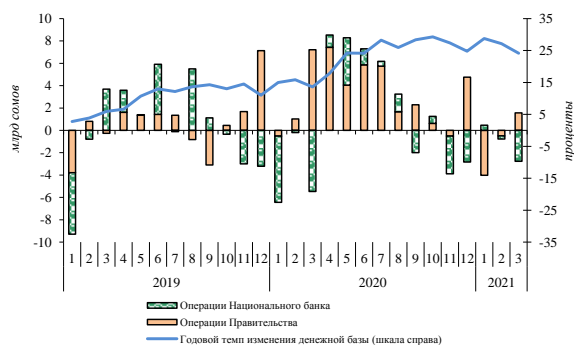
3.3. Динамика монетарных индикаторов

Денежная база

После короткого цикла повышения в начале I квартала 2021 года денежная база в оставшийся период демонстрировала нисходящий тренд вследствие проводимых операций Национального банка и органов государственного управления.

Денежная база по итогам I квартала 2021 года сложилась в объеме 141,8 млрд сомов, снизившись по сравнению с IV кварталом 2020 года на 3,7 процента или 5,5 млрд сомов.

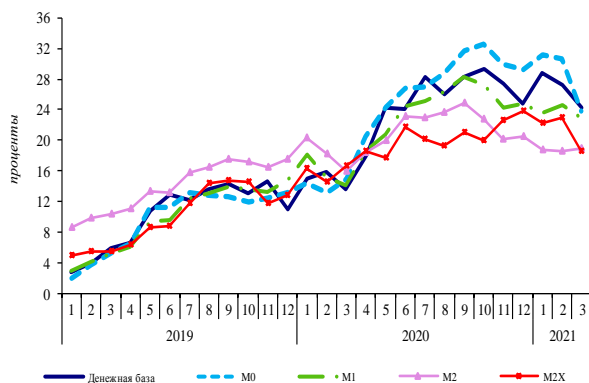
График 3.3.1. Вклад операций Правительства и Национального банка в изменение денежной базы



СОМОВ.

Денежные агрегаты

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



281,4 млрд сомов. При этом за отчетный период денежный агрегат M2X сократился на 1,3 процента.

Депозиты¹, включаемые в M2X, в рассматриваемом периоде выросли на 15,1 процента, главным образом, за счет увеличения депозитов в национальной валюте на 13,5 процента и депозитов в иностранной валюте на 17,5 процента. Между тем за квартал депозиты в национальной валюте расширились на 1,3 процента, а валютные депозиты – на 2,8 процента.

Кредитование экономики продолжает демонстрировать положительные темпы роста. В I квартале 2021 года общий объем кредита в экономику² вырос на 10,2 процента, составив на конец квартала 173,5 млрд сомов. Увеличение кредитного портфеля банковского сектора отмечалось за счет кредитов в национальной валюте (+19,0 процента), в то время как кредитование в иностранной валюте внесло отрицательный вклад в рост этого показателя (-5,0 процента). С начала отчетного квартала кредит в экономику вырос на 2,7 процента.

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

² Кредит в экономику – это показатель, отражающий все требования банковской системы к физическим и юридическим лицам и другим финансово-кредитным учреждениям, в виде выданных кредитов, депозитов и ценных бумаг, учитываемых вместе с их начисленными процентами, за исключением кредита правительству и нерезидентам.

Основным фактором, оказавшим влияние на сокращение резервных денег, явились операции Национального банка по продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в сумме 13,4 млрд сомов.

Между тем правительственные операции также внесли отрицательный эффект в расширение резервных денег на 2,9 млрд сомов.

В годовом выражении резервные деньги сохранили восходящую динамику и выросли на 24,2 процента или 27,6 млрд

Денежные агрегаты после существенного ускорения на протяжении последних лет в I квартале 2021 года демонстрировали постепенное замедление темпов прироста.

Расширение денежных агрегатов происходило за счет роста денег вне банков на 23,7 процента в годовом выражении. При этом за отчетный квартал данный монетарный показатель снизился на 5,6 процента.

Денежный агрегат M2X в I квартале 2021 года продемонстрировал годовой прирост в 18,6 процента, как и кварталом ранее, и на конец квартала составил

Глава 4. Динамика инфляции

С начала 2021 года на фоне роста цен на мировом рынке продовольствия наблюдалось ускорение продовольственной инфляции в Кыргызской Республике. В рассматриваемом периоде во всех странах мира, а также в странах ЕАЭС наблюдалось повышение цен именно на социально-значимые товары. Сохраняется тенденция удорожания растительного масла и сахара, стоимость которого зависит от ценовой конъюнктуры глобального рынка продовольствия.

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



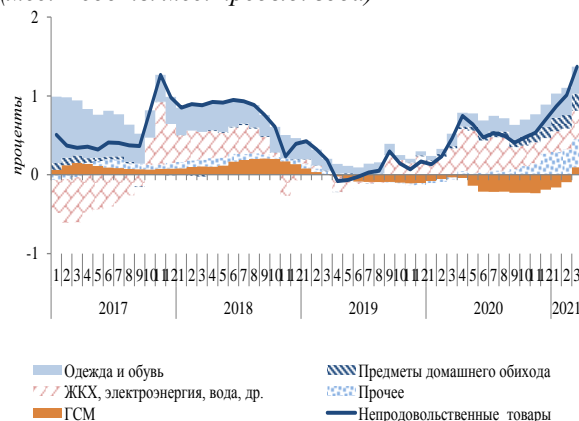
График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



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

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



В I квартале 2021 года (квартал к соответствующему кварталу) годовое значение инфляции составило 10,3 процента. В течение рассматриваемого периода на уровень потребительских цен оказывали влияние различные факторы, в большей степени немонетарные.

В обзорном периоде в основном подорожали группы «масла и жиры», «фрукты и овощи», «мясо» и «сахар». Со стороны групп «хлебобулочные изделия и крупы» и «рыбная продукция» резких скачков цен не наблюдалось. Основным фактором, повлиявшим на рост потребительских цен в рассматриваемом периоде, являлось общемировое повышение цен на продовольственные товары, а также ранее возросший экспорт мяса из Кыргызстана.

Индекс цен на продовольственные товары в обзорном квартале вырос на 17,9 процента относительно соответствующего квартала 2020 года.

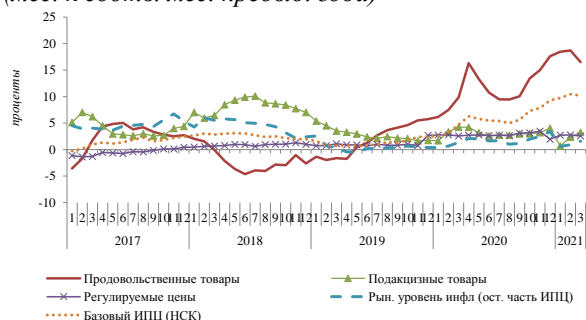
Непродовольственные товары в I квартале 2021 года выросли в цене на 3,7 процента по сравнению с I кварталом 2020 года. Наибольший вклад в рост цен на непродовольственные товары внесло удорожание группы товаров «одежда и обувь», которая выросла в цене на 3,2 процента и категории «газ, природный и сжиженный» на 13,3 процента. Предметы домашнего обихода и бытовая техника подорожали на 4,7 процента.

Цены на ГСМ были ниже по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года ввиду высокой базы. Но при этом с начала 2021 года отмечалась тенденция роста мировых цен на нефть, а также повышение оптово-отпускных цен

на российских НПЗ, которые вкупе оказывают давление на внутренний рынок.

График 4.1.4. Динамика ИПЦ по группам товаров

(мес. к соотв. мес. предыд. года)

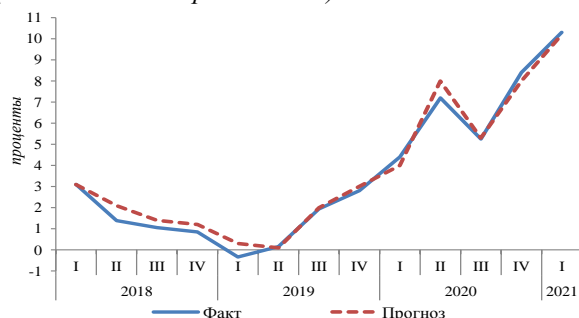


2021 года составила 1,6 процента. Показатель базовой инфляции¹ (с исключением продовольственных и энергетических товаров), рассчитанный Национальным статистическим комитетом КР, в I квартале 2021 года в годовом выражении составил 10,2 процента.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Наблюдался умеренный прирост цен на платные услуги из-за повышения цен группы услуг «транспорта» (8,3 процента), а также рост цен в группе «рестораны и гостиницы» (1,4 процента). Индекс цен на алкогольные напитки и табачные изделия в обзорном квартале повысился на 6,0 процента связи с плановым увеличением акцизных ставок на табачные изделия в январе 2021 года.

Рыночная инфляция с начала текущего года стала ускоряться и в марте

текущего года стала ускоряться и в марте

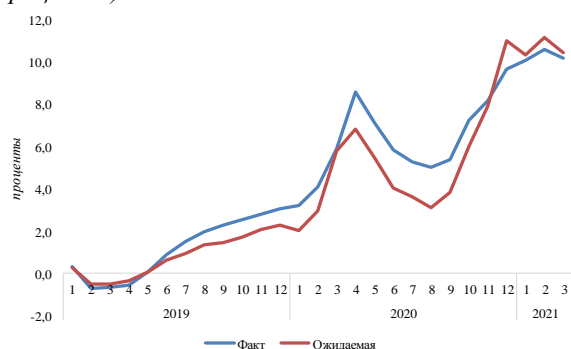
В I квартале 2021 года фактическая инфляция сложилась на 0,1 п.п. выше ожиданий Национального банка.

Отклонение ожидаемого значения инфляции от фактического обусловлено ускоренными темпами продовольственной инфляции на фоне продолжительного повышения цен на мировом рынке продовольственных товаров.

4.3. Инфляционные ожидания²

График 4.3.1. Фактическое значение инфляции и ожидаемая инфляция предприятий

(проценты)



В Кыргызской Республике оценка уровня инфляционных ожиданий осуществляется посредством проведения опроса домашних хозяйств (5000 респондентов) и предприятий (250 предприятий). Опрос сектора домашних хозяйств проводился коммерческой организацией с 2015 года на ежеквартальной основе.

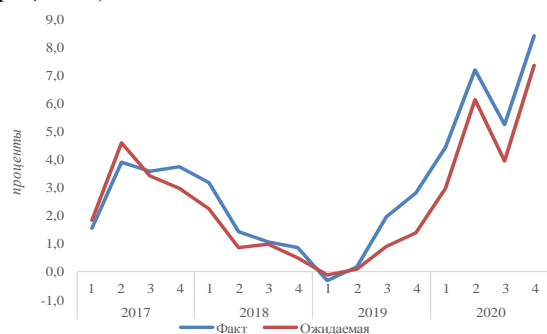
Начиная с 2018 года опрос проводится Национальным статистическим комитетом Кыргызской Республики домашних хозяйств — на

¹ Расчеты НСК КР, согласно методике от 29 апреля 2010 года №9, исключаются отдельные наименования продовольственных товаров, одежды, обуви, услуг ЖКХ, медицинских услуг, транспортных товаров и услуг, а также услуг связи, подверженные существенным колебаниям индексов цен (вес в ИПЦ — 19,4 процента).

² На основе данных НСК КР

квартальной основе, предприятий – на ежемесячной основе.

График 4.3.2. Фактическое значение инфляции и ожидаемая инфляция домашних хозяйств (проценты)



В I квартале 2021 года инфляционные ожидания предприятий были незначительно выше фактической инфляции (10,5 процента в марте 2021 года).

По итогам IV квартала 2020 года (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года) домашние хозяйства ожидали, что инфляция сложится на уровне 7,4 процента. При этом фактическое значение составило 8,4 процента.

Глава 5. Среднесрочный прогноз

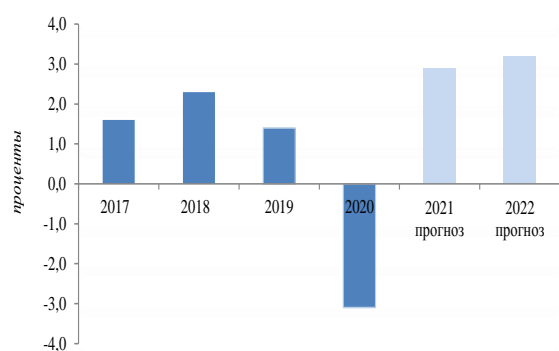
5.1. Предположения о внешней среде

5.1.1. Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

Россия

График 5.1.1.1. Рост реального ВВП России

(год к году)



Источник: МВФ, ИА «Блумберг», Минэкономразвития РФ, Банк России

По данным Минэкономразвития РФ, сохраняется повышенная неопределенность траектории экономического развития как на кратко-, так и на среднесрочном горизонте, которая будет определяться не только экономическими, но и эпидемиологическими факторами. В начале 2021 года основные экономические показатели сохраняются вблизи уровней конца 2020 года, однако восстановление экономики пока не завершено.

По прогнозу Минэкономразвития РФ, в 2021-2023 гг. реальный ВВП России вырастет на 2,9; 3,2 и 3,0 процента соответственно. Минэкономразвития РФ скорректировало прогноз ВВП на 2021 год с 3,3 до 2,9 процента на фоне повышения базы 2020 года и более плавного наращивания добычи нефти в рамках сделки ОПЕК+. Ожидается, что основной вклад в рост ВВП внесет рост потребления товаров и услуг, увеличение инвестиций в основной капитал, при этом чистый экспорт внесет отрицательный вклад в ВВП с учетом опережающего возобновления импорта в текущем году, а также сохранения экспорта нефти и нефтепродуктов на пониженном уровне.

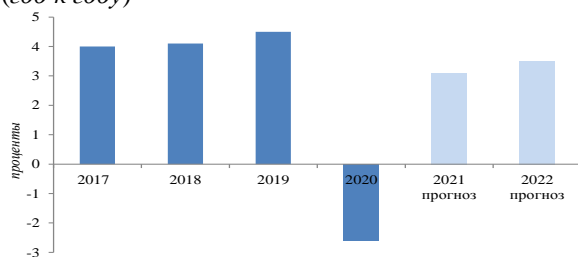
Банк России сохранил прогноз роста ВВП на 2021 год в диапазоне 3-4 процента. Ожидается, что ввиду более высокого спроса экономика России может достичь допандемического уровня уже во втором полугодии текущего года за счет более активного восстановления потребления домашних хозяйств, роста располагаемых доходов, розничного кредитования, а также снижения нормы сбережений.

Учитывая повышенные инфляционные ожидания и процессы в целом, Банк России увеличил прогноз по инфляции на 2021 года в диапазоне 4,7-5,2 процента, что на 1,0 п.п. выше, чем ожидалось в феврале текущего года. Ожидается, что в условиях проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к цели Банка России в середине 2022 года и будет находиться вблизи 4,0 процента в дальнейшем.

Казахстан

График 5.1.1.2. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

Текущие прогнозы по экономике Казахстана на 2021 год выше предыдущих, при этом корректировку в экономическую динамику могут внести неопределенность в отношении пандемии и колебания мировых цен на нефть.

По информации Национального Банка Республики Казахстан, ситуация во внутренней экономике постепенно улучшается и развивается в соответствии с

прогнозами Национального Банка (ожидается рост в диапазоне 3,4-3,7 процента в 2021 году).

Согласно прогнозу Министерства национальной экономики РК, ожидается рост экономики Казахстана на 3,1 процента в 2021 году (вместо 2,8 процента).

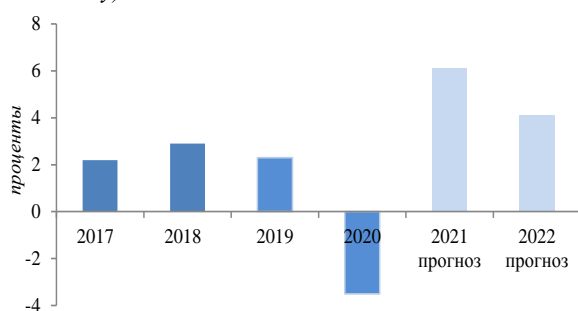
Согласно обновленному отчету Всемирного банка Data, Digitalization and Governance (апрель 2021 года), ожидается прирост национальной экономики Казахстана в 2021 году на 3,2 процента (вместо раннего прогноза в размере 2,5 процента), в 2022 году – на 3,5 процента, в 2023 году – на 4,3 процента. При этом Международный валютный фонд в 2021 год прогнозирует аналогичный темп роста, а в 2022 году – на 4,0 процента.

Среднесрочные прогнозы годовой инфляции не претерпели значительных изменений по сравнению с предыдущей оценкой. Предполагается постепенное замедление годовой инфляции к верхней границе целевого диапазона 4,0-6,0 процента к концу 2021 года. Для достижения по инфляции целевого коридора 4-6 процента в 2021 году ключевым фактором является замедление роста цен на продовольствие, который все еще сохраняется на высоком уровне.

США

График 5.1.1.3. Рост реального ВВП США

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

Перспективы экономического роста США улучшены вследствие начавшейся кампании вакцинации и масштабных бюджетных мер по поддержке экономики и населения. Однако риски дальнейшего распространения коронавирусной инфекции сохраняются.

Согласно прогнозам аналитиков, снижение темпов распространения коронавируса в мире со II квартала 2021 года, масштабная вакцинация населения, ослабление карантинных ограничений в

крупнейших мировых экономиках, наряду с сохранением стимулирующей фискальной и монетарной политики, – все это в целом будет способствовать возобновлению потребительского и инвестиционного спроса, а также международной торговле. Ограничивать темпы активизации мировой экономики будут вероятное сохранение социального дистанцирования и повышенная неопределенность после снятия ограничений.

По оценке МВФ, принятый Конгрессом США новый пакет мер по стимулированию экономики объемом 1,9 трлн долларов США может привести к увеличению ВВП страны на 5-6 процентов в течение трех лет.

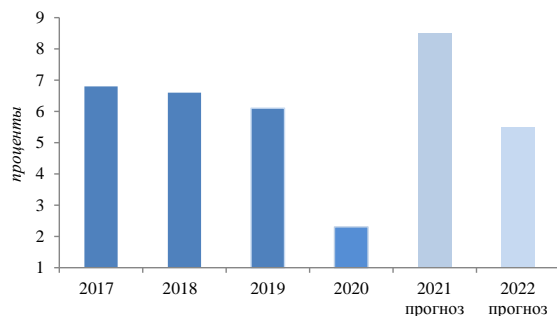
ФРС США улучшила прогноз по темпам прироста ВВП США в 2021 году с 4,2 до 6,5 процента и в 2022 году – с 3,2 до 3,3 процента.

ФРС уточнила, что намерена сохранять низкие процентные ставки до достижения максимального уровня занятости и инфляции в среднем на уровне 2 процентов в перспективе. Постепенное возобновление деловой активности, повышение цен на энергоресурсы и эффекты удорожания продовольствия на мировом рынке станут ключевыми факторами ускорения инфляции в 2021 году. Прогноз ФРС США по инфляции на 2021 год был повышен с 1,8 до 2,4 процента и на 2022 год – с 1,9 до 2,0 процента, на 2023 год – с 2,0 до 2,1 процента.

Китай

График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая

(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

Прогнозы развития экономики Китая сохранены.

В целом эксперты ожидают рост экономики Китая в диапазоне 8,0-9,0 процента в 2021 году. Согласно социально-экономическому плану развития Китая, темпы роста ВВП страны в 2021 году составят более 6,0 процента, швейцарский банк UBS повысил прогноз по темпам роста ВВП Китая в 2021 году до 9,0 процента, опрос Reuters показал ожидания аналитиков по росту экономики страны на 8,6 процента.

Как свидетельствуют прогнозы аналитиков, в том числе Международного валютного фонда, рост китайской экономики сложится на уровне 8,4 процента.

Согласно отчету Центра экономических и деловых исследований (CEBR) в Великобритании, ожидается, что Китай в 2028 году, на пять лет раньше предполагавшегося срока, перегонит США и станет ведущей экономикой мира. Экономика Китая покажет ежегодный рост в 5,7 процента до 2025 года, после этого немного замедлится до 4,5 процента в 2026-2030 годах. Этому, по мнению аналитиков, способствуют эффективные действия китайских властей по борьбе с пандемией.

Согласно плану развития экономики страны на 2021 год, одобренному Всекитайским собранием народных представителей страны, правительство страны определило целевой показатель инфляции в 2021 году на уровне 3,0 процента. По прогнозам МВФ, инфляция в КНР замедлится в 2021 году до 1,2 процента с 2,4 процента в 2020 году, а в 2022 году ускорится до 1,9 процента.

5.2. Среднесрочный прогноз

Внешние и внутренние условия развития экономики Кыргызской Республики в I квартале 2021 года оставались под влиянием шоков пандемии COVID-19. Намечившееся возобновление экономической активности в мире и в странах-торговых партнерах Кыргызской Республики обусловило тенденцию к восстановлению и в отечественной экономике. Однако медленные темпы вакцинации в республике и в странах-торговых партнерах вкупе с нарастающим количеством новых случаев заражения COVID-19 в конце первого квартала текущего года ограничивают полномасштабное усиление торговых связей и экономической активности в стране.

Мировые товарно-сырьевые рынки, в частности рынки энергоносителей в течение первого квартала 2021 года демонстрировали устойчивую тенденцию к росту в основном на фоне ожидаемого возобновления мировой экономической активности. В среднесрочной перспективе, учитывая перспективы оживления мировой экономики, ожидается сохранение мировых цен на нефть на уровне около 65 долларов США за баррель.

Мировые цены на продовольствие в первом квартале 2021 года продолжили тенденцию к росту, наметившуюся во второй половине прошлого года. Во многом рост цен обусловлен низким урожаем масличных культур и негативными последствиями пандемии COVID-19. В течении 2021 года ожидается сохранение тенденции роста цен на мировом продовольственном рынке.

Восстановление экономической активности в мире и соответствующий рост цен на мировых рынках энергоносителей обуславливают усиление экономик стран-торговых партнеров Кыргызской Республики.

В 2021 году прирост ВВП России ожидается около 3 процентов на фоне снижения на 3,0 процента в 2020 году. Таким образом, ожидается возобновление экономики России к докоронавирусному уровню к концу текущего года. Учитывая сохранение внешнеэкономических связей, усиление экономической активности в России приведет к приросту притока денежных переводов в Кыргызскую Республику в 2021 году на уровне около 5,5-6,0 процента.

Оживление экономики Казахстана в 2021 году также будет связано с ростом цен на мировых товарно-сырьевых рынках и активизацией мировой экономики – прирост ВВП Казахстана в 2021 году ожидается на уровне 3,4 процента после снижения на 2,6 процента в 2020 году.

Глобальный рост цен на продовольственные товары вкупе с негативными последствиями пандемии COVID-19 создаст предпосылки для сохранения повышенного инфляционного давления в России и Казахстане в 2021 году. В соответствии с текущими ожиданиями в 2021 году инфляция в странах-торговых партнерах превысит среднесрочные ориентиры: в России в 2021 году инфляция ожидается в диапазоне 4,7-5,2 процента, в Казахстане инфляция в 2021 году прогнозируется на уровне около 6,0-6,5 процента. Таким образом, высокий инфляционный фон в странах-торговых партнерах обусловит дополнительный вклад в инфляцию в Кыргызской Республике в 2021 году.

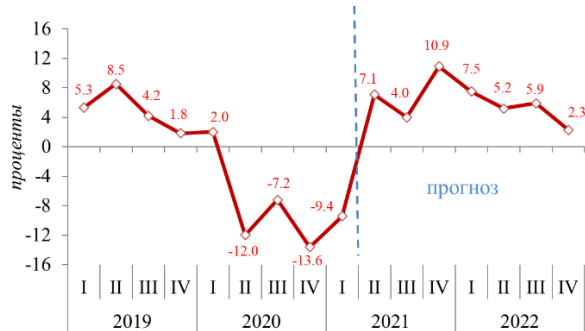
Структура экономики Кыргызской Республики предопределяет особую роль параметров внешнего сектора в разрабатываемых прогнозах, в условиях глобального экономического шока такие параметры приобретают определяющее значение. Предположения по таким параметрам внешнеэкономического сектора, как динамика цен на мировых товарно-сырьевых рынках, перспективы экономического развития стран-торговых партнеров Кыргызской Республики и другие важные индикаторы развития мировой экономики задаются на основе прогнозов мировых исследовательских агентств/институтов, официальных органов стран и экспертных оценок.

Национальный банк Кыргызской Республики проводит оценки сценариев поведения экономики Кыргызской Республики под влиянием различных сочетаний внешнеэкономических условий и разрабатывает соответствующие варианты направлений денежно-кредитной политики.

Учитывая наметившиеся тенденции развития экономик-стран торговых партнеров в 2021-2022 годах, а также динамику цен на мировых товарно-сырьевых рынках в среднесрочной перспективе был разработан следующий прогноз основных макроэкономических показателей развития Кыргызской Республики на 2021-2022 годы.

График 5.2.1. Прогноз реального ВВП

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



Экономическая активность в Кыргызской Республике в первом квартале текущего года оставалась под влиянием негативных последствий пандемии COVID-19.

Однако оживление в странах-торговых партнерах и постепенная отмена коронавирусного режима пересечения границ для товаров и пассажиров обусловят активизацию экономической активности в Кыргызской Республике в 2021 году. Свидетельством наметившейся

тенденции к усилению экономической активности в текущем году является прирост ВВП в апреле 2021 года по сравнению с апрелем 2020 года на уровне +14,6 процента. Такой

прирост сложился в основном за счет возобновления производства в секторах торговли, транспорта и промышленности без учета Кумтор.

В условиях сохранения наметившейся тенденции к оживлению экономической активности в стране прирост ВВП Кыргызской Республики в 2021 году ожидается на уровне около 4,0-4,5 процента (-2,0 п.п. относительно предыдущего прогноза). Без учета предприятий «Кумтор» прирост реального ВВП в 2021 году ожидается на уровне около 5,8 процента (предыдущий прогноз предусматривал прирост ВВП без Кумтор в 2021 году на 1,1 п.п. выше).

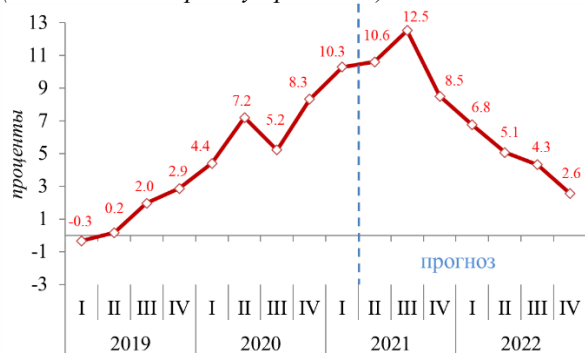
Основными факторами пересмотра прогноза по приросту ВВП в 2021 году является: (i) сохраняющаяся, большую часть первого квартала текущего года, усложненность процедур пересечения границ для товаров и пассажиров, (ii) корректировка в сторону снижения ожиданий по производству золота на месторождении Кумтор в текущем году.

Учитывая предположение о тенденции к восстановлению экономической активности, в 2022 году темпы прироста реального ВВП ожидаются около 5,0 процента, без учета Кумтор прирост ВВП ожидается на уровне 5,5 процента.

В 2021 году ожидается рост инфляционного давления в экономике Кыргызской Республики, обусловленный преимущественно внешними факторами: рост цен на мировых продовольственных рынках и рост «импортируемой» из стран-торговых партнеров инфляции.

График 5.2.2. Прогноз инфляции

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



Рост цен на продовольственные товары, наметившийся в конце 2020 года, обуславливает рост инфляционного давления в стране и складывается преимущественно за счет ограниченного предложения: в сельскохозяйственном сезоне 2020-2021 года снизилось производство подсолнечного масла и сахара.

Учитывая прогнозы экспертов мировых продовольственных рынков, можно ожидать сохранения тенденции

роста мировых цен на отдельные продовольственные товары до конца текущего года.

Таким образом с учетом всех ожидаемых внутренних и внешних факторов и рисков инфляция на конец 2021 года (декабрь 2021 к декабрю 2020 года) прогнозируется на уровне около 9,0 процента, среднегодовая инфляция может приблизиться к уровню около 10,0 процента

Прогноз платежного баланса на 2021-2022 годы (базовый сценарий)¹

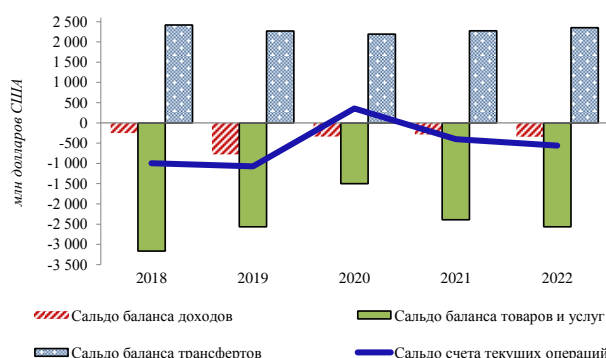
Ожидания по внешнему сектору на 2021 год были скорректированы с учетом данных фактического периода и обновленных тенденций развития экономики региона на фоне ухудшения эпидемической обстановки в мире и медленных темпов вакцинации. В фактическом периоде наблюдались некоторые признаки оживления внешнеэкономической деятельности. Однако предположения, что экономики стран-партнеров и Кыргызстана будут восстанавливаться медленными темпами, сохраняются, в связи с чем прогноз показателей платежного баланса на 2021 год все еще остается сдержанным.

Прогноз дефицита текущего счета на 2021 год составляет 4,2 процента к ВВП и был скорректирован в связи с ожиданием большего темпа прироста поступлений денежных переводов трудовых мигрантов.

¹ Прогноз составлен с учетом дополнительных оценок Национального банка

Кроме того, на показатель повлияли обновленные оценки по прогнозу торгового баланса товаров и услуг, согласно которым расширение дефицита будет меньшим, чем оценивалось ранее.

График 5.2.3. Прогнозные данные по счету текущих операций
(млн долларов США)



Прогноз экспорта, как и ранее, строится на предположении о восстановлении внешнего спроса и снижении прочих препятствий международной торговле по мере устранения последствий ограничительных мер 2020 года.

Объемы прогнозируемого экспорта на 2021 год были скорректированы с учетом данных фактического периода, в связи с чем прирост составил 3,7 процента.

Увеличение экспорта ожидается за счет традиционных экспортных позиций текстильного и швейного производства, товаров сельского хозяйства, а также реэкспортных позиций. Вместе с тем прогнозируемое снижение добычи золота на предприятиях страны внесет отрицательный вклад в экспорт страны.

Национальный банк снизил свои оценки по объему импорта на 2021 год, так как экономика страны восстанавливается более медленными темпами, чем ожидалось ранее, и как следствие, генерирует более низкий внутренний спрос.

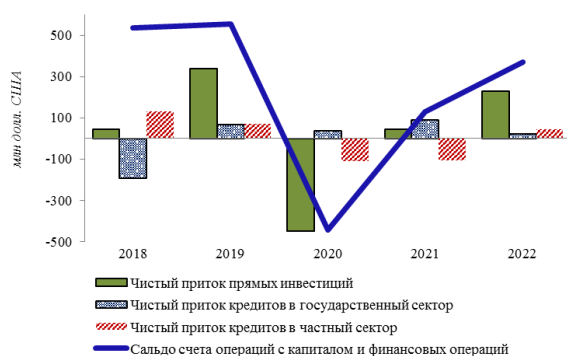
Кроме того, карантинные меры при поставках грузов в страну на пограничных пунктах сдерживают пропускные способности границ. Тем не менее низкая база 2020 года и предположения об улучшении ситуации к концу года позволяют ожидать прирост импорта на 22,5 процента выше уровня 2020 года. Увеличение импорта ожидается, главным образом, за счет потребительских товаров и промежуточных товаров. Прирост поставок энергопродуктов в страну прогнозируется на уровне 32,1 процента. Импорт прочих товаров, по оценкам аналитиков, увеличится на 20,8 процента.

Денежные переводы трудовых мигрантов в первом квартале 2021 года сложились на более высоком уровне, чем прогнозировалось в предыдущем отчете, вследствие чего объемы поступлений частных трансфертов были пересмотрены в большую сторону. Ожидаемый прирост чистого притока трансфертов в частный сектор по оценкам составит 5,9 процента, в то время как объем поступлений официальных трансфертов ожидается ниже уровня 2020 года.

Медленные темпы вакцинации и ухудшение эпидемической ситуации в некоторых странах остаются замедляющими факторами, препятствующими восстановлению туристического сектора и притоку туристов в страну, тем самым обуславливая низкие объемы экспорта услуг по статье «поездки». В свою очередь, статьи «транспортные услуги» будут формироваться под влиянием оживления пассажиро- и грузоперевозок.

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

(млн долларов США)



Последствия пандемии коронавирусной инфекции и политические события в конце 2020 года продолжают оказывать негативное влияние на финансовые потоки капитала и в 2021 году.

Прогнозируется медленное возобновление чистого притока прямых инвестиций, и основной объем поступлений капитала по финансовому счету будет обеспечен за счет прочих инвестиций. Сальдо статьи «прочие инвестиции» будет сформирован под влиянием увеличения иностранных

обязательств государственного и частного секторов. Объемы обслуживания ранее полученных кредитов частного сектора сохранятся на значительном уровне при умеренном притоке частных иностранных инвестиций.

Таким образом, сальдо платежного баланса сложится отрицательным, что предполагает финансирование разрыва со стороны международных резервов Национального банка.

Пересмотренные начальные условия развития экономик и обновленные прогнозы показателей платежного баланса 2021 года внесли изменения корректирующего характера в оценку показателей внешнего сектора на 2022 год.

Ожидается, что дефицит счета текущих операций в 2022 году продолжит расширяться и составит 5,8 процента к ВВП. На показатель будут оказывать влияние увеличивающийся дефицит торгового баланса, положительная динамика по притоку частных трансфертов и постепенное восстановление некоторых видов международных услуг. Перспектива оживления экономической активности будет способствовать росту товарооборота страны. На фоне ожидаемого роста внешнего спроса прирост экспорта прогнозируется на уровне 10,4 процента благодаря традиционным экспортным позициям. Рост экономики страны и увеличение доходов населения, в том числе за счет роста денежных переводов трудовых мигрантов создадут предпосылки для прироста импорта на уровне 11,5 процента.

Таким образом, ожидается увеличение дефицита торгового баланса на 12,6 процента. Положительная динамика текущих трансфертов за счет денежных переводов трудовых мигрантов прогнозируется на 3,4 процента выше уровня 2021 года.

В 2022 году ожидается более стабильный приток иностранного капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций, значительную часть поступлений по которому обеспечат прямые иностранные инвестиции и другие инвестиции в частный сектор. Обязательства государственного сектора будут расти и в 2022 году. Тенденция роста обслуживания ранее полученных ссуд и займов сохранится.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2021-2022 годы сохраняются следующие риски:

- неопределенность, связанная с пандемией COVID-19 в мире и политической ситуацией в стране;
- риски, связанные с разработкой месторождения Кумтор и других месторождений драгоценных металлов;
- волатильность мировых цен на нефть и золото;
- ухудшение экономической ситуации в странах-торговых партнерах;
- волатильность обменного курса стран-основных торговых партнеров;
- рост долговой нагрузки государственного и частного секторов.

Приложение 1. Основные макроэкономические показатели

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

Наименование показателей	Ед. измерения	2019				2020				2021
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.
1. Спрос и предложение¹ (темпы реального прироста, если не указано иное)										
Номинальный ВВП, за квартал	млн сомов	111 636,3	134 036,0	175 516,0	197 914,4	117 073,2	124 716,3	173 357,9	183 197,1	118 362,0
ВВП	%	5,3	8,5	4,2	1,8	2,0	-12,0	-7,2	-13,6	-9,4
ВВП без учета предприятия Кумтор	%	1,7	4,5	3,4	5,9	1,4	-14,3	-7,6	-12,3	-4,5
Внутреннее потребление	%	0,4	1,4	0,8	0,4	3,7	-24,0	-12,1	-2,3	
Валовое накопление	%	-10,3	6,5	29,7	7,8	-23,7	-33,1	-16,9	-22,5	
Чистый экспорт	%	-17,7	-1,1	2,0	9,3	-16,3	-74,0	-26,8	1,2	
<i>Производство ВВП:</i>										
Сельское хозяйство	%	0,6	4,3	1,3	4,7	1,3	0,8	1,0	1,4	0,9
Промышленность	%	15,0	25,5	10,5	-13,7	3,8	-3,2	-8,8	-18,9	-17,9
Строительство	%	3,0	7,1	12,1	13,2	-2,5	-12,7	-5,7	-25,6	-19,8
Услуги	%	1,7	3,5	2,0	4,7	1,7	-17,9	-10,8	-10,6	-5,5
в том числе торговля	%	4,3	4,9	5,0	7,7	3,4	-31,2	-16,0	-15,4	-12,1
2. Цены²										
ИПЦ	%	99,7	100,2	101,9	102,8	104,4	107,2	105,3	108,4	110,3
ИПЦ в годовом выражении на конец периода	%	99,3	100,9	102,3	103,1	105,9	105,8	105,4	109,7	110,2
Базовый ИПЦ	%	101,0	100,8	101,2	102,2	103,5	105,8	105,3	108,1	110,1
<i>ИПЦ по основным группам товаров и услуг:</i>										
Продовольственные товары	%	97,1	99,7	103,5	105,3	108,1	113,4	109,7	115,4	117,9
Непродовольственные товары	%	101,1	99,8	100,4	100,4	100,9	102,1	101,6	102,0	103,7
Алкогольные и табачные изделия	%	104,7	104,0	103,8	103,5	104,2	105,3	105,7	106,3	106,0
Услуги	%	101,3	99,9	99,8	100,3	101,0	101,0	100,0	102,3	103,3
<i>ИПЦ классифицированных по свойству</i>										
Подакцизные товары	%	104,5	102,9	102,2	101,8	103,1	103,3	102,8	103,4	102,1
Регулируемые цены	%	100,9	100,8	100,9	101,5	102,7	102,7	102,8	102,8	102,7
Рыночный уровень инфляции (остальная часть ИПЦ)	%	101,2	99,8	100,3	100,5	100,8	101,9	101,3	102,6	101,0
3. Внешний сектор³ (в процентах к ВВП)										
Торговый баланс	% к ВВП	-34,3	-32,2	-30,7	-29,6	-27,5	-22,3	-18,3	-18,4	-19,3
Счет текущих операций	% к ВВП	-9,7	-9,5	-9,7	-12,1	-9,0	-4,1	0,4	4,3	3,8
Экспорт товаров и услуг	% к ВВП	34,4	34,5	35,8	35,2	34,6	34,3	33,4	31,7	32,2
Импорт товаров и услуг	% к ВВП	69,8	67,3	66,4	64,1	61,4	56,4	53,1	52,3	54,1
4. Обменный курс доллара США, на конец периода										
	сом	69,8496	69,4928	69,7039	69,6439	80,8100	75,9887	79,6000	82,6498	84,7792
5. Монетарный сектор										
Учетная ставка НБКР, на конец периода	%	4,50	4,25	4,25	4,25	5,00	5,00	5,00	5,00	5,50
Ставка депозита "овернайт", на конец периода	%	1,50	1,75	2,00	2,00	2,75	2,75	2,75	2,75	3,25
Ставка кредита "овернайт", на конец периода	%	6,00	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	6,00
Средние процентные ставки по сделкам на межбанковском кредитном рынке, за квартал	%	2,26	3,02	3,26	3,50	3,55	3,85	3,79	3,79	4,15
<i>в том числе:</i>										
по сделкам РЕПО	%	2,25	3,02	3,27	3,50	3,55	3,85	3,97	3,84	4,15
по кредитам в национальной валюте	%	2,30	2,30	-	-	-	-	-	-	-
по кредитам в иностранной валюте	%	3,50	2,88	3,36	-	-	-	2,50	2,50	-
Средневзвешенная доходность 7-дневных нот, на конец периода	%	3,67	3,59	3,79	3,76	3,97	3,95	3,95	4,01	4,50
Средневзвешенная доходность 14-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	3,78	4,15	4,32	4,20	4,50	5,03
Средневзвешенная доходность 28-дневных нот, на конец периода	%	3,93	4,18	4,10	4,00	4,31	4,52	4,37	4,62	5,15
Средневзвешенная доходность 91-дневных нот, на конец периода	%	4,48	4,20	4,25	4,23	4,48	4,65	4,70	4,70	5,45
Средневзвешенная доходность 182-дневных нот, на конец периода	%	4,50	-	-	-	-	-	-	-	-
Денежная база	%	6,0	13,0	14,3	11,0	13,6	24,1	28,3	24,8	24,2
Деньги вне банков (M0)	%	5,2	11,1	12,7	13,2	14,9	26,9	31,7	29,3	23,7
Денежный агрегат (M1)	%	5,2	9,6	13,9	14,8	14,0	24,4	28,4	24,7	22,9
Узкая денежная масса (M2)	%	10,3	13,2	17,4	17,6	15,9	23,1	24,9	20,5	18,9
Денежная масса (M2X)	%	5,5	8,8	14,7	12,8	16,7	21,7	21,0	23,9	18,6

¹ Расчетные показатели Национального банка Кыргызской Республики на основе данных Национального статистического комитета Кыргызской Республики

² Источник: Национальный статистический комитет Кыргызской Республики

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

Приложение 2. Глоссарий

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

Государственные казначейские векселя (ГКВ) – краткосрочные (3, 6, 12 месяцев) дисконтные государственные ценные бумаги Правительства Кыргызской Республики. Эмитентом ГКВ является Министерство финансов Кыргызской Республики. Размещение выпусков ГКВ производится еженедельно через аукционы, проводимые Национальным банком. 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 неограничен. 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 (ГКО) – долгосрочные государственные ценные бумаги Правительства Кыргызской Республики с процентным доходом (купоном) и сроком обращения свыше одного года. Эмитентом ГКО является Министерство финансов Кыргызской Республики. Генеральным агентом по обслуживанию выпусков ГКО является Национальный банк.

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

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

M0 – наличные деньги вне банков.

M1 – M0 + переводные депозиты резидентов в национальной валюте.

M2 – M1 + срочные депозиты резидентов в национальной валюте.

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

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

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

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

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

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

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

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

Индекс Core CPI – это цены без учета стоимости на продовольственные товары, электроэнергию, газ, и другие виды топлива.

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

Операция на условиях 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
ЕАЭС	Евразийский экономический союз
ЕС	Европейский союз
ИПЦ	индекс потребительских цен
КНР	Китайская Народная Республика
КР	Кыргызская Республика
МБКР	Межбанковский рынок кредитных ресурсов
МВФ	Международный валютный фонд
МНЭ РК	Министерство национальной экономики Республики Казахстан
МЭА	Международное энергетическое агентство
НБКР	Национальный банк Кыргызской Республики
НБРК	Национальный банк Республики Казахстан
НСК	Национальный статистический комитет
НЭОК	номинальный эффективный обменный курс
ОПЕК +	Организация стран-экспортеров нефти
РА	Республика Армения
РБ	Республика Беларусь
РК	Республика Казахстан
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
ЧС	чрезвычайная ситуация
ЧП	чрезвычайное положение
FAO (ФАО)	Food and Agricultural Organization of the United Nations
COVID-19	коронавирусная инфекция 2019-nCoV (COrona VIRus Disease 2019)