

Национальный банк Кыргызской Республики

**Обзор инфляции
в Кыргызской Республике
II квартал 2002 года**

2 (4)

Август 2002

Бишкек

Обзор инфляции в Кыргызской Республике

Редакционный совет:

Председатель: Абдуманатов Э.
Члены совета: Цыплакова Л.
Абдыбалы тегин С.
Исакова Г.
Чокоев З.

Ответственный секретарь: Бушман Ю.

По вопросам, связанным с содержанием публикации, обращайтесь по адресу:
г. Бишкек, ул. Уметалиева, 101.

Национальный банк Кыргызской Республики
Экономическое управление
телефон: (996 312) 669 059
факс: (996 312) 610 730
электронная почта: ybushman@nbkr.kg

По вопросам, связанным с распространением публикации, обращайтесь по адресу:
г. Бишкек, ул. Уметалиева, 101.

Национальный банк Кыргызской Республики
Отдел внешних и общественных связей
телефон: (996 312) 669 009
факс: (996 312) 610 730
электронная почта: ybushman@nbkr.kg
<http://www.nbkr.kg>

Целью издания "Обзор инфляции в Кыргызской Республике" является информирование широкой общественности о целях и результатах денежно-кредитной политики. Издание содержит описание динамики инфляции в разрезе ее составляющих, в региональном разрезе и в целом, анализ факторов инфляции и прогноз инфляции на предстоящий квартал. Публикуется ежеквартально на кыргызском, русском и английском языках.

Последний день обновления данных настоящей публикации: 31 июля 2002 года.

Учредитель: Национальный банк Кыргызской Республики.

Издание зарегистрировано Министерством юстиции Кыргызской Республики, свидетельство о регистрации СМИ № 628 от 02.11.2001 года

Подготовлено к печати и отпечатано издательским центром журнала "Банковский вестник"
720040, Бишкек, ул. Боконбаева, 182, ком. 16, 17

Тел.: (996 312) 218 373
(996 312) 219 842
Факс: (996 312) 218 373

Тираж 350 экз.

© Национальный банк Кыргызской Республики, 2002.

Настоящее издание не подлежит воспроизведению и распространению в любой форме и любыми средствами без разрешения Национального банка Кыргызской Республики. При перепечатке и переводе выдержек ссылка на "Обзор инфляции в Кыргызской Республике" обязательна.

Издания Национального банка Кыргызской Республики

Годовой отчет Национального банка Кыргызской Республики

Годовой отчет НБКР является полным отчетом о проделанной работе Национального банка за отчетный год. Содержит краткую характеристику результатов изменений функционирования реального сектора экономики, а также описание решений и действий Национального банка в денежно-кредитной сфере. Включает в себя: информацию об экономическом развитии и денежно-кредитной политике, финансовую отчетность, общие сведения о Национальном банке, статистические приложения. Публикуется на кыргызском, русском и английском языках.

Бюллетень Национального банка Кыргызской Республики

“Бюллетень НБКР” содержит макроэкономические показатели Кыргызской Республики по реальному сектору, по финансовому сектору, по внешнему сектору, информацию по ценам и социальные показатели. Подготавливается отделом экономических исследований и анализа экономического управления Национального банка Кыргызской Республики. При его подготовке используются материалы структурных подразделений Национального банка, а также коммерческих банков, Министерства финансов Кыргызской Республики, Национального статистического комитета Кыргызской Республики, Национальной комиссии Кыргызской Республики по рынку ценных бумаг. Зарегистрирован в Министерстве юстиции Кыргызской Республики 27 декабря 1995 года, регистрационное свидетельство № 205. Публикуется ежемесячно на кыргызском, русском и английском языках.

Платежный баланс Кыргызской Республики

“Платежный баланс Кыргызской Республики” отражает последние тенденции в развитии внешнего сектора и содержит таблицы с данными по аналитической и нейтральной формам платежного баланса, структуре внешней торговли, международным резервам, внешнему долгу, методике и информационную базу составления платежного баланса, а также международную инвестиционную позицию Кыргызской Республики. Публикуется ежеквартально - в январе, мае, июле, октябре.

Пресс-релиз Национального банка Кыргызской Республики

“Пресс-релиз НБКР” содержит хронику недели о событиях, происходящих в Национальном банке и основные данные финансового рынка. Публикуется еженедельно на кыргызском и русском языках.

По вопросам, связанным с распространением публикаций Национального банка Кыргызской Республики, обращайтесь по адресу:

г. Бишкек, ул. Уметалиева, 101.

Национальный банк Кыргызской Республики

Отдел внешних и общественных связей

телефон: (996 312) 669 009

факс: (996 312) 610 730

<http://www.nbkr.kg>

СОДЕРЖАНИЕ

1. ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ	5
2. ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН И ЕГО СОСТАВЛЯЮЩИЕ	7
2.1. СОСТАВЛЯЮЩИЕ ИНДЕКСА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН	7
2.1.1. ПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ	7
2.1.2. НЕПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ	8
2.1.3. УСЛУГИ	8
2.2. ДИНАМИКА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН В РЕГИОНАХ	9
3. ФАКТОРЫ ИНФЛЯЦИИ	10
3.1. ДЕНЕЖНЫЕ АГРЕГАТЫ	10
3.1.1. ДЕНЕЖНАЯ БАЗА1	10
3.1.2. АГРЕГАТ М2	10
3.1.3. АГРЕГАТ М2Х	11
3.2. ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ	12
3.2.1. ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА	12
3.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ КАЗНАЧЕЙСКИЕ ВЕКСЕЛЯ	12
3.3. ОБМЕННЫЙ КУРС	14
3.4. СПРОС И ПРЕДЛОЖЕНИЕ	16
3.4.1. ЧИСТЫЙ ЭКСПОРТ	16
3.4.2. ВНУТРЕННИЙ СПРОС	18
3.4.2.1. ЧАСТНОЕ ПОТРЕБЛЕНИЕ	18
3.4.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ РАСХОДЫ	18
3.4.2.3. ИНВЕСТИЦИИ	18
3.4.3. ПРОИЗВЕДЕННЫЙ ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ	19
4. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ ПОВОПРОСАМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ	20
4.1. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ ПРАВЛЕНИЯ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ	20
4.2. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ КОМИТЕТА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ	20
4.3. АНАЛИЗ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ ЗА ВТОРОЙ КВАРТАЛ 2002 ГОДА И ПРОГНОЗ ИНФЛЯЦИИ НА ТРЕТИЙ КВАРТАЛ 2002 ГОДА	21

1. ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ

Макроэкономическая ситуация во втором квартале 2002 года отличается рядом специфических моментов. Валовой внутренний продукт снижается второй квартал подряд, при этом предложение денег растет со второго полугодия 2001 года. Однако потребительские цены не проявляют тенденции к ускорению. Обменный курс национальной валюты к доллару США не только не снизился, но и несколько укрепился.

Представляется, что в основании ситуации лежат структурные изменения, происходящие в экономике. Спрос на деньги укрепляется за счет формирования малого и среднего бизнеса. Все большее число людей вовлекаются в рыночные отношения. В значительной мере данные процессы инициированы развитием в республике кредитования малого и среднего бизнеса, микро-кредитования. Увеличение спроса на деньги проявляется в форме монетизации экономики. Обычно данные процессы связаны с увеличением депозитных денег, однако с учетом текущего состояния банковской системы, они проявляются в форме расширения денежной базы.

Валовой внутренний продукт за первое полугодие 2002 года по предварительным данным Национального статистического комитета снизился на 4,9 процента по сравнению с соответствующим периодом прошлого года. В спад производства внесли вклад промышленность и сельское хозяйство. В сельском хозяйстве отставание связано с затяжной и дождливой весной. Сокращение добавленной стоимости промышленности обусловлено главным образом снижением производства “Кумтор Оперейтинг Компани” и электроэнергетики.

Стабилизация макроэкономических показателей в республике способствует росту доходов населения. Отсутствие видимого давления на обменный курс национальной валюты является косвенным свидетельством того, что начинает меняться соотношение между сбережениями и потреблением. Частично потребление замещается в пользу внутреннего производства, в первую очередь услуг. Формирование внутренних сбережений в национальной валюте отчасти связано со снижением привлекательности доллара США. Объем валовых сбережений республики вырос по данным системы национальных счетов с 1,4 процента в 1999 году до приблизительно 15 процентов валового внутреннего продукта в 2001 году (предварительные данные).

В настоящее время экономика характеризуется значительным использованием иностранной валюты и низкой степенью монетизации. Возможности замещения иностранной валюты и монетизации экономики велики. Процессы монетизации экономики сдерживаются рядом обстоятельств. В силу объективных причин удельный вес мелкотоварного производства в республике увеличивается. Соответственно, деньги не сконцентрированы и распределены среди многих экономических агентов. В результате эффективность их использования не высока. Кроме того, текущий уровень развития торговой сети и финансовой системы замедляет вовлечение денег в оборот.

Торговый баланс в ценах FOB сведен с положительным балансом, хотя его размеры сократились более чем в два раза по сравнению с соответствующим периодом 2001 года. Экспорт товаров увеличился на 17,5 процента, и импорт вырос на 25,7 процента. Сокращение экспорта золота и электроэнергии было компенсировано увеличением вывоза других товаров. Импорт растет почти по всем группам функциональной классификации, при этом отмечен существенный прирост ввоза инвестиционных товаров.

Сохраняется тенденция укрепления сома, которая начала формироваться в первом квартале 2002 года. Можно отметить, что чувствительность экспорта к обменному курсу достаточно мала. Гораздо большее значение играют протекционистские ограничения на пути кыргызских товаров. Значительная часть кредитов в республике выдается в долларах США. Укрепление сома означает снижение долгового бремени для заемщиков. Возможно, кредиторы понесут определенные потери за счет курсовой разницы, вместе с тем, возвратность кредитов может улучшиться. В структуре мелкого и среднего бизнеса высокий удельный вес занимает торговля. Предприниматели, работающие в сфере торговли, получают дополнительную прибыль.

Во втором квартале 2002 года предложение денег продолжало расти. Его динамику обусловили операции Министерства финансов и интервенции Национального банка на валютном рынке. Чистая покупка иностранной валюты Национальным банком составила 4,8 миллионов долларов США. Для сравнения во втором квартале прошлого года была произведена чистая покупка в объеме 1,15 миллионов долларов США.

Процессы монетизации экономики связаны с изменением предпочтения ликвидности. Низкая инфляция и стабильный курс национальной валюты усиливают спрос на национальную валюту (абсолютный эффект) и приводят к меньшей привлекательности иностранной валюты в качестве финансового актива (относительный эффект или эффект замещения).

Процентные ставки государственных казначейских векселей сроком обращения три месяца несколько выросли, однако их доля в структуре государственных ценных бумаг постоянно снижается. Доходность ценных государственных бумаг со сроком обращения один год снизилась. Министерство финансов снизило объемы эмиссии по всем типам ценных бумаг.

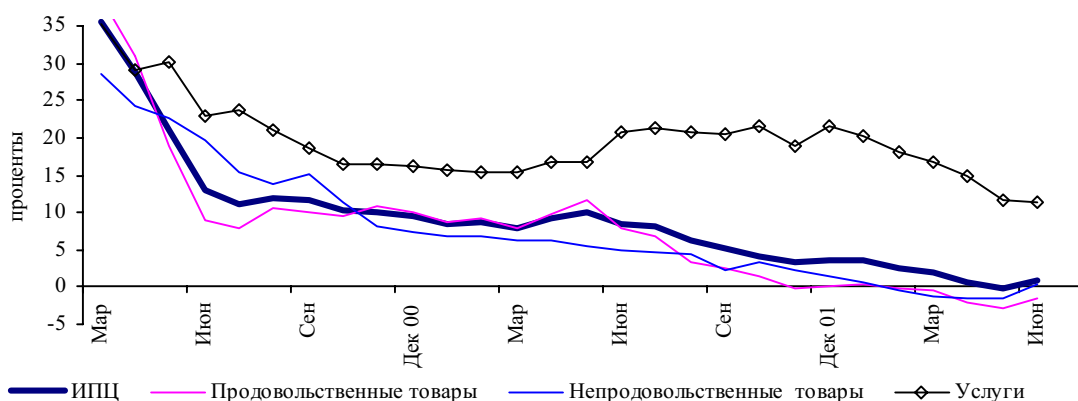
Потребительские цены выросли за второй квартал 2002 года на 2 процента, то есть прогноз Национального банка почти полностью оправдался. Основными факторами инфляции можно назвать изменение профиля сезонности, повышение цен на горюче-смазочные материалы, погодные условия.

Национальный банк прогнозирует, что потребительские цены за третий квартал 2002 года снизятся относительно второго квартала текущего года на 1,7-1,8 процента. Основные факторы неопределенности прогноза связаны с внешними и внутренними факторами. Развитие ситуации на мировых финансовых рынках и динамика цен на нефть являются наиболее важными внешними факторами. Со стороны внутренних факторов динамика инфляционных процессов во многом будет определяться состоянием реального сектора, спецификой сезонной составляющей и устойчивостью процессов монетизации экономики.

2. ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН И ЕГО СОСТАВЛЯЮЩИЕ

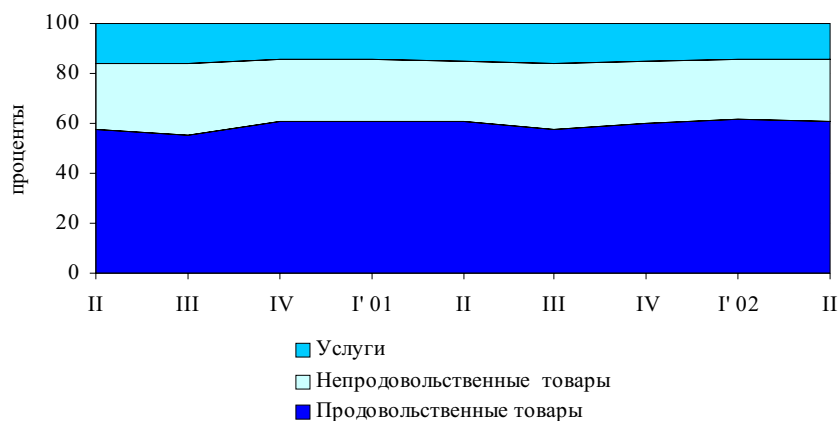
Во втором квартале 2002 года сохраняется тенденция замедления инфляции. Согласно данным Национального статистического комитета прирост потребительских цен составил 2 процента. Цены на продовольственные и непродовольственные товары выросли на 2,3 и 0,9 процента, соответственно. Услуги стали дороже на 2,6 процента. За второй квартал 2001 года инфляция составила 3 процента.

График 1: Годовая динамика ИПЦ



Замедление инфляции обусловлено многими факторами. Во-первых, обильный урожай сельскохозяйственных культур прошлого года и проблемы с его реализацией за пределы республики сдерживали рост цен на продукты питания в текущем году. Во-вторых, в 2002 году осуществлено повышение тарифов только на электроэнергию, в то время как в прошлом году увеличение тарифов затронуло электроэнергию и горячее водоснабжение. В-третьих, отмечается укрепление обменного курса сома.

График 2: Структура ИПЦ



2.1. СОСТАВЛЯЮЩИЕ ИНДЕКСА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН

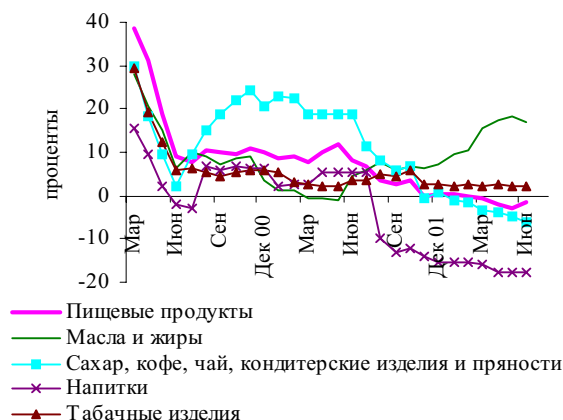
2.1.1. ПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ

В группе продовольственных товаров отмечается рост цен на 2,3 процента, при этом цены на продукты питания изменились под воздействием сезонности по-разному. Так, произошло повышение цен на фрукты и овощи на 7,6 процента, мясные продукты стала дороже на 6,6 процента. Цены на масла и жиры выросли на 4,6 процента, в то же время отмечено снижение цен на молочные продукты на 7,1 процента. Цены на остальные продукты питания в целом оставались стабильными.

График 3а: Годовая динамика цен на продовольственные товары



График 3б: Годовая динамика цен на продовольственные товары



Однако по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года влияние сезонного фактора несколько снизилось. Например, рост цен за второй квартал 2001 года на плодоовощную группу составил 16 процентов.

2.1.2. НЕПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ

Индекс цен на непродовольственные товары за второй квартал 2002 года вырос на 0,9 процента из-за повышения цен на горюче-смазочные материалы в июне текущего года. В частности, цены на бензин выросли на 17,1 процента вследствие завершения срока действия соглашения между Россией и ОПЕК по сокращению поставок нефти на мировой рынок. Цены на остальные непродовольственные товары оставались относительно стабильными, в частности, на одежду и обувь. Хотя произошло укрепление обменного курса сома, продавцы не спешат снижать цены. Незначительное снижение цен (в пределах до 1,2 процента) отмечено на мужскую обувь, мебель, бытовые приборы, средства личной гигиены и уход за внешностью.

График 4а: Годовая динамика цен на непродовольственные товары

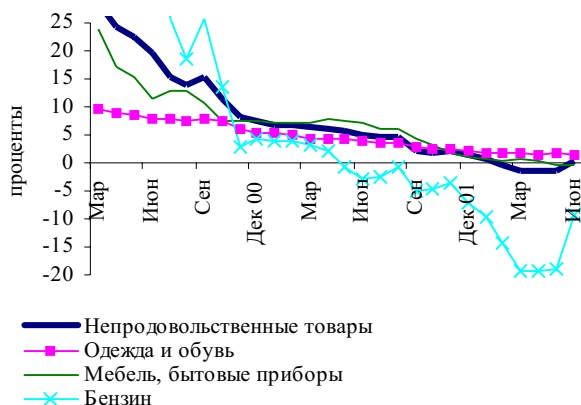
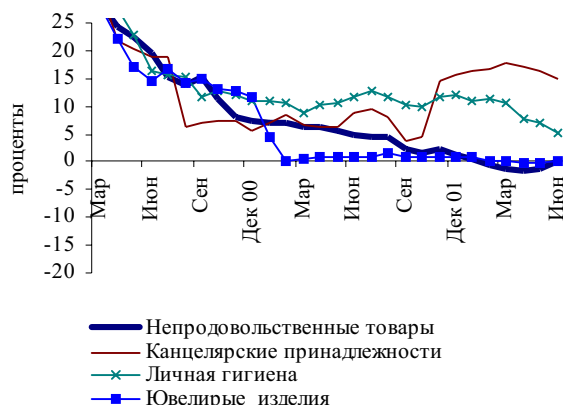


График 4б: Годовая динамика цен на непродовольственные товары



2.1.3. УСЛУГИ

Платные услуги населению во втором квартале 2002 года стали дороже на 2,6 процента в связи с повышением тарифов на электроэнергию в 1,3 раза. Повышение тарифов на электроэнергию привело к росту цен на услуги жилищно-коммунального хозяйства и на услуги по предоставлению жилья. Ситуа-

ция в данной подгруппе в значительной степени определяется ценовой политикой естественных монополий, предоставляющих жилищно-коммунальные услуги и услуги связи.

График 5а: Годовая динамика цен на платные услуги

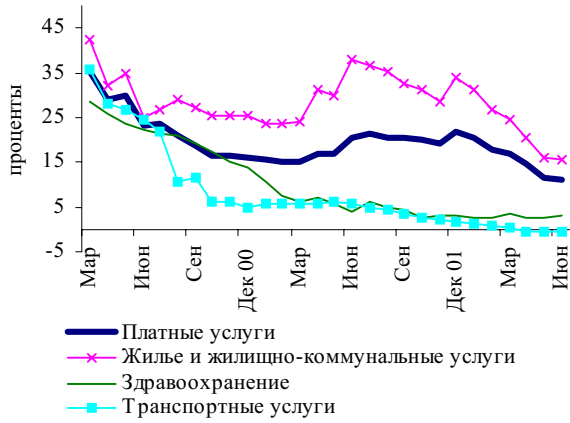
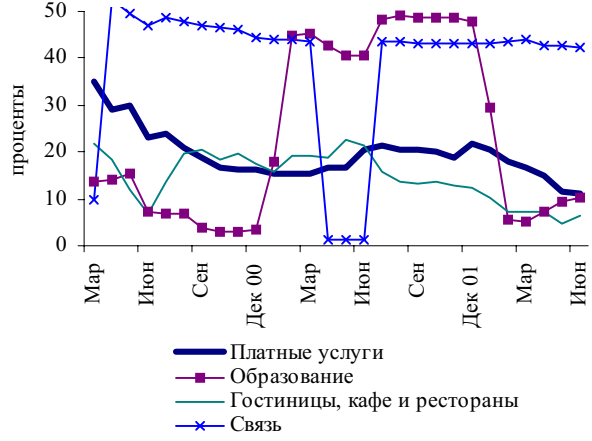


График 5б: Годовая динамика цен на платные услуги



2.2. ДИНАМИКА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН В РЕГИОНАХ

Во втором квартале текущего года изменение цен по областям было неравномерным. В большинстве регионов рост цен превысил средний уровень по республике. Так прирост потребительских цен в Иссык-Кульской области составил 5,7 процента, в Таласской области – 4,2 процента, в Чуйской области – 3,1 процента, в Нарынской области – 3 процента, в Ошской области – 2,3 процента вследствие значительного роста цен на продовольственные товары и повышения тарифов на электроэнергию. В Джалал-Абадской области потребительские цены уменьшилась на один процент из-за снижения цен на продукты питания на 2,4 процента.

График 6а: Годовая динамика ИПЦ по областям

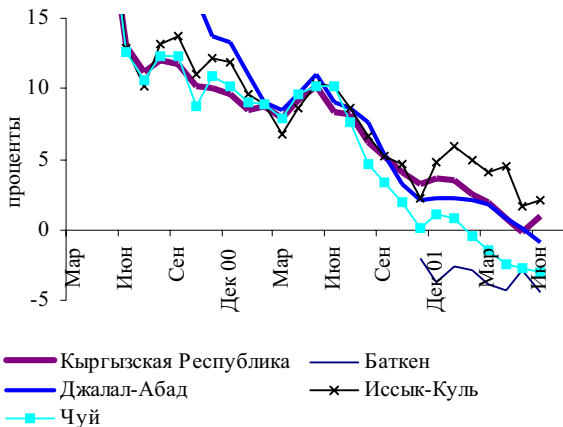
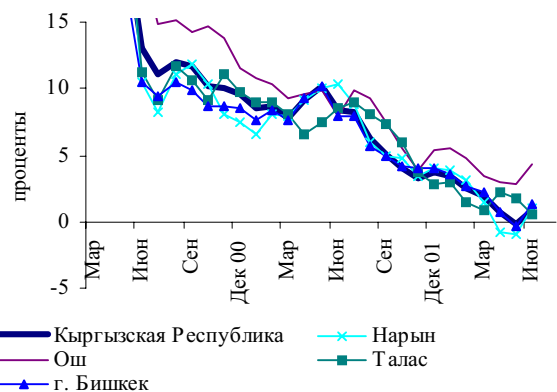


График 6б: Годовая динамика ИПЦ по областям



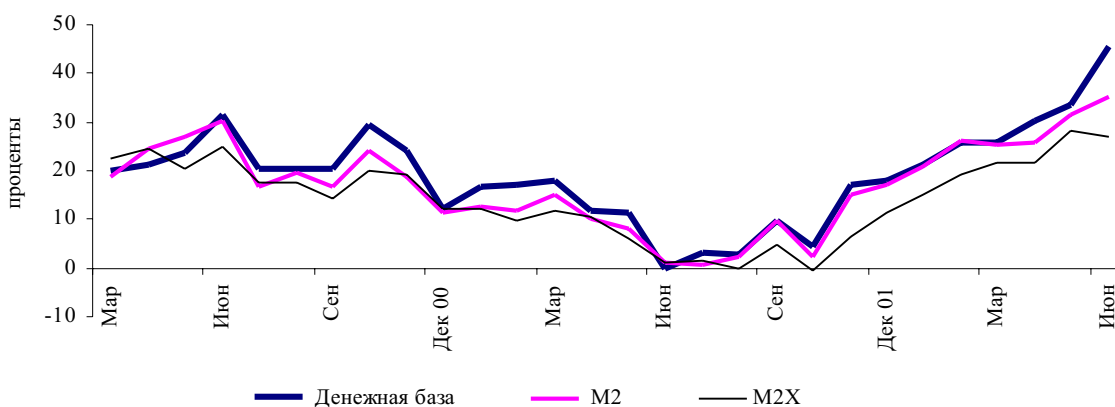
3. ФАКТОРЫ ИНФЛЯЦИИ

3.1. ДЕНЕЖНЫЕ АГРЕГАТЫ

Во втором квартале 2002 года денежные агрегаты продолжали расти. Отчасти увеличение денежного предложения связано с тем, что происходила компенсация денежного сжатия в результате значительных выплат по обслуживанию внешнего долга в прошлом году. Однако даже с учетом нарастания деловой активности эта причина исчерпала свой потенциал уже третьем-начале четвертого квартала 2001 года. Сохранение устойчивого роста предложения денег и отсутствия инфляционного давления свидетельствует об изменениях в экономике. Они связаны с процессами монетизации и деолларизации экономики.

Монетизация экономики обусловлена развитием рыночных отношений в республике. Происходит расширение сферы товарно-денежных отношений. Огромное значение играет микрокредитование, через которое происходит вовлечение людей в рыночные отношения. В результате начинаются процессы формирования и накопления капитала. Кроме того, спрос на национальную валюту повышается, поскольку несколько ослабевают привлекательность доллара США.

График 7: Годовая динамика денежных агрегатов



3.1.1. ДЕНЕЖНАЯ БАЗА¹

Денежная база за второй квартал 2002 года увеличилась на 9,5 процента. В годовом выражении прирост денежной базы составил 44,6 процента. Динамика денежной базы во втором квартале формировалась операциями Правительства и Национального банка. Основными инструментами денежно-кредитной политики были операции на открытом рынке и кредитные операции с коммерческими банками. Чистая покупка инвалюты составила 4,8 млн. долларов США. По состоянию на 1 июля 2002 г. валовые международные резервы Национального банка покрывают 199,8 процента денежной базы.

В структуре денежной базы продолжилось сокращение доли денег в обращении с 95,2 процента на конец марта 2002 года до 93,1 процента на конец июня 2002 года. Деньги в обращении выросли в течение второго квартала на 7,1 процента.

3.1.2. АГРЕГАТ M2

Во втором квартале текущего года денежный агрегат M2 вырос на 6 процентов. В годовом выра-

¹ Без учета депозитов коммерческих банков в иностранной валюте.

жении денежная масса M2 увеличилась на 34,7 процента. Рост депозитов, который начался в четвертом квартале прошлого года, продолжился и во втором квартале текущего года. Депозиты в национальной валюте увеличились на 2,5 процента, при этом расчетные счета юридических лиц увеличились на 7,4 процента, а срочные депозиты снизились на 3,9 процента.

3.1.3. АГРЕГАТ M2X

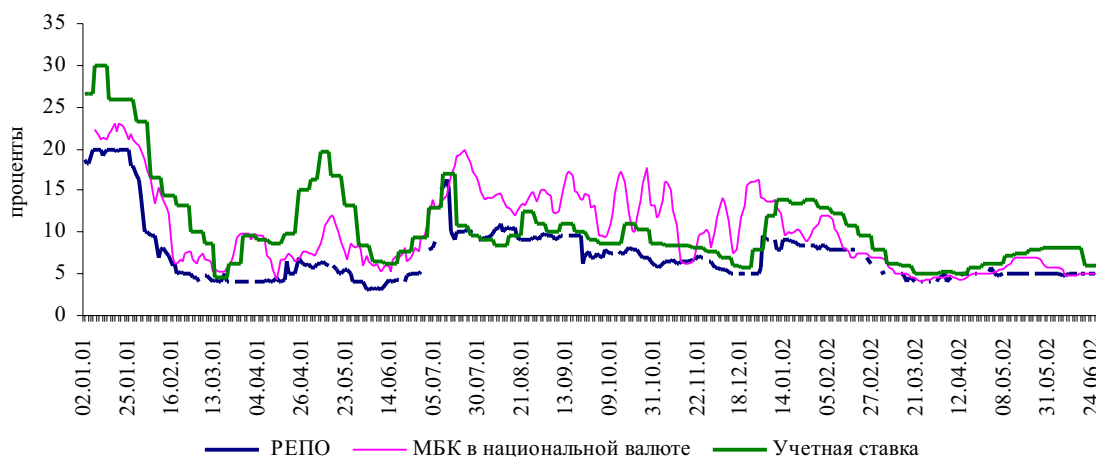
Объем денежного агрегата M2X по текущему обменному курсу за второй квартал 2002 года увеличился на 1,7 процента. Темпы прироста агрегата M2 опережают темпы прироста M2X, поскольку наблюдалось снижение депозитов в иностранной валюте на 9 процентов. Динамика M2X формировалась под влиянием сокращения в сомовом выражении чистых иностранных активов банковской системы и увеличения чистых внутренних активов банковской системы.

3.2. ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

3.2.1. ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

В начале второго квартала 2002 года в банковской системе наблюдались значительные колебания ликвидности. В результате произошло некоторое увеличение стоимости ресурсов в национальной валюте, так ставки по операциям РЕПО и кредитам в национальной валюте достигали 6,3 и 6 процента, соответственно. Со второй декады мая резервы банковской системы начали увеличиваться и сохранялись на высоком уровне до конца второго квартала. Процентные ставки по межбанковским кредитам в национальной валюте и операциям РЕПО находились в довольно узком диапазоне. Для операций РЕПО его границы составляли от 4,5 до 5 процентов, а по кредитам в национальной валюте стоимость ресурсов изменялась в пределах от 4,3 до 5 процентов.

График 8: Учетная ставка НБ КР, процентные ставки межбанковского кредитного рынка и операций РЕПО



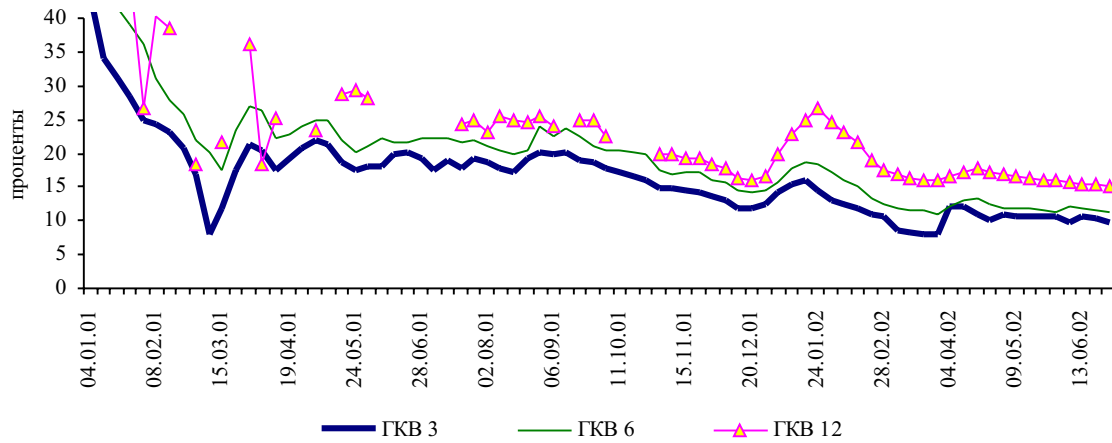
Учетная ставка Национального банка практически на протяжении всего второго квартала (со второй половины апреля и до последней декады июня) демонстрировала тенденцию роста с 5 до 8,3 процента. Лишь в третьей декаде июня учетная ставка несколько сократилась и составила 5,9 процента. В целом за квартал значение учетной ставки возросло с 5 процентов на начало до 5,9 процента на конец второго квартала, ставки по операциям РЕПО увеличились с 4 до 4,5 процента, а по межбанковским кредитам в национальной валюте произошел рост с 4,6 до 5 процентов.

3.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ КАЗНАЧЕЙСКИЕ ВЕКСЕЛЯ

В начале второго квартала 2002 года на первичном рынке государственных казначейских векселей отмечался рост доходности по всем видам государственных казначейских векселей (ГКВ). Ставки ГКВ со сроком обращения три, шесть и двенадцать месяцев выросли с 7,9 до 12,2 процента, с 11,1 до 12,1 процента, с 16,1 до 16,6 процента, соответственно. Сложившаяся ситуация объясняется низким уровнем ликвидности в банковской системе.

В дальнейшем Министерство финансов снизило объемы эмиссии ГКВ и произошло улучшение ценовой конъюнктуры на аукционах. Рост ликвидности банковской системы, начиная со второй декады мая, и сохранение ее на высоком уровне до конца второго квартала привели к тому, что на сегментах по размещению шести- и двенадцатимесячных ГКВ наблюдалась практически непрерывная тенденция снижения доходности, процентные ставки по ГКВ сроком обращения три месяца изменялись незначительно.

График 9: Динамика доходности ГКВ

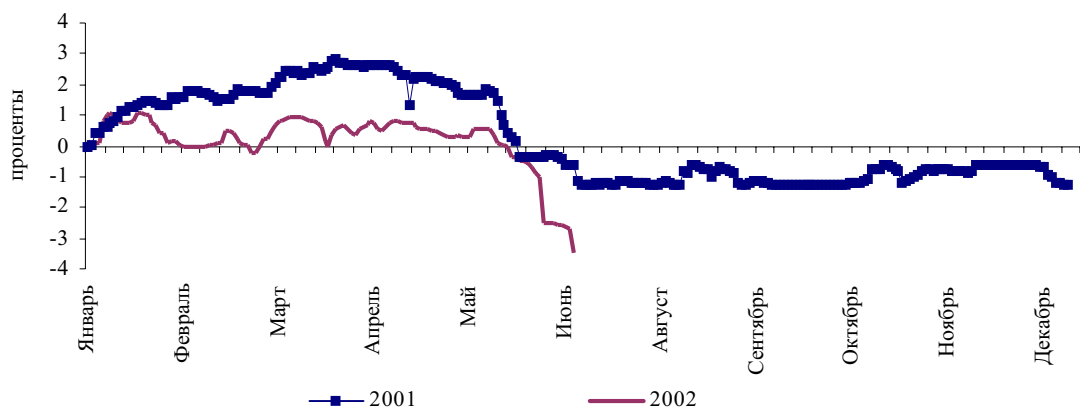


В целом за второй квартал доходность по ГКВ со сроком обращения три месяца увеличилась с 7,9 процента на начало квартала до 9,9 процента на конец квартала. Доходность ГКВ со сроком обращения шесть месяцев практически не изменилась. Доходность ГКВ со сроком обращения двенадцать месяцев сократилась с 16,1 до 15,2 процента. Средневзвешенный уровень процентных ставок по всем видам ГКВ увеличился с 13,3 процента на начало до 13,7 процента на конец квартала.

3.3. ОБМЕННЫЙ КУРС

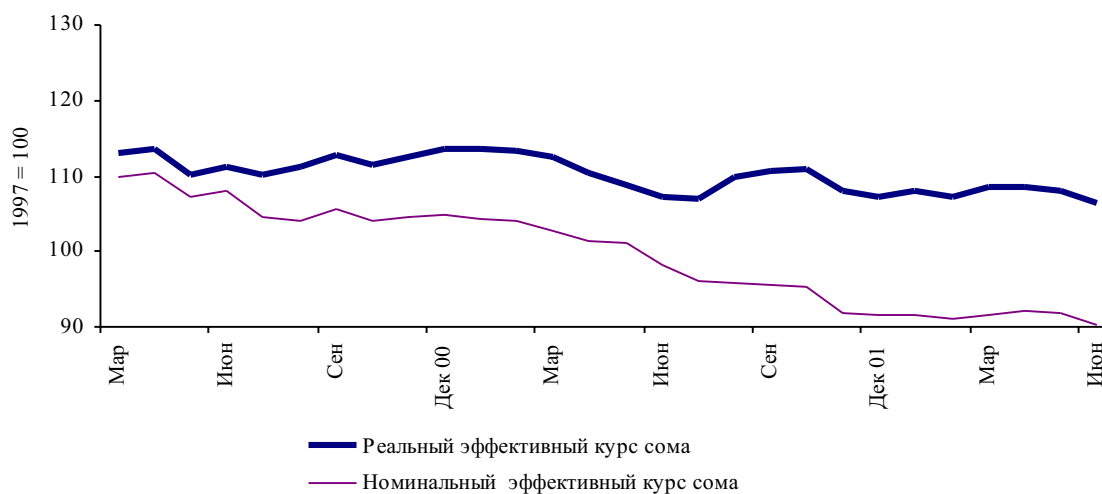
Ситуация на валютном рынке во втором квартале 2002 года развивалась под воздействием внешних и внутренних факторов. В апреле произошло некоторое увеличение спроса на иностранную валюту со стороны коммерческих банков, которое связано с оплатой контрактов их клиентами, оно привело к заметным колебаниям курса доллара на валютном рынке республики. Средневзвешенный курс изменялся в диапазоне от 47,7 до 48,1 сома за доллар США.

График 10: Темпы прироста курса доллара на межбанковском валютном рынке за 2001-2002 годы



В первые две декады мая ситуация на валютном рынке оставалась стабильной, отмечалось снижение курса доллара. Однако, в третьей декаде мая рост ликвидности банковской системы и увеличение оплаты контрактов своих клиентов некоторыми коммерческими банками вызвали некоторую напряженность на валютном рынке, в результате чего курс доллара повысился. Вместе с тем, в последние дни мая в связи с необходимостью проведения бюджетных платежей у коммерческих банков возросла потребность в сомовых ресурсах, в результате чего на валютном рынке отмечалось некоторое снижение курса доллара.

График 11: Индексы эффективного курса сома



Значительное снижение курса доллара в июне, особенно во второй его половине, главным образом, было связано с заметным ослаблением позиций доллара на международных финансовых рынках. Кроме того, в летний период на валютном рынке республики ежегодно наблюдается сезонное укрепление сома. Учетный курс доллара США за июнь ослаб на 3,6 процента. За второй квартал 2002 года обменный курс сома укрепился на 3,8 процента, а в целом за первое полугодие - на 3,3 процента. В 2001 году сом укрепился на 2,9 и 0,5 процента, соответственно.

Индекс номинального эффективного обменного курса сома во втором квартале 2002 года снизился на 1,4 процента, что означает укрепление сома. Сом укрепился по отношению к валютам стран СНГ и дальнего зарубежья за исключением швейцарского франка, английского фунта и японской йены.

Индекс реального эффективного обменного курса сома за апрель-июнь текущего года также не претерпел существенных изменений, его значение по отношению к началу текущего года снизилось на 0,8 процента. Укрепление реального эффективного курса сома было отмечено только по отношению к валютам государств СНГ, тогда как к валютам стран дальнего зарубежья было отмечено обесценение на 1,4 процента.

3.4. СПРОС И ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Снижение уровня цен, которое не связано с фактором сезонности, называется дефляцией. Его причиной является подавленный спрос, в результате чего производители вынуждены сокращать свои цены. Это ситуация, если она продолжительна по времени, отрицательно влияет на развитие экономики, достаточно привести в качестве примера экономику Японии.

Значительное снижение цен на сельскохозяйственную продукцию в прошлом году произошло по причине трудностей ее реализации за пределы республики. Ограничение платежеспособного спроса внутри республики во многом связано с существующей структурой экономики. Несмотря на небольшое население, проживающее в республике, потенциал расширения спроса далеко не исчерпан. Проникновение в самые отдаленные районы торговли способствует развитию товарно-денежных отношений. В рыночные отношения вовлекается все больше людей. Соответственно, происходит расширение спроса и увеличивается спрос на деньги.

Избыточное предложение некоторых продуктов не является следствием высокой эффективности производства. Однако развитие производственного потенциала связано с необходимостью углубления степени переработки и выхода на внешний рынок. В свою очередь решение этих задач требует привлечения инвестиций в экономику. При этом представляется, что внутренний инвестор должен быть не менее желанным, чем внешний.

Внутренние сбережения служат источником инвестиционной активности. Однако трансформация сбережений в инвестиции не происходит автоматически. Сохранение стабильной макроэкономической ситуации способствует увеличению доходов населения и сбережениям. Однако до сих пор отсутствуют эффективные механизмы их аккумуляции и использования.

Для того, чтобы инвестиционный процесс получил дополнительный импульс необходимо четко разграничить роль правительства и частного бизнеса. Привлечение кредитов под государственные гарантии является наименее эффективной формой организации инвестиционного процесса. Ускорение инвестиционного процесса связано с созданием прозрачных и равных для всех правил игры, создания условий для развития финансового рынка и его участников.

На протяжении второго квартала подряд отмечается снижение валового внутреннего продукта. Основными причинами ухудшения в промышленности является спад производства “Кумтор Оперейтинг Компани” и электроэнергетики. В результате необычных погодных условий наблюдается отрицательные темпы роста сельского хозяйства.

3.4.1. ЧИСТЫЙ ЭКСПОРТ

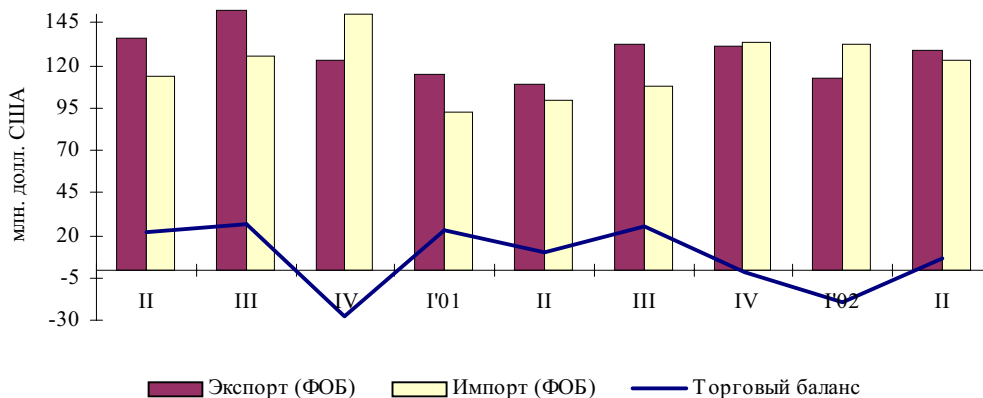
Сальдо внешней торговли Кыргызской Республики по предварительным данным во втором квартале 2002 года оставалось положительным, хотя и сократилось по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 58 процентов. Внешнеторговый оборот вырос на 21 процент, при этом товарооборот со странами СНГ и странами дальнего зарубежья увеличился на 16 и 26 процентов, соответственно.

Экспорт товаров в ценах FOB во втором квартале 2002 года увеличился на 17,5 процента. Сокращение экспорта в страны СНГ составило 9 процентов, в страны дальнего зарубежья экспорт вырос на 35,4 процента. Произошло снижение экспорта золота на 7,4 процента. Экспорт остальных статей торгового баланса без учета золота вырос на 37,4 процента, что обусловлено ростом экспорта в США и Китай.

Если рассматривать функциональную структуру экспорта, то во втором квартале текущего года произошло увеличение удельного веса товаров всех функциональных групп, кроме промежуточных товаров и энергопродуктов. Экспорт потребительских товаров вырос на 51,4 процента за счет электрических ламп накаливания, овощей, сахара и швейных изделий. Расширение вывоза сырья на 79 процентов обусловлено увеличением вывоза хлопка на 117 процентов. Вывоз шкур крупного рогатого скота увели-

чился более чем в четыре раза. Почти в четыре с половиной раза увеличился экспорт кожи из шкур животных. Восстановились значительные объемы экспорта лома и отходов цветных металлов.

График 12: Торговый баланс



Доля стран дальнего зарубежья сохраняет лидирующие позиции в географическом распределении экспорта товаров и составляет 68,4 процента. Наибольший объем экспорта помимо Швейцарии, куда главным образом экспортируется золото, приходится на США, Китай и Турцию. Экспорт в США значительно вырос, что во многом обусловлено экспортом горюче-смазочных материалов для ограниченного контингента войск коалиции и золота. Экспорт в Китай в рассматриваемом периоде увеличился в более чем три раза по сравнению со вторым кварталом 2001 года за счет значительного увеличения вывоза шкур и кожи животных, лома и отходов цветных металлов. Увеличение экспорта в Турцию обусловлено расширением вывоза хлопка, керосина, овощей, и орехов. Кыргызстан начал экспортировать золото в Объединенные Арабские Эмираты, объем которого составил 26,7 процентов от экспортированного за второй квартал текущего года золота.

Основными потребителями экспортной продукции среди стран СНГ продолжают оставаться Россия, Казахстан, и Узбекистан. Вывоз товаров в Россию вырос на 19,2 процента в основном за счет хлопка, табака, швейных изделий. Экспорт в Узбекистан и Казахстан сократился на 66,9 и 5,1 процентов соответственно, что объясняется значительным сокращением поставок электроэнергии в соседние республики. Более чем в два раза увеличился экспорт в Таджикистан за счет таких товаров как сахар, гофрированные листы и шифер.

Импорт товаров в ценах ФОБ по предварительным данным вырос на 25,7 процента. Ввоз товаров из стран СНГ и стран дальнего зарубежья увеличился на 38,1 и 12,9 процента, соответственно. Рост импорта произошел по всем статьям функциональной структуры, кроме промежуточных товаров. Наиболее высокие темпы роста пришлись на инвестиционные товары и сырье. Импорт инвестиционных товаров увеличился почти в два раза. Рост притока товаров по этой категории произошел по таким видам товаров как тракторы, горнорудное оборудование, грузовые автомобили, оборудование связи, машины и аппаратура электрические специального назначения. Импорт энергопродуктов вырос на 18,2 процента, что в частности связано с обеспечением потребностей ограниченного контингента объединенной коалиции в нефтепродуктах.

В географическом распределении импорта 52,4 процента приходится на страны СНГ. Здесь наибольшую долю занимают Россия и Казахстан. Импорт из России вырос на 55,5 процента за счет увеличения поставок в республику автомобильного бензина, керосина, автомобилей грузовых, шин для грузовых автомобилей и автобусов, машин и механизмов для содержания дорог. Из Казахстана импорт увеличился на 55,7 процента, что объясняется ввозом из соседней республики пшеницы, сигарет и керосина. Среди стран дальнего зарубежья основными поставщиками товаров, как и прежде, остаются Китай, США, Германия и Турция.

3.4.2. ВНУТРЕННИЙ СПРОС

Важным показателем внутреннего спроса выступает занятость населения. На фазе подъема экономики занятость, как правило, увеличивается, растут доходы домашних хозяйств. Соответственно, можно ожидать усиления внутреннего спроса. Поскольку основная доля потребления приходится на потребительские товары, спрос на них также повышается.

На фазе спада занятость сокращается, следовательно, внутренний спрос снижается. Хотя деловой цикл в экономике республики в настоящее время еще не установился, влияние занятости на спрос, безусловно, играет очень важную роль. За время переходного периода безработица существует в скрытой и явной форме. Население зачастую участвует в неполной занятости или работают в нескольких местах. Происходят миграционные процессы, когда люди работают за рубежом на временной или постоянной основе. Все это в значительной степени затрудняет мониторинг занятости в республике.

По данным Национального статистического комитета официально зарегистрированная безработица увеличилась на 01 июля 2002 года относительно соответствующей даты прошлого года на 5,2 процента. С учетом того, что далеко не все безработные регистрируются, можно предполагать, что на рынке труда предложение рабочей силы превышает спрос.

Производство в домашних хозяйствах в сельской местности имеет мелкотоварный характер. Соответственно, большая часть их продукции потребляется непосредственно домашним хозяйством и не попадает на рынок. Следствием этого является малое участие таких домашних хозяйств в обращении товаров и денег. То есть, с одной стороны они почти не влияют на предложение товаров, с другой стороны, они не предъявляют спроса.

3.4.2.1. ЧАСТНОЕ ПОТРЕБЛЕНИЕ

По предварительным данным Национального статистического комитета денежные доходы населения выросли на 2,5 процента по сравнению с первым полугодием 2001 года. При этом реальный располагаемый доход вырос на 0,5 процента. Денежные расходы населения увеличились на 0,2 процента по сравнению с первым кварталом 2001 года. В реальном выражении располагаемые доходы стали больше на 0,4 процента. Розничный товарооборот вырос на 12,1 процента относительно первого полугодия 2001 года.

3.4.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ РАСХОДЫ

Доходы и расходы государственного бюджета увеличились на 14,6 и 13 процента, соответственно, по сравнению с первым полугодием 2001 года. При этом прирост расходов на выплату заработной платы составил 12,2 процента. Капитальные вложения и ремонт за счет средств бюджета увеличились на 52,5 процента. Субсидии государственным предприятиям стали больше на 36,2 процента.

3.4.2.3. ИНВЕСТИЦИИ

Согласно оперативной информации Национального статистического комитета объем капитальных вложений сократился в первом полугодии на 2,9 процента в сопоставимых ценах по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года. Сохранилась тенденция увеличения капитальных вложений за счет средств населения и предприятий, и сокращения их за счет иностранных средств.

Данные по национальным счетам за 2000 год и предварительные данные по валовому внутреннему продукту по использованию за 2001 год показывают тенденцию замедления темпов конечного потребления. При этом увеличиваются валовые сбережения. Так, их объем в 1999 году впервые достиг положительной величины и составил 1,3 процента валового внутреннего продукта, в 2000 году валовые

сбережения достигли 14,4 процентов. По предварительным оценкам на 2001 год их значение превышает 15 процентов валового внутреннего продукта.

3.4.3. ПРОИЗВЕДЕННЫЙ ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ

Состояние реального сектора экономики остается неоднозначным. В первом полугодии 2002 года по различным причинам произошел спад производства в сельском хозяйстве и промышленности. Добавленная стоимость сельского хозяйства снизилась на 7,5 процентов по сравнению с соответствующим периодом прошлого года. Падение производства в основном обусловлено погодными условиями. Дождливая и затяжная весна привела к более позднему созреванию урожая. При этом наибольший ущерб был нанесен плодово-ягодной продукции.

В промышленности основной вклад в спад производства внесли электроэнергетика и “Кумтор Оперейтинг Компани”. Снижение выхода золота из руды привело к сокращению его производства. В некоторой мере спад физических объемов производства золота компенсируется увеличением цен золота на мировом рынке. Дефицит воды в Токтогульском водохранилище явился одной из причин, по которой снизился выпуск электрической энергии. Без учета “Кумтор Оперейтинг Компани” спад промышленного производства составил 3,8 процента. Добавленная стоимость промышленности снизилась на 13,6 процента. В целом произведенный валовой внутренний продукт снизился почти на 5 процентов.

Вместе с тем, по данным Национального статистического комитета в республике продолжают процессы образования новых единиц, ведущих хозяйственную деятельность. Только во втором квартале текущего года зарегистрировано 7,5 тыс. новых юридических и физических лиц. Из них подавляющее большинство образовано в сельском хозяйстве, доля которого составила 62,8 процента. Доля торговли составляет 15,8 процента, на предоставление услуг и обрабатывающую промышленность приходится 6,4 и 4 процента, соответственно.

4. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ ПО ВОПРОСАМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

4.1. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ ПРАВЛЕНИЯ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ

В целях реструктуризации задолженности Правительства Кыргызской Республики перед Национальным банком было принято совместное Постановление Правительства и Национального банка №396 от 21 июня 2002 года “Об урегулировании финансовых взаимоотношений между Правительством Кыргызской Республики и Национальным банком Кыргызской Республики”.

Постановлением Национального банка №26/9 от 24 июня 2002 года принято Генеральное Соглашение об урегулировании финансовых взаимоотношений между Правительством и Национальным банком. Принципы, заложенные в данном Соглашении, позволяют улучшить качество активов Национального банка, не накладывая дополнительных расходов для республиканского бюджета. В результате реструктуризации у Национального банка появляется дополнительный рыночный инструмент – государственные казначейские векселя (урегулирования). Данный инструмент заменит облигации государственного реструктуризованного займа, и его можно будет использовать для целей денежно-кредитной политики. Доходность государственных казначейских векселей (урегулирования) будет определяться на аукционах государственных казначейских векселей.

4.2. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ КОМИТЕТА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

Комитет денежно-кредитного регулирования (КДКР) принимал решения об использовании в качестве инструментов денежно-кредитной политики во втором квартале 2002 года операций СПОТ и СВОП с иностранной валютой, о выдаче кредитов “овернайт”, проведении операций РЕПО по покупке и продаже государственных ценных бумаг. Наиболее активно применялись операции СПОТ и СВОП с иностранной валютой.

В апреле наблюдался дефицит ликвидности банковской системы. Соответственно, на рынке проводились операции по ее поддержанию. Для этого использовались кредиты “овернайт”, операции СВОП с иностранной валютой и операции РЕПО. Также КДКР принял решение возобновить операции РЕПО с облигациями государственного реструктуризованного займа.

В мае – июне 2002 года по рекомендации КДКР активно проводились операции СПОТ и СВОП с иностранной валютой. В целом операции СПОТ способствовали повышению ликвидности банковской системы. Однако в июне Национальный банк осуществлял продажу иностранной валюты, то есть происходило изъятие ликвидности. Операции СВОП были направлены на удовлетворение краткосрочной потребности в сомовых ресурсах. Благоприятные условия, сложившиеся во втором квартале 2002 года, позволили наращивать международные резервы Национального банка. В июне ряд аукционов по размещению нот Национального банка признан не состоявшимися.

4.3. АНАЛИЗ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ ЗА ВТОРОЙ КВАРТАЛ 2002 ГОДА И ПРОГНОЗ ИНФЛЯЦИИ НА ТРЕТИЙ КВАРТАЛ 2002 ГОДА

Рост предложения денег, который начался в годовом выражении со второго полугодия прошлого года, не привел к ускорению инфляции, а обменный курс сома даже укрепился. При этом согласно предварительным оценкам Национального статистического комитета произошло снижение валового внутреннего продукта.

Сложившаяся тенденция представляется необычной. Усиление спроса на фоне сокращающегося предложения должно было, и что неоднократно наблюдалось в предыдущие годы, привести к нарастанию инфляционных процессов и ослаблению национальной валюты.

В *Обзоре инфляции* за первый квартал текущего года отмечалось, что существуют факторы, способствующие усилению и ослаблению внутреннего спроса. Ранее расширение предложения денег вело с небольшим лагом в полтора-два месяца к увеличению потребления и спроса на иностранную валюту. Динамика макроэкономических показателей за первое полугодие 2002 года свидетельствует о том, что в республике впервые за многие годы (1) спрос и предложение товаров и услуг приблизительно соответствуют друг другу, во всяком случае, отсутствуют значительный дисбаланс; (2) начинаются процессы монетизации и дедолларизации экономики. Другими словами, спрос на национальную валюту увеличивается, и одновременно спрос на иностранную валюту сокращается.

Сбалансированность спроса и предложения во многом обусловлено теми положительными изменениями, которые произошли в области регулирования расходов бюджета. Наряду с этим сохраняется тенденция развития малого и среднего бизнеса, которая поддерживается практикой микрокредитования. Вовлечение сельского населения в предпринимательскую деятельность оказывает положительное влияние не только со стороны предложения товаров и услуг, но и со стороны спроса. Проникновение и развитие товарно-денежных отношений на селе, безусловно, приводит к усилению спроса на деньги.

Данные национальных счетов свидетельствуют о формировании тенденции увеличения внутренних сбережений. Наличие сбережений является важной предпосылкой для усиления инвестиционной активности, однако, оно не происходит автоматически. При условии углубления финансового рынка и укрепления финансового посредничества сбережения начнут трансформироваться в инвестиции, что будет способствовать дальнейшему оздоровлению экономики.

Национальный банк не ставит целью своей деятельности фиксирование обменного курса национальной валюты, что как показывает опыт финансовых кризисов последних лет приводит к негативным последствиям. Формально причиной укрепления сома называют события на международных финансовых рынках и присутствие ограниченного контингента объединенной коалиции. Безусловно, оба этих обстоятельства играют определенную роль. Однако в среднесрочной перспективе сила или слабость национальной валюты определяется состоянием экономики республики и ее экспортным потенциалом.

В краткосрочной перспективе складываются следующие тенденции. Затяжная и дождливая весна привела к тому, что сезонное снижение цен на продовольственные товары менее выражено по сравнению с предыдущими годами. Однако можно ожидать, что более холодная весна, чем обычно, не приведет к сокращению производства сельского хозяйства в целом за год. Обильные дожди способствуют значительному повышению урожайности зерновых культур – основному представителю растениеводства. Урожай овощей, вероятно, будет приблизительно на уровне прошлого года.

Изменение ситуации на международном рынке нефти вызвало повышение цен на горюче-смазоч-

ные материалы на внутреннем рынке республики. Однако можно ожидать, что в ближайшее время цены на горюче-смазочные материалы стабилизируются.

Довольно стабильная макроэкономическая ситуация в России и Казахстане оказывают благоприятное воздействие на экономику Кыргызстана. Неустойчивое состояние на международных фондовых рынках не оказывает сколько-нибудь существенного влияния на экономику Кыргызстана в целом. Колебания обменных курсов доллара и евро носят в большей мере психологический характер. Укрепление евро является скорее положительным фактором, поскольку внешняя задолженность республики преимущественно выражена в долларовом эквиваленте. Внутри республики можно ожидать некоторого улучшения возвратности кредитов и повышения прибыли торговых организаций и физических лиц. Некоторый спад электроэнергетики, вероятно, будет компенсирован в третьем-четвертом квартале, поскольку в водохранилищах запас воды стабильно увеличивается.

Национальный банк прогнозирует, что потребительские цены за третий квартал 2002 года снизятся относительно второго квартала текущего года на 1,7-1,8 процента. Основные факторы неопределенности прогноза связаны с внешними и внутренними факторами. Развитие ситуации на мировых финансовых рынках и динамика цен на нефть являются наиболее важными внешними факторами. Со стороны внутренних факторов динамика инфляционных процессов во многом будет определяться состоянием реального сектора, спецификой сезонной составляющей и устойчивостью процессов монетизации экономики.