

**Национальный банк Кыргызской Республики**

---

**Обзор инфляции  
в Кыргызской Республике  
III квартал 2004 года**

**3 (13)**

**Ноябрь 2004**

---

**Бишкек**

## *Обзор инфляции в Кыргызской Республике*

Редакционный совет:

Председатель: Ишенбаев М.  
Члены совета: Абдуманатов Э.  
Цыплакова Л.  
Илебаев Н.  
Урустемов С.

Ответственный секретарь: Бушман Ю.

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

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

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  
электронная почта: [aaibalaeva@nbkr.kg](mailto:aaibalaeva@nbkr.kg)  
<http://www.nbkr.kg>

Издание содержит описание динамики потребительских цен в республике и ее регионах, анализ основных факторов инфляции, информирует о решениях Национального банка Кыргызской Республики в области денежно-кредитной политики и представляет прогноз инфляции на предстоящий период. Публикуется ежеквартально на кыргызском, русском и английском языках.

Последний день обновления данных настоящей публикации: 31 октября 2004 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"  
Бишкек, пр. Чуй, 265 (здание института биологии НАН КР), 3 этаж, каб. 354, 355  
Тираж 350 экз.

© Национальный банк Кыргызской Республики, 2004.

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.

## **Издавания 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, финансовому, внешнему секторам, а также - информацию по ценам и социальным показателям. Публикуется ежемесячно на кыргызском, русском и английском языках.

### ***Платежный баланс Кыргызской Республики***

"Платежный баланс Кыргызской Республики" отражает тенденции развития внешнего сектора и содержит таблицы с данными по аналитической и нейтральной формам представления платежного баланса, структуре внешней торговли, международным резервам, внешнему долгу, международную инвестиционную позицию Кыргызской Республики. Приводится методика и информационная база составления платежного баланса. Публикуется ежеквартально в январе, мае, июле, октябре на кыргызском, русском и английском языках.

### ***Тенденции развития банковской системы***

"Тенденции развития банковской системы" содержат анализ состояния банковской системы Кыргызской Республики с точки зрения эффективности выполнения функций финансового посредника, выявления угроз достижения и поддержания стабильности банковской системы в разрезе ее составных элементов. Публикуется с полугодовой периодичностью на кыргызском, русском и английском языках.

### ***Нормативные акты Национального банка Кыргызской Республики***

Издание предназначено для официальной публикации нормативных актов Национального банка с целью информирования коммерческих банков и общественности, пропаганды банковского законодательства Кыргызской Республики. Публикуется один раз в месяц на кыргызском и русском языках.

### ***Пресс-релиз Национального банка Кыргызской Республики***

"Пресс-релиз НБКР" содержит хронику событий, относящихся к Национальному банку, и основные данные финансового рынка за неделю. Публикуется еженедельно на кыргызском и русском языках.

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>1. ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ .....</b>	<b>5</b>
<b>2. ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН И ЕГО СОСТАВЛЯЮЩИЕ .....</b>	<b>7</b>
2.1. СОСТАВЛЯЮЩИЕ ИНДЕКСА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН .....	7
2.1.1. ПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ .....	7
2.1.2. НЕПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ .....	7
2.1.3. УСЛУГИ .....	8
2.2. ДИНАМИКА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН В РЕГИОНАХ .....	8
<b>3. ФАКТОРЫ ИНФЛЯЦИИ .....</b>	<b>9</b>
3.1. ДЕНЕЖНЫЕ АГРЕГАТЫ .....	9
3.1.1. ДЕНЕЖНАЯ БАЗА .....	9
3.1.2. АГРЕГАТ М2 .....	9
3.1.3. АГРЕГАТ М2Х .....	9
3.2. ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ .....	10
3.2.1. ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК .....	10
3.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ КАЗНАЧЕЙСКИЕ ВЕКСЕЛЯ .....	10
3.3. ОБМЕННЫЙ КУРС .....	11
3.4. СПРОС И ПРЕДЛОЖЕНИЕ .....	12
3.4.1. ВНЕШНИЙ СПРОС .....	12
3.4.2. ВНУТРЕННИЙ СПРОС .....	14
3.4.2.1. ЧАСТНОЕ ПОТРЕБЛЕНИЕ .....	14
3.4.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ РАСХОДЫ .....	14
3.4.2.3. ИНВЕСТИЦИИ .....	14
3.4.3. ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ .....	15
<b>4. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ ПО ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ .....</b>	<b>16</b>
4.1. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ ПРАВЛЕНИЯ .....	16
4.2. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ КОМИТЕТА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ...	16
4.3. ОЦЕНКА ИНФЛЯЦИИ НА ЧЕТВЕРТЫЙ КВАРТАЛ 2004 ГОДА .....	17

## 1. ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ

По предварительным данным Национального статистического комитета за 9 месяцев 2004 года темп прироста валового внутреннего продукта составил 7 процентов. Без учета продукции золоторудного комбината "Кумтор" валовой внутренний продукт вырос на 6,9 процента. Наибольший вклад в его прирост внесли торговля, сельское хозяйство и промышленность.

Внешнеторговый оборот вырос на 43 процента по сравнению с соответствующим периодом 2003 года. Импорт увеличился на 42 процентов, экспорт - на 45 процентов. Товарооборот со странами СНГ вырос на 51,8 процента, со странами дальнего зарубежья - на 35,2 процента. Товарооборот со странами-членами ЕврАзЭС вырос на 46,5 процента.

За третий квартал обменный курс сома по отношению к доллару США окреп на 0,43 процента (за аналогичный период прошлого года учетный курс укрепился на 3,2 процента). За третий квартал учетный курс евро укрепился на 0,71 процента, а курс продажи евро в обменных бюро увеличился на 0,22 процента.

На конец сентября 2004 года значение индекса номинального эффективного курса сома снизилось на 1,2 процента по сравнению с началом года, что соответствует укреплению эффективного курса. Вместе с тем, его среднее значение за 9 месяцев 2004 года увеличилось на 7,9 процента относительно уровня соответствующего периода 2003 года. Индекс реального эффективного обменного курса с начала 2004 года вырос на 3 процента. Среднее значение рассматриваемого индекса за отчетный период выросло на 7,8 процента.

Темпы прироста денежных агрегатов за 12 месяцев находились в диапазоне 25-30 процентов. Денежная база в третьем квартале росла за счет увеличения международных резервов Национального банка. Продолжился прирост депозитной базы коммерческой базы, который составил 13,3 процента относительно второго квартала. При этом депозиты в национальной валюте увеличились на 7,3 процента, а депозиты в иностранной валюте - на 14,8 процента.

Ликвидность банковской системы увеличилась по сравнению со вторым кварталом 2004 года, соответственно, спрос на рефинансирование и операции СВОП со стороны коммерческих банков сократился.

В третьем квартале 2004 года на денежном рынке отмечалось некоторое снижение среднего уровня процен-

тных ставок, вызванное повышением ликвидности банковской системы. При этом процентные ставки по кредитам в национальной валюте сократились до 5,4-5,5 процента (5,8-5,9 процента на начало третьего квартала), а стоимость сомовых ресурсов по соглашениям на условиях РЕПО снизилась до 5,4 процента (5,8-7 процентов в начале июля).

В третьем квартале 2004 года 6 из 13-ти объявленных аукционов по размещению нот Национального банка признаны состоявшимися. Доходность по нотам на конец отчетного периода сформировалась на уровне 5,05 процента.

Доходность 3-месячных векселей увеличилась на 0,2 процентных пункта и составила 5,62 процента. Доходность 6-месячных векселей снизилась до 5,8 процента или на 0,69 процентных пункта. Доходность 12-месячных векселей сократилась с 12,69 до 10,08 процента. Средневзвешенный уровень процентных ставок по векселям всех сроков обращения уменьшился до 8,16 процента или на 1,5 процентных пункта.

В третьем квартале 2004 года согласно данным Национального статистического комитета произошло снижение уровня потребительских цен на 0,7 процента, а за соответствующий период прошлого года потребительские цены уменьшились на 2,5 процента. В четвертом квартале 2004 года ожидается прирост потребительских цен на уровне 3,5 процента.

## 2. ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН И ЕГО СОСТАВЛЯЮЩИЕ

### 2.1. СОСТАВЛЯЮЩИЕ ИНДЕКСА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН

В третьем квартале 2004 года наблюдалось снижение индекса потребительских цен, характерное для этого периода. Согласно данным Национального статистического комитета уровень потребительских цен снизился на 0,7 процента (в третьем квартале 2003 - на 2,5 процента). Основным фактором, который обусловил дефляцию, является сезонное снижение цен на продукты питания.

#### 2.1.1. ПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ

Снижение цен на продовольственные товары составило 2,3 процента. Продовольственные товары в структуре потребительской корзины занимают наибольший удельный вес и обычно характеризуются значительными колебаниями в течение года под воздействием сезонности. Однако в текущем году сезонные колебания были сглажены хорошим урожаем сельскохозяйственных культур в 2003 году, в частности, овощей было собрано в 1,5 раза больше, чем в 2002 году, что обусловило низкий уровень цен на них в течение всего первого полугодия текущего года. Соответственно, сезонное снижение цен на товары плодовоовощной группы в третьем квартале 2004 года было не столь значительным как в предыдущие годы и составило 28,8 процента, за аналогичный период прошлого года цены на товары этой группы снизились на 53 процента. Цены на масла и жиры также снизились в результате сезонного фактора на 2,1 процента.

Несмотря на общее снижение цен на продовольственные товары, цены на некоторые виды продуктов питания продолжали повышаться. Подорожали молочные изделия, сыр и яйца на 3,7 процента, сахар и кондитерские изделия - на 2,6 процента, табачные изделия - на 0,9 процента. Продолжается рост цен на мясо, который составил 0,7 процента.

#### 2.1.2. НЕПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ

Индекс цен на непродовольственные товары в третьем квартале 2004 года вырос на 0,5 процента, в значительной степени из-за роста цен на горючесмазочные материалы, в частности, цены на бензин выросли на

График 2.1: Годовая динамика ИПЦ



График 2.2: Структура ИПЦ



График 2.3а: Годовая динамика цен на продовольственные товары

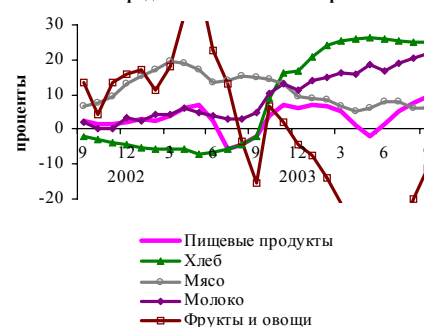
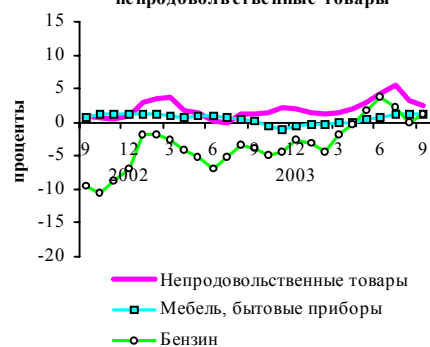
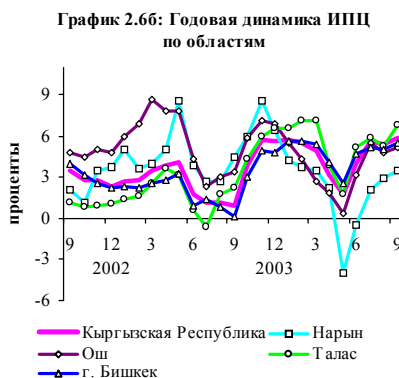
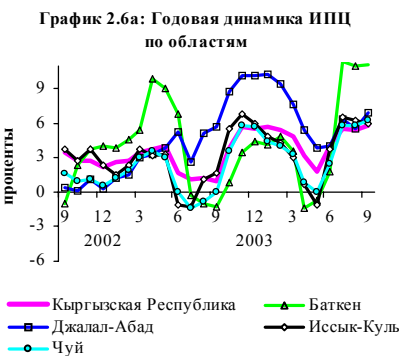
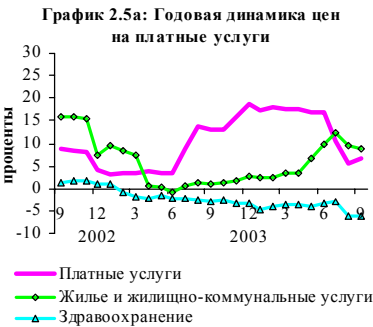
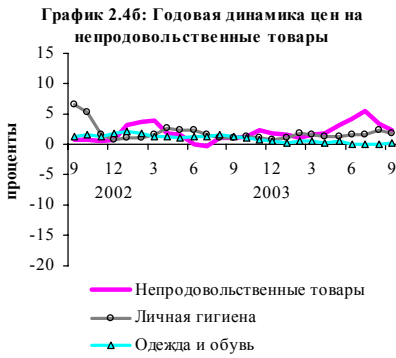


График 2.3б: Годовая динамика цен на продовольственные товары



График 2.4а: Годовая динамика цен на непродовольственные товары





27,2 процента. Основной причиной роста стало повышение отпускных цен нефтеперерабатывающих заводов в России и Казахстане в том числе в результате роста мировых цен на нефть. Также подорожали твердое топливо (2,2 процента), строительные материалы (1,7 процента), газ (1,1 процента), газеты и канцелярские принадлежности (2,3 процента). Цены на медикаменты снизились на 4,4 процента.

### 2.1.3. УСЛУГИ

Индекс цен на платные услуги вырос на 1,4 процента. Зарегистрирован рост цен на транспортные услуги (на 2,6 процента), образование (на 2,5 процента), амбулаторные услуги в здравоохранении (на 1 процент), услуги общественного питания (0,9 процента).

## 2.2. ДИНАМИКА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН В РЕГИОНАХ

В третьем квартале текущего года изменение цен в регионах было неоднозначным. Наибольшее снижение цен произошло в Таласской области, составившее 2,1 процента, при этом цены на продукты питания снизились на 6,4 процента, а непродовольственные товары и услуги подорожали на 2,3 и 1,9 процента, соответственно. Также цены снизились в Бишкеке (1,5 процента), Нарынской области (1 процент), Иссык-Кульской области (0,6 процента).

Наибольший рост цен на 2 процента отмечен в Баткенской области в результате роста цен на 5,8 процента на непродовольственные товары. Товары и услуги в Чуйской области подорожали на 0,7 процента, при этом цены на платные услуги выросли на 3,8 процента. Рост цен в Ошской и Джалал-Абадской области составил 0,2 процента.



### 3. ФАКТОРЫ ИНФЛЯЦИИ

#### 3.1. ДЕНЕЖНЫЕ АГРЕГАТЫ

##### 3.1.1. ДЕНЕЖНАЯ БАЗА

Денежная база<sup>1</sup> за третий квартал 2004 года увеличилась на 0,9 процента. За 12 месяцев прирост денежной базы составил 25,5 процента. При этом операции Национального банка способствовали росту денежной базы на 528,7 млн. сомов, а операции бюджета - ее сокращению на 433,7 млн. сомов. Объем денег в обращении вырос на 0,3 процента и на 23,3 процента за 12 месяцев, то есть темп прироста снизился по сравнению с 2003 годом, (3,5 процента и 30,7 процента, соответственно). В структуре денежной базы отмечается некоторое снижение доли наличных денег в обращении до 94,9 процента на конец сентября 2004 года (95,5 процента на конец июня).

##### 3.1.2. АГРЕГАТ M2

Темп прироста денежного агрегата M2 за третий квартал составил 1,5 процента и замедлился относительно темпа прироста за аналогичный период прошлого года (3,8 процента) и второй квартал текущего года (2,7 процента). За 12 месяцев денежный агрегат M2 увеличился на 24,1 процента, что было в основном обусловлено ростом депозитов в национальной валюте на 7,3 процента, которое произошло в результате роста объема переводных депозитов на 10,8 процента и срочных депозитов на 0,8 процента.

##### 3.1.3. АГРЕГАТ M2X

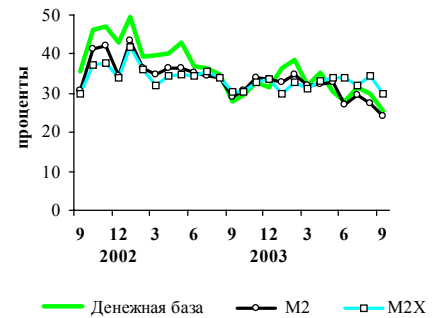
Денежный агрегат M2X по текущему обменному курсу увеличился за отчетный период на 4,8 процента. Депозиты в иностранной валюте выросли на 14,6 процента (во втором квартале темп прироста составил 16 процентов). Депозитная база коммерческих банков<sup>2</sup> увеличилась на 12,3 процента. В структуре агрегата M2X произошли следующие изменения:

- доля наличных денег вне банков сократилась до 60,1 процента (на 01.07.04 - 62,76 процента);
- доля депозитов в национальной валюте выросла до 12,15 процента (на 01.07.04 - 11,87 процента);
- доля депозитов в иностранной валюте увеличилась до 27,75 процента (на 01.04.04 - 25,37 процента).

<sup>1</sup> Без учета депозитов коммерческих банков в иностранной валюте.

<sup>2</sup> С учетом коммерческих банков, у которых отозвана лицензия, но процесс ликвидации не завершен.

График 3.1: Годовая динамика денежных агрегатов

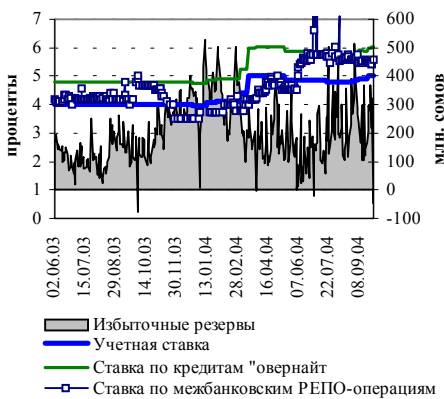


## 3.2. ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

### 3.2.1. ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

В третьем квартале 2004 года на денежном рынке отмечалось некоторое снижение среднего уровня процентных ставок, вызванное повышением ликвидности банковской системы. При этом процентные ставки по кредитам в национальной валюте сократились до 5,4-5,5 процента (5,8-5,9 процента на начало третьего квартала), а стоимость сомовых ресурсов по соглашениям на условиях РЕПО снизилась до 5,4 процента (5,8-7 процентов в начале июля).

График 3.2. Динамика ставок денежного рынка



В третьем квартале на межбанковском кредитном рынке в иностранной валюте увеличение объемов сделок сопровождалось ростом диапазона колебаний процентных ставок. Разброс процентных ставок увеличился на один процентный пункт и достиг уровня в 6 процентных пунктов. При этом значение максимальной ставки процента не изменилось и составило 11 процентов. Ставки по кредитам в иностранной валюте зачастую превышали ставки по кредитам в национальной валюте, что было обусловлено более длительным сроком размещения долларовых кредитов.

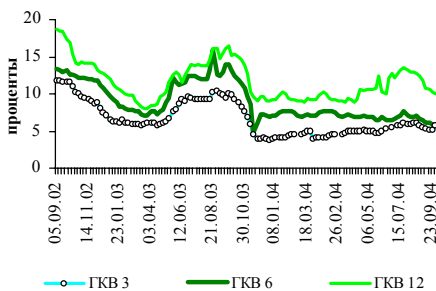
Вместе с тем, в третьем квартале коммерческие банки проявили больший интерес к рынку нот Национального банка. Так в июле и августе были признаны состоявшимися по одному аукциону, а в сентябре - все пять аукционов. Несмотря на рост спроса, конкуренция на рынке нот остается невысокой. На конец сентября произошло увеличение доходности по нотам до уровня 5,05 процента (4,81 процента в июле).

### 3.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ КАЗНАЧЕЙСКИЕ ВЕКСЕЛЯ

Начало третьего квартала характеризовалось опережением предложения векселей относительно спроса, при этом наибольший дисбаланс наблюдался в сегменте 12-месячных ценных бумаг. В результате повышение доходности составило для 3-месячных векселей 0,57 процентных пункта, по 6-месячным - 0,51 процентных пункта, по 12-месячным - 0,21 процентных пункта. Однако, в конце июля - начале августа увеличение уровня ликвидности в банковской системе повлекло за собой рост спроса на казначейские векселя и снижение ставок процента по ним. На протяжении августа и сентября снижение доходности по всем видам казначейских векселей продолжалось.

За третий квартал 2004 года доходность 3-месячных векселей увеличилась на 0,2 процентных пункта и соста-

График 3.3: Динамика доходности ГКВ



вила 5,62 процента. Доходность 6-месячных векселей снизилась до 5,8 процента или на 0,69 процентных пункта. Доходность 12-месячных векселей сократилась с 12,69 до 10,08 процента. Средневзвешенный уровень процентных ставок по векселям всех сроков обращения уменьшился до 8,16 процента или на 1,5 процентных пункта.

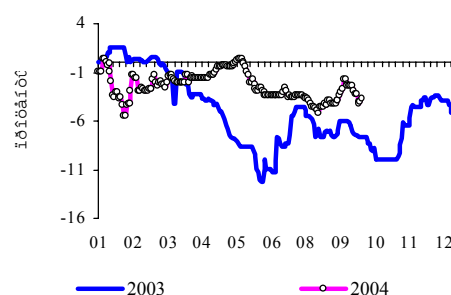
### 3.3 ОБМЕННЫЙ КУРС

В третьем квартале курс национальной валюты формировался под воздействием поступлений и расходов средств по экспортно-импортным операциям клиентов коммерческих банков и динамики доллара США на внешнем финансовом рынке. Валютный рынок оставался достаточно стабильным и курс доллара колебался незначительно до конца июля, когда произошло снижение курса доллара, которое продолжалось до середины августа и было обусловлено притоком иностранной валюты в результате поступлений от экспорта товаров и услуг, а также ослаблением позиций американского доллара на мировых финансовых рынках. Во второй половине августа наблюдался рост спроса на иностранную валюту в связи оплатой импортных контрактов клиентами коммерческих банков и укрепление американской валюты на мировых финансовых рынках, которое продолжалась до середины сентября, что способствовало укреплению курса доллара на внутреннем валютном рынке. Национальный банк в этот период проводил операции по продаже долларов США для удовлетворения возросшего спроса.

С середины сентября в республику стали поступать значительные средства от реализации продукции сельского хозяйства. Предложение иностранной валюты превысило спрос на нее, началось ослабление курса доллара США. Национальный банк осуществлял покупку иностранной валюты, не допуская значительного укрепления курса сома. Общий объем операций на межбанковских валютных торгах в третьем квартале текущего года составил 31,59 млн. долларов США, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 8,3 процента. При этом сделки между коммерческими банками составили 21,82 млн. долларов или 69,1 процента общего объема. За третий квартал обменный курс сома по отношению к доллару США окреп на 0,43 процента (для сравнения: за аналогичный период прошлого года учетный курс укрепился на 3,2 процента).

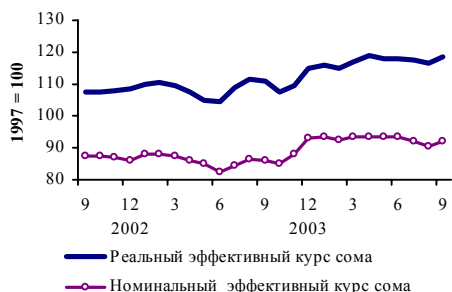
Курс европейской валюты в третьем квартале формировался в соответствии с тенденциями на международных финансовых рынках и колебался в достаточно широком диапазоне. С первой декады июля по первую

График 3.4: Темпы прироста курса доллара на межбанковском валютном рынке за 2003-2004 годы



декаду августа происходило снижение курса евро, а с середины августа до середины сентября курс евро укреплялся. За третий квартал учетный курс евро укрепился на 0,71 процента, а курс продажи евро в обменных бюро увеличился на 0,22 процента.

График 3.5: Индексы эффективного курса сома



На конец сентября 2004 года значение индекса номинального эффективного курса сома снизилось на 1,2 процента по сравнению с началом года, что соответствует укреплению эффективного курса. Его значение среднее за 9 месяцев 2004 года увеличилось на 7,9 процента относительно уровня соответствующего периода 2003 года. Индекс реального эффективного обменного курса с начала 2004 года вырос на 3 процента. Среднее значение рассматриваемого индекса за отчетный период выросло на 7,8 процента.

### 3.4. СПРОС И ПРЕДЛОЖЕНИЕ

#### 3.4.1. ВНЕШНИЙ СПРОС

По оперативным данным дефицит торгового баланса за 9 месяцев 2004 года сложился в размере 66,2 млн. долларов США. Внешнеторговый оборот вырос на 43 процента по сравнению с соответствующим периодом 2003 года. Импорт увеличился на 42 процентов, экспорт - на 45 процентов. Товарооборот со странами СНГ вырос на 51,8 процента, со странами дальнего зарубежья - на 35,2 процента. Товарооборот со странами-членами Евр-АзЭС вырос на 46,5 процента.

Экспорт товаров в ценах FOB вырос на 44,6 процента, при этом поставки золота увеличились на 38,8 процента, что было обусловлено ростом физических объемов и повышением цены золота на международном рынке. Экспорт товаров без учета золота вырос на 49,3 процента.

За девять месяцев 2004 года произошел рост экспорта по всем функциональным группам товаров. Экспорт потребительских товаров вырос на 73 процентов за счет увеличения поставок сахара, швейных изделий, ламп накаливания и свежих овощей. Увеличение экспорта энерго-продуктов обусловлено, в основном, ростом поставок авиакеросина и электроэнергии. Отмечен рост объемов экспортных поставок промежуточных товаров на 37,4 процента, при этом определяющее влияние оказало увеличение поставок золота, частей и принадлежностей машин и строительных материалов, главным образом, шифера, цемента и стекла. Также произошло увеличение экспорта сырьевых товаров на 51,4 процента.

В географической структуре 64,3 процента экспорта пришлось на страны дальнего зарубежья. Наибольший

объем экспорта, помимо ОАЭ и Швейцарии, куда, главным образом, экспортируется золото, пришелся на Китай (9,6 процента от общего объема экспорта в страны дальнего зарубежья), Канаду (8,6 процента) и Турцию (2,7 процента). Рост экспорта в эти страны обусловлен увеличением поставок авиационного керосина, текстиля и текстильных изделий, кожи, черных металлов и обуви. Среди стран СНГ основными партнерами остаются Россия (46,4 процента от общего объема экспорта в страны СНГ), Казахстан (34,5 процентов), Узбекистан (5,5 процентов) и Таджикистан (7,6 процентов). Основными экспортными товарами в страны СНГ являются овощи, табак, хлопковолокно, стекло, предметы одежды, электрические лампы накаливания, детали и принадлежности машин, молоко и молокопродукты, электроэнергия, шифер, цемент, стекло.

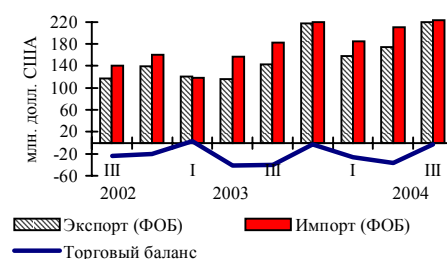
Импорт товаров в ценах FOB по предварительным данным вырос на 42 процента. Из стран СНГ его увеличение составило 42,6 процента, из стран дальнего зарубежья - на 33,3 процента.

Импорт товаров увеличился по всем статьям функциональной структуры, наиболее высокие темпы роста отмечены по потребительским, промежуточным товарам и энергопродуктам. Увеличение импорта потребительских товаров на 31,1 процента обусловлено ростом поставок сахара, сигарет, пшеницы, тканей из синтетических волокон и легковых автомобилей. Импорт промежуточных товаров увеличился на 41,8 процента. Прирост ввоза отмечался по следующим товарам: части и принадлежности машин и оборудования, азотные удобрения, пластмассы, бумага и картон, химическая продукция и продукция черной металлургии.

В географическом распределении среди стран СНГ импорт из России занимал наибольшую долю в размере 47,6 процента. Произошел значительный рост импорта нефтепродуктов, бумаги и картона, черного металла и изделий из него, шин для автомобилей, пищевых продуктов, содержащих какао, пива, медикаментов, красок и лаков. Увеличение импорта товаров из Казахстана на 30,4 процента обусловлено, в основном, поставками нефтепродуктов, пшеницы, сахара, сигарет, пива, каменного угля, растительного масла, проката черных металлов.

Среди стран дальнего зарубежья основными поставщиками товаров являются Китай, Германия, США и Турция, доля которых составляет 61,6 процента от общего объема импорта товаров из стран дальнего зарубежья. Основными товарами, ввозимыми из стран дальнего зарубежья, являются машины и транспортное оборудование, пищевые продукты, бытовые холодильники и морозильники, специальные, научные и контрольные приборы и аппараты, автомобили.

График 3.6: Торговый баланс



### **3.4.2. ВНУТРЕННИЙ СПРОС**

Внешний спрос демонстрирует динамичное развитие. Рост экспорта связан с расширением внешне-торговых операций в первую очередь со странами СНГ, при этом это связано в основном с поставками в страны ЕврАзЭС. Увеличение импорта также обусловлено усилением активности внешнеторговой деятельности со странами СНГ.

Внутренний спрос является источником экономического роста. Увеличение совокупного спроса подкрепляется ростом совокупного предложения. При этом рост валового внутреннего продукта за 9 месяцев текущего года был обеспечен производством товаров, не связанных с золоторудным комбинатом "Кумтор". Таким образом, внутренний спрос удовлетворялся за счет внутреннего производства и импорта.

#### **3.4.2.1. ЧАСТНОЕ ПОТРЕБЛЕНИЕ**

По предварительным данным Национального статистического комитета денежные доходы населения за 9 месяцев 2004 года выросли на 9,4 процента по сравнению с соответствующим периодом 2003 года. При этом реальный располагаемый доход вырос на 4,3 процента. Денежные расходы населения увеличились на 9,5 процента, а розничный товароборот вырос на 12,3 процента.

#### **3.4.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ РАСХОДЫ**

Доходы государственного бюджета за 9 месяцев 2004 года выросли на 11,8 процента относительно соответствующего периода прошлого года. Соответственно, расходы государственного бюджета увеличились на 13,3 процента. Темп прироста расходов на выплату заработной платы составил 16,6 процента. Объемы субсидий государственным предприятиям сократились на один процент. На капитальные вложения и ремонт было направлено средств на 21,5 процента больше, чем за соответствующий период 2003 года.

#### **3.4.2.3. ИНВЕСТИЦИИ**

Согласно оперативной информации Национального статистического комитета инвестиции за 9 месяцев 2004 года увеличились на 8,9 процента в сопоставимых ценах по сравнению с соответствующим периодом 2003 года.

### **3.4.3. ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ**

По предварительным данным Национального статистического комитета за 9 месяцев 2004 года валовой внутренний продукт увеличился на 7 процентов. Вклад торговли составил 2,3 процентных пункта. Сельское хозяйство и промышленность увеличили валовой внутренний продукт на 1,6 и 1 процентных пункта, соответственно. Валовой внутренний продукт без учета продукции "Кумтор" вырос на 6,9 процента.

## **4. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ ПО ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ**

### **4.1. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ ПРАВЛЕНИЯ**

Утверждены изменения и дополнения в Положение "Об обязательных резервных требованиях" (постановление №22/4 от 27 августа 2004 года).

Утверждено и введено в действие с 1 октября 2004 года Положение "О структуре международных резервов НБКР на 4-й квартал 2004 года" (постановление № 24/2 от 15 сентября 2004 года).

Установлено значение фиксированного курса доллара США для расчета обязательных резервных требований на период с 4 октября 2004 года по 29 мая 2005 года в размере 43 сома за доллар США (постановление № 25/2 "Об обменном курсе доллара, применяемом для расчета обязательных резервных требований" от 22 сентября 2004 года).

### **4.2. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ КОМИТЕТА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ**

Комитет по денежно-кредитному регулированию осуществляет выработку и принятие оперативных решений в денежно-кредитной сфере. Решения принимаются комитетом еженедельно.

Объем размещения 28-дневных нот Национального банка на одном аукционе был установлен на уровне 4 млн. сомов. В отчетном периоде признаны состоявшимися семь аукционов по продаже 28-ми дневных нот НБКР, остальные шесть аукционов признаны несостоявшимися по причине недостаточного количества участников торгов.

Объем выданных краткосрочных кредитов "овернайт" составил 3,7 млрд. сомов.

Объем операций РЕПО по покупке ценных бумаг составил 71 млн. сомов. Операции на открытом рынке по изъятию ликвидности в третьем квартале Национальным банком не проводились.

Объем чистой покупки<sup>1</sup> Национального банка составил 6,72 млн. долларов США. Операции СВОП между Национальным банком и коммерческими банками сложились на уровне 1,63 млн. долларов США.

---

<sup>1</sup> Операции Национального банка по покупке/продаже валюты составили 9,77 млн. долларов США.



### **4.3. ОЦЕНКА ИНФЛЯЦИИ НА ЧЕТВЕРТЫЙ КВАРТАЛ 2004 ГОДА**

По итогам 9 месяцев текущего года инфляция сложилась приблизительно на уровне 2003 года. Наблюдается стабилизация инфляционных процессов за 2002-2004 годы, которая свидетельствует о сбалансированности совокупного спроса и совокупного предложения. Отклонение от сложившегося тренда в 2003 году было обусловлено отрицательным шоком на рынке зерна и горючесмазочных материалов. Сохраняется тенденция монетизации экономики, которая отражает развитие внутреннего рынка. Одновременно расширяется внешнеторговый оборот.

Основные предположения по оценке инфляции на четвертый квартал 2004 года:

- сохранится тенденция роста на горючесмазочные материалы;
- начнется сезонный рост цен на продовольственные товары;
- возможно повышение оптовых цен на зерно и рост розничных цен на муку;
- сохранится неопределенность на международном финансовом рынке, при этом не ожидается укрепления номинального эффективного курса сома;
- сохранится устойчивый спрос на национальную валюту.

В четвертом квартале 2004 года ожидается прирост потребительских цен на уровне 3,5 процента.