

Национальный банк Кыргызской Республики

**Обзор инфляции
в Кыргызской Республике
IV квартал 2005 года**

4 (18)

Февраль 2006

Бишкек

Обзор инфляции в Кыргызской Республике

Редакционный совет:

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

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

По вопросам, связанным с распространением публикации, можно обратиться 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

<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: 02 февраля 2006 года.

Учредитель: Национальный банк Кыргызской Республики.

Издание зарегистрировано Министерством юстиции Кыргызской Республики, свидетельство о регистрации СМИ № 628.

Подготовлено к печати и отпечатано издательским центром журнала "Банковский вестник"

Тираж 350 экз.

© Национальный банк Кыргызской Республики, 2006.

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", выпускаемый Национальным банком Кыргызской Республики, обязательна.

Издавания Национального банка Кыргызской Республики

Годовой отчет Национального банка Кыргызской Республики

Данная публикация является отчетом Национального банка за прошедший год. Содержит краткую информацию об экономическом развитии республики и денежно-кредитной политике, финансовую отчетность Национального банка, общие сведения о НБКР, статистические приложения. Выпускается на трех языках: кыргызском, русском и английском.

Бюллетень Национального банка Кыргызской Республики

Это информационное издание содержит статистические сведения по основным макроэкономическим показателям и секторам экономики Кыргызской Республики. Выпускается на трех языках: кыргызском, русском и английском.

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

Цель издания "Тенденции развития банковской системы" состоит в анализе и оценке развития банковской системы Кыргызстана как финансового посредника, выявлении препятствий для достижения и поддержания стабильности, а также оценке составных элементов стабильности банковской системы Кыргызстана. Публикуется по состоянию на 1 января и 1 июля каждого года 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

1. ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ	5
2. ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН И ЕГО СОСТАВЛЯЮЩИЕ	7
2.1. СОСТАВЛЯЮЩИЕ ИНДЕКСА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН	7
2.2. ДИНАМИКА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН В РЕГИОНАХ	8
3. ФАКТОРЫ ИНФЛЯЦИИ	10
3.1. ДЕНЕЖНЫЕ АГРЕГАТЫ	10
3.2. ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ	11
3.3 ОБМЕННЫЙ КУРС	12
3.4. СПРОС И ПРЕДЛОЖЕНИЕ	14
4. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ ПО ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ	17
4.1. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ ПРАВЛЕНИЯ	17
4.2. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ КОМИТЕТА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ	18
4.3. ОЦЕНКА ИНФЛЯЦИИ НА ПЕРВЫЙ КВАРТАЛ 2006 ГОДА	18

1. ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ

По предварительным данным Национального статистического комитета за 2005 год валовой внутренний продукт сократился на 0,6 процента. Без учета продукции золоторудного комбината "Кумтор" валовой внутренний продукт вырос на 1,4 процента в промышленности и сельском хозяйстве валовая добавленная стоимость снизилась на 12,6 и 4,2 процента, соответственно. При этом в строительстве и сфере услуг наблюдался прирост добавленной стоимости. Так, в строительстве ее прирост составил 2,1 процента, торговле - 12,6 процента, транспорте и связи - 9,5 процента. Валовая добавленная стоимость услуг гостиниц и ресторанов выросла на 12,2 процента.

По оперативным данным сальдо внешней торговли Кыргызской Республики за четвертый квартал 2005 года сложилось с дефицитом в размере 140,8 млн. долларов США, что в 2,4 раза больше чем за соответствующий период 2004 года. Внешнеторговый оборот в ценах FOB за четвертый квартал 2005 года увеличился на 12,6 процентов по сравнению с соответствующим периодом 2004 года. При этом товарооборот со странами СНГ увеличился на 17,2 процента, в то время как со странами дальнего зарубежья - лишь на 1,1 процента.

Экспорт товаров в ценах FOB за четвертый квартал 2005 года уменьшился на 5,8 процента. Снижение экспорта наблюдалось в страны дальнего зарубежья, в частности, экспорт золота сократился на 28,2 процента, а экспорт нефтепродуктов на 39,0 процента. В страны ближнего зарубежья экспорт вырос на 4,0 процента.

Импорт товаров в ценах FOB за четвертый квартал 2005 года вырос по сравнению с соответствующим периодом 2004 года на 26,9 процента. Прирост импорта на 30,7 и 24,7 процента наблюдался из стран дальнего зарубежья и из стран СНГ, соответственно.

Мультипликатор¹ "широких" денег снизился и на 1 января 2006 года составил 1,38. Скорость обращения широких денег M2X на конец периода составила 4,9 оборота. Коэффициент монетизации экономики, рассчитанный по денежному агрегату M2X, составил 20,9 процента.

¹ Значения денежного мультипликатора, скорости обращения и отношения денег вне банков к объему депозитов за текущий период не сопоставимы со значениями этих показателей за предыдущие периоды вследствие изменения методологии расчета размера депозитов и кредитов с учетом их источника (резидент и не резидент). Изменения в методологии проведены с целью приведения в соответствие с международными стандартами ведения денежной статистики.

Деньги вне банков на 1 января 2006 г. превышали объем депозитов в 1,6 раза.

В среднем за четвертый квартал уровень процентных ставок на межбанковском кредитном рынке снизился на 0,9 процентных пункта и составил 3,4 процента по операциям РЕПО и 3,3 процента по межбанковским кредитам в национальной валюте. Средний уровень доходности нот остался на прежнем уровне, составив 4,9 процента. В валютном сегменте внутреннего межбанковского кредитного рынка в четвертом квартале была заключена одна сделка по ставке 5,0 процента.

За четвертый квартал средний уровень доходности 3-х и 6-ти месячных государственных казначейских векселей снизился до 4,6 и 5,5 процента, соответственно, а 12-ти месячных - повысился с 6,6 до 7,1 процента. Доходность 18-ти месячных векселей в среднем за квартал не изменилась, составив 10,1 процента, а доходность 24-х месячных векселей составила 15,5 процента. На конец декабря средневзвешенная процентная ставка по всем видам векселей составила 8,2 процента, что на 1,3 процентных пункта превысило ее уровень на начало квартала.

По итогам года прирост потребительских цен составил 4,9 процента, что на 0,2 процентных пункта выше уровня, заявленного Национальным банком в сентябре 2005 года. Согласно данным Национального статистического комитета уровень инфляции в рассматриваемом периоде составил 2,7 процента (в четвертом квартале 2004 года прирост цен составил 2,5 процента).

На 2006 год Национальный банк прогнозирует, что инфляция не превысит 4,5 процента. В первом квартале 2006 года ожидается прирост потребительских цен на уровне 3,5 процента.

2. ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН И ЕГО СОСТАВЛЯЮЩИЕ

2.1. СОСТАВЛЯЮЩИЕ ИНДЕКСА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН

В четвертом квартале 2005 года произошло традиционное для этого периода года повышение цен. Согласно данным Национального статистического комитета уровень инфляции в рассматриваемом периоде составил 2,7 процента (в четвертом квартале 2004 потребительские цены выросли на 2,5 процента). Ключевым фактором, определившим рост цен, стало повышение цен в преддверии зимнего периода, в частности, на некоторые виды продуктов питания, горюче-смазочные материалы, газ и твердое топливо, транспортные услуги. Рост цен на продукты питания в четвертом квартале 2005 года составил 6,0 процента, на непродовольственные товары - 0,2 процента, на платные услуги - 2,7 процента. По итогам года инфляция составила 4,9 процента.

2.1.1. ПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ

Динамика цен на продовольственные товары в четвертом квартале 2005 года формировалась под воздействием роста цен на фрукты, овощи, молоко и молочные изделия.

Выпуск продукции сельского хозяйства в 2005 году снизился на 4,2 процента. Валовой сбор зерновых колосовых культур сократился на 4,5 процента относительно уровня 2004 года, в том числе урожай пшеницы - на 4,8 процента, картофеля на 16,2 процента, овощей на 0,7 процента, плодово-ягодных культур на 16,6 процента меньше, чем в 2004 году.

Снижение объемов производства в сельском хозяйстве привело к росту цен на плодоовощную продукцию на 34,4 процента, в том числе, фрукты подорожали на 41,2 процента, овощи - на 29,4 процента. За аналогичный период 2004 года рост цен на фрукты и овощи составил 18,4 процента. Цены на молоко и молочные изделия в последнем квартале 2005 года выросли на 16,8 процента (в четвертом квартале 2004 года прирост составил 19,8 процента). Также выросли цены на алкогольные напитки на 1,1 процента, табачные изделия - на 1,8 процента, рыбу - на 1,8 процента.

Отмечается снижение темпов прироста цен на мясо и мясные продукты, за рассматриваемый период цены выросли на 0,7 процента, в то время как в четвертом квартале 2004 года прирост составил 2,6 процента.

График 2.1: Годовая динамика ИПЦ

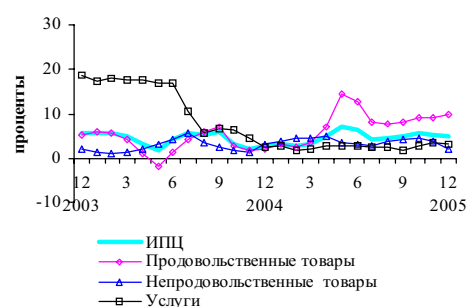


График 2.2: Структура ИПЦ

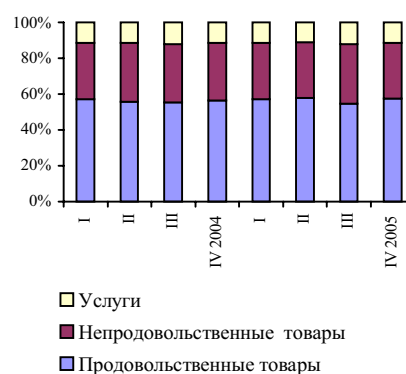


График 2.3а: Годовая динамика цен на продовольственные товары

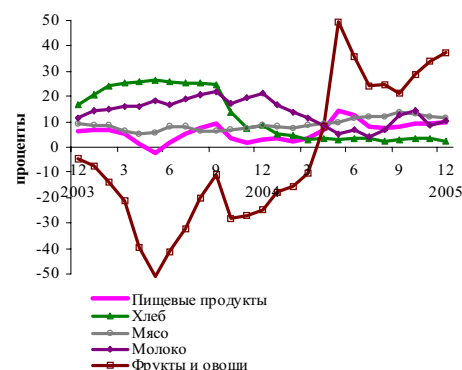
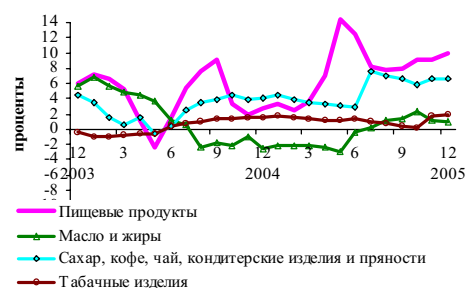


График 2.3б: Годовая динамика цен на продовольственные товары



2.1.2. НЕПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ

Индекс цен на непродовольственные товары в четвертом квартале 2005 года вырос на 0,2 процента. Наибольшее повышение цен зафиксировано на следующие товары: горюче-смазочные материалы - на 14,4 процента, в том числе на бензин - на 18,4 процента, дизельное топливо - на 4,7 процента; газ - на 4,7 процента, мужскую обувь - на 3,4 процента, женскую одежду - на 1,1 процента.

Фактором, оказавшим сдерживающее влияние на рост цен на непродовольственные товары, стало снижение цен на материалы для содержания и ремонта жилых помещений (9,2 процента) в связи с завершением строительного сезона.

В четвертом квартале 2004 года цены на непродовольственные товары выросли на 2,3 процента. Наибольшее повышение цен произошло на товары, необходимые в зимний период времени. Так, цены на твердое топливо выросли на 36,5 процента, цены на газ поднялись на 11,3 процента.

В то же время произошло и снижение цен на некоторые виды товаров, в частности, на строительные материалы - на 9,3 процента, автомобили - на 1,6 процента, ковры и покрытия для пола - на 1,0 процента.

2.1.3. УСЛУГИ

Индекс цен на платные услуги в четвертом квартале 2005 года вырос на 2,7 процента. Источником роста цен стало удорожание транспортных услуг на 6,4 процента в результате роста цен на горюче-смазочные материалы.

Отмечено снижение цен на 1,3 процента на гостиничное обслуживание (в четвертом квартале 2004 года соответствующие цены упали на 1,4 процента).

2.2. ДИНАМИКА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН В РЕГИОНАХ

В четвертом квартале 2005 года произошло повышение цен, которое было неравномерным по регионам республики. Наибольшее повышение цен было отмечено в Нарынской области, где прирост потребительских цен составил 6,7 процента, в том числе, цены на продукты питания выросли на 8,2 процента, на непродовольственные товары - на 1,9 процента и услуги - на 8,4 процента. Также значительно выросли цены и в Ошской области, где прирост составил 4,6 процента, при этом цены на продукты питания выросли на 7,7 процента, а на непродовольственные товары - на 0,9 процента и услуги - на 11,3 процента.

График 2.4а: Годовая динамика цен на непродовольственные товары

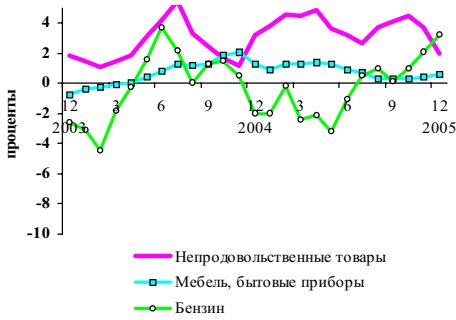


График 2.4б: Годовая динамика цен на непродовольственные товары

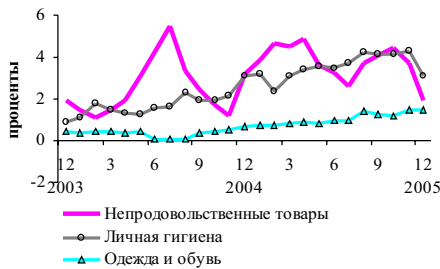


График 2.5а: Годовая динамика цен на платные услуги



График 2.5б: Годовая динамика цен на платные услуги

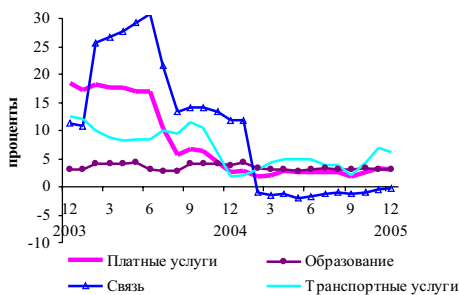
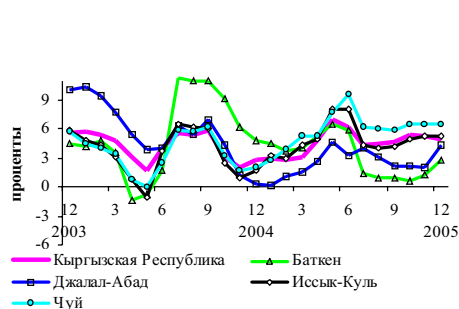


График 2.6а: Годовая динамика ИПЦ по областям

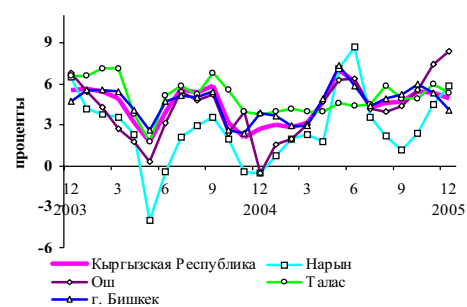


ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН И ЕГО СОСТАВЛЯЮЩИЕ

Наименьший рост цен был отмечен в г. Бишкек, в котором прирост потребительских цен составил 2,2 процента. При этом цены на продукты питания выросли на 6,1 процента, на платные услуги - на 0,8 процента. Непродовольственные товары стали дешевле на 0,8 процента.

В остальных регионах республики прирост цен находился в диапазоне от 2,3 до 3,7 процента, при этом основным источником повышения являлись цены на продукты питания.

График 2.66: Годовая динамика ИПЦ по областям



3. ФАКТОРЫ ИНФЛЯЦИИ

3.1. ДЕНЕЖНЫЕ АГРЕГАТЫ

3.1.1. ДЕНЕЖНАЯ БАЗА

За четвертый квартал 2005 года денежная база увеличилась на 11,4 процента, за 2005 год прирост денежной базы составил 24,9 процента. Изменение денежной базы на 1581,8 млн. сомов обусловлено операциями Национального банка (прирост 1544,6 млн. сомов) и операциями Министерства финансов (прирост 37,2 млн. сомов). Прирост денег в обращении составил 9,5 процента, а за 2005 год - 17,4 процента.

На конец декабря 2005 года в структуре денежной базы произошло снижение доли наличных денег в обращении до 86,7 процента (на конец сентября 2005 года - 88,2 процента). Доля средств на корреспондентских счетах коммерческих банков в Национальном банке увеличилась с 11,8 до 13,3 процента.

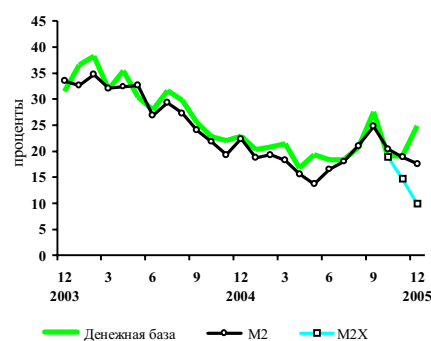
3.1.2. АГРЕГАТ M2

Прирост агрегата M2 за четвертый квартал 2005 года составил 6,1 процента. За 2005 год денежный агрегат M2 вырос на 17,6 процента. Депозиты в национальной валюте сократились за отчетный период на 7,3 процента (в 4-м квартале 2004 года - прирост на 20,6 процента), в том числе сокращение переводных депозитов составило 4,6 процента (в 4-м квартале 2004 года - прирост на 29,7 процента), а других депозитов - 12,6 процента (прирост на 1,9 процента). За 2005 год увеличение депозитов в национальной валюте составило 18,4 процента (за 2004 год - 38,0 процента).

3.1.3. АГРЕГАТ M2X

Денежный агрегат M2X, включающий депозиты в иностранной валюте, сократился за четвертый квартал на 7,4 процента. Необходимо отметить, что снижение обусловлено изменением методологии расчета данного денежного агрегата с 1 октября 2005 года. Депозиты и кредиты нерезидентов не учитываются при расчете денежного агрегата M2X. Изменения произведены для приведения методологии в соответствие с международными стандартами денежной статистики.

График 3.1: Годовая динамика денежных агрегатов



Депозитная база коммерческих банков² снизилась на 25,8 процента. Объем депозитов в национальной валюте и иностранной валюте сократился на 7,3 и 33,6 процента, соответственно. Наличные деньги вне банков выросли на 9,7 процента.

Структура денежного агрегата М2Х, проценты

	Доля
Наличные деньги вне банков	61,1
Депозиты в национальной валюте	13,5
Депозиты в иностранной валюте	25,4
Денежный агрегат М2Х	100,0

Мультипликатор³ широких денег, характеризующий степень финансового посредничества, снизился и на 1 января 2006 года составил 1,38. Скорость обращения широких денег М2Х на конец периода составила 4,9 оборота. Коэффициент монетизации экономики, рассчитанный по денежному агрегату М2Х, составил 20,9 процента. Деньги вне банков на 1 января 2006 г. в 1,6 раза превышали объем депозитов.

3.2. ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

3.2.1. ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

В четвертом квартале стоимость заемных ресурсов на межбанковском кредитном рынке заметно снизилась в связи с более высоким уровнем ликвидности в банковской системе по сравнению с предыдущим кварталом. При этом в сегменте операций РЕПО в течение отчетного квартала ставки сохранялись на уровне 3,4-3,5 процента. В то же время в сегменте межбанковских кредитов в национальной валюте волатильность ставок заметно возросла: диапазон их колебаний составил 0,0-12,0 процента в зависимости от надежности заемщика, вида залога и срока сделки (0,5-7,0 процента в третьем квартале).

На аукционах Национального банка по размещению 28-ми дневных нот в октябре их доходность оставалась стабильной и находилась на уровне 4,8-4,9 процента. Однако в ноябре из-за снижения спроса на ноты их доходность повысилась до 5,3 процента, достигнув тем самым максимального уровня за 2005 год. В декабре, в связи со

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

³ Значения денежного мультипликатора, скорости обращения и отношения денег вне банков к объему депозитов за текущий период не сопоставимы с значениями этих показателей за предыдущие периоды вследствие изменения методологии по отношению учета депозитов и кредитов нерезидентов.

значительным ростом ликвидности в банковской системе, конкуренция на аукционах нот усилилась, что привело к снижению доходности 28-ми дневных нот к концу декабря до 4,1 процента.

В среднем за квартал уровень процентных ставок на межбанковском кредитном рынке снизился на 0,9 процентных пункта и составил 3,4 процента по операциям РЕПО и 3,3 процента по межбанковским кредитам в национальной валюте. Средний уровень доходности нот остался на прежнем уровне, составив 4,9 процента. В валютном сегменте внутреннего межбанковского кредитного рынка в четвертом квартале была заключена одна сделка по ставке 5,0 процента.

3.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ КАЗНАЧЕЙСКИЕ ВЕКСЕЛЯ

В течение четвертого квартала доходность по всем видам векселей была достаточно стабильна. При этом в начале и конце квартала отмечалось снижение доходности 6-ти месячных векселей в связи с повышением конкуренции в данном сегменте рынка. В результате спрэд между доходностью 3-х и 6-ти месячных векселей сократился с 1,4 до 0,5 процентных пункта.

В целях углубления рынка Министерство финансов в ноябре инициировало выпуск 24-х месячных векселей. Доходность этих векселей была подвержена колебаниям, так, ее рост в октябре-ноябре сменился снижением в декабре.

За четвертый квартал средний уровень доходности 3-х и 6-ти месячных векселей снизился до 4,6 и 5,5 процента, соответственно, а 12-ти месячных - повысился с 6,6 до 7,1 процента. Доходность 18-ти месячных векселей в среднем за квартал не изменилась, составив 10,1 процента, а доходность 24-х месячных векселей составила 15,5 процента. На конец декабря средневзвешенная процентная ставка по всем видам векселей составила 8,2 процента, что на 1,3 процентных пункта превысило уровень ставки на начало квартала.

3.3. ОБМЕННЫЙ КУРС

На валютных торгах в октябре наблюдалось избыточное предложение безналичных долларов США, обусловленное увеличением поступлений в банковскую систему средств от экспорта, а также увеличением потока депозитов и денежных переводов.

Что касается курса наличного доллара, то по состоянию на начало квартала его уровень был несколько ниже курса безналичного доллара. Однако в середине октября спрэд между ними сократился в связи с ростом курса наличного доллара на фоне снижения остатка наличной ва-

График 3.2. Динамика ставок денежного рынка

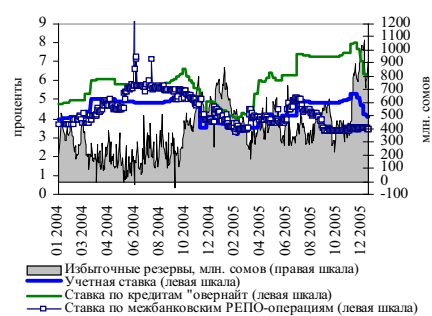


График 3.3: Динамика доходности ГКВ

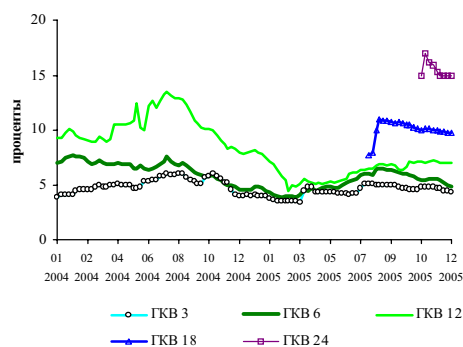


График 3.4: Темпы прироста курса доллара на межбанковском валютном рынке за 2004-2005 годы

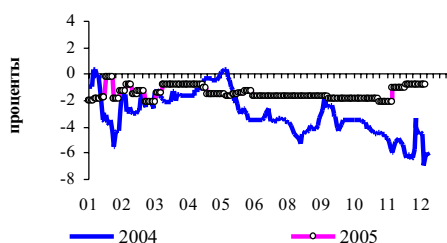
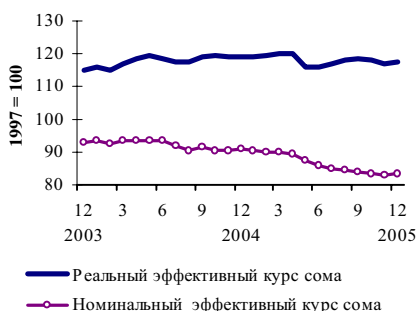


График 3.5: Индексы эффективного курса сома



люты в коммерческих банках. Курс наличного доллара США находился на уровне 40,8-40,9 сом/долл. до середины ноября. В этот период в наличном сегменте рынка наблюдалось повышение спроса, в результате чего курс наличного доллара в течение третьей декады ноября повысился до 41,2-41,3 сом/долл. США. Однако, уже в начале декабря, с ростом остатка наличных долларов в банковской системе, спрос на валюту стабилизировался и до конца квартала курс наличного доллара сохранялся на этом же уровне. На межбанковских валютных торгах в конце ноября также отмечался рост обменного курса до 41,3 сом/долл. США. В то же время предложение безналичных долларов США заметно увеличилось. В целях сглаживания конъюнктуры рынка Национальный банк до конца декабря проводил операции по покупке валюты.

К концу декабря учетный курс доллара США составил 41,3011 сом/доллар, повысившись за четвертый квартал на 1,1 процента. Для сравнения: в аналогичном периоде прошлого года учетный курс доллара снизился на 2,1 процента.

Динамика курса евро, как и прежде, формировалась, главным образом, в соответствии с конъюнктурой на мировых рынках. В начале ноября наблюдалось снижение курса евро, в конце ноября и до первой половины декабря наблюдался его рост, который в конце декабря сменился снижением. При этом по сравнению с третьим кварталом диапазон его колебаний сократился с 2,36 до 1,29 сома. За четвертый квартал курс учетный курс евро снизился на 1,21 процента. Курс продажи евро в обменных бюро снизился на 0,89 процента.

Номинальный эффективный обменный курс на конец 2005 года снизился по сравнению с началом года на 8,4 процентных пункта, его среднегодовое значение в 2005 году было ниже на 6,2 процентных пункта, чем годом ранее. Значение индекса реального эффективного обменного курса на конец декабря 2005 года снизилось на 1,5 процентных пункта, тогда как его среднегодовое значение не претерпело изменения.

3.4. СПРОС И ПРЕДЛОЖЕНИЕ

3.4.1. ВНЕШНИЙ СПРОС

По оперативным данным сальдо внешней торговли Кыргызской Республики за четвертый квартал 2005 года сложилось отрицательным в размере 140,8 млн. долларов США, что в 2,4 раза больше чем в аналогичном периоде 2004 года. Внешнеторговый оборот в ценах FOB за четвертый квартал 2005 года увеличился на 12,6 процента по сравнению с соответствующим периодом 2004 года. Товарооборот со странами СНГ вырос на 17,2 процента, в то время как товарооборот со странами дальнего зарубежья увеличился лишь на 1,1 процента.

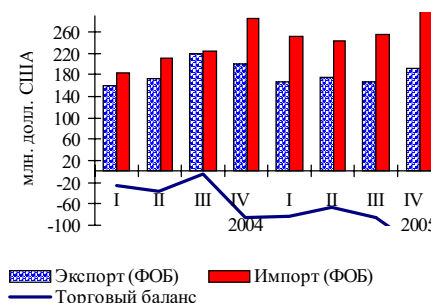
Экспорт товаров в ценах FOB за четвертый квартал 2005 года уменьшился на 5,8 процента. Снижение экспорта наблюдалось в страны дальнего зарубежья, в частности экспорт золота сократился на 28,2 процента, а экспорт нефтепродуктов на 39,0 процента. Экспорт в страны ближнего зарубежья вырос на 4,0 процента.

Сокращение экспорта произошло по всем статьям его функциональной структуры за исключением непродовольственных и инвестиционных товаров. Общий объем экспорта⁴ снизился на 5,0 процента. Экспорт энергопродуктов снизился на 15,6 процента, промежуточных товаров - на 18,1 процента и сырья - на 8,4 процента. Но прирост экспорта потребительских товаров на 17,9 процента и инвестиционных товаров на 25,7 процента позволил предотвратить более значительное сокращение экспорта.

В четвертом квартале 2005 года экспортные поставки в страны СНГ увеличились на 5,4 процента, при этом экспорт в страны дальнего зарубежья сократился на 13,3 процента. Крупными партнерами, как и прежде, остаются Россия (49,4 процентов от общего объема экспорта в страны СНГ), Казахстан (30,5 процентов), Таджикистан (10,9 процентов) и Узбекистан (5,8 процентов). В отчетном периоде экспорт товаров в Беларусь сократился на 59,0 процента.

Произошло сокращение экспортных поставок в Объединенные Арабские Эмираты, Канаду, Латвию и в другие страны дальнего зарубежья. Самым крупным экспортным партнером среди стран дальнего зарубежья можно назвать Швейцарию, на которую приходится 39,2 процента от общего объема экспорта в страны дальнего зарубежья. Также к крупным партнерам относятся Объединенные Арабские Эмираты (11,1 процента), Турция (10,3 процента), Китай (6,6 процента).

График 3.6: Торговый баланс



⁴ При классификации экспорта по функциональной структуре Национального банка не учитывается досчет по "челночной" торговле.

Импорт товаров в ценах ФОБ в четвертом квартале 2005 года вырос на 26,9 процента по сравнению с соответствующим периодом 2004 года. Рост импорта наблюдался как из стран дальнего зарубежья, так и из стран СНГ, и его прирост составил 30,7 и 24,7 процента, соответственно.

В четвертом квартале 2005 года был отмечен прирост импорта по всем статьям функциональной структуры на 25-30 процентов за исключением инвестиционных товаров, ввоз которых увеличился на 16,5 процента. Наивысший темп прироста, на 32,0 процента, отмечен по группе "промежуточные товары".

Основными экспортерами в Кыргызскую Республику, по прежнему, остаются Россия (56,2 процента от общего объема импорта из стран СНГ) и Казахстан (29 процентов). Из стран дальнего зарубежья наиболее крупными экспортерами являются: Китай (33,6 процентов от общего объема импорта из стран дальнего зарубежья), США (12,4 процента), Турция (7,0 процента), Корея (5,2 процента).

3.4.2. ВНУТРЕННИЙ СПРОС

3.4.2.1. ЧАСТНОЕ ПОТРЕБЛЕНИЕ

По предварительным данным Национального статистического комитета за январь-ноябрь 2005 года заработная плата увеличилась на 16,7 процента. В реальном выражении ее прирост составил 11,9 процента. Объем оборота торговли, ремонта автомобилей, бытовых изделий и предметов личного потребления за 2005 год вырос на 12,6 процента. За четвертый квартал прирост составил 9,2 процента.

3.4.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ РАСХОДЫ

При увеличении доходов государственного бюджета за 2005 год на 11,1 процента относительно соответствующего периода 2004 года, расходы на выплату заработной платы выросли на 15,1 процента. Расходы государственного бюджета увеличились на 6,9 процента. Субсидии государственным предприятиям увеличились на 5,7 процента. На капитальные вложения и ремонт было направлено средств на 7,9 процента меньше, чем в соответствующем периоде 2004 года.

3.4.2.3. ИНВЕСТИЦИИ

За январь-ноябрь 2005 года согласно оперативной информации Национального статистического комитета инвестиции в основной капитал (строительство, реконструкция, расширение и техническое перевооружение объектов)

сократились на 3,0 процента относительно соответствующего периода 2004 года.

3.4.3. ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ

По предварительным данным Национального статистического комитета за 2005 год валовой внутренний продукт сократился на 0,6 процента. Без учета продукции золоторудного комбината "Кумтор" валовой внутренний продукт вырос на 1,4 процента. Валовая добавленная стоимость промышленности снизилась на 12,6 процента. Валовая добавленная стоимость сельского хозяйства сократилась на 4,2 процента. При этом наблюдался прирост добавленной стоимости в строительстве и сфере услуг. Так, ее прирост в строительстве составил 2,1 процента, торговле - 12,6 процента, транспорте и связи - 9,5 процента. Валовая добавленная стоимость услуг гостиниц и ресторанов выросла на 12,2 процента.

4. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ ПО ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ

4.1. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ ПРАВЛЕНИЯ

1. Постановление №28/2 от 14 сентября 2005 года "О новой редакции Положения "О выпуске, размещении, обращении и погашении нот Национального банка Кыргызской Республики"" (регистрационный номер Министерства Юстиции Кыргызской Республики (МЮ КР) №140-05 от 07.10.2005 г.).

Новая редакция Положения утверждена в целях повышения прозрачности механизма размещения нот Национального банка. В данном документе исключена норма, согласно которой Национальный банк мог варьировать объем при размещении нот. Также изменена структура документа и в него внесены редакционные правки.

2. 26 октября 2005 года Правлением НБКР было принято "Заявление Национального банка Кыргызской Республики о пересмотре целевого ориентира денежно-кредитной политики на 2005 год". Постановление Правления НБКР №32/2.

Учитывая макроэкономическую ситуацию, сложившуюся по результатам 9-ти месяцев 2005 года, прирост потребительских цен как целевой ориентир денежно-кредитной политики Национальным банком пересмотрен до уровня 4,7 процента на конец 2005 года. Основные направления денежно-кредитной и валютной политики на 2005 год, изложенные в "Заявлении Национального банка Кыргызской Республики о денежно-кредитной политике на 2005 год" оставлены без изменений.

3. Постановление №34/1 от 18 ноября 2005 года "О внесении изменений в Положение об обязательных резервных требованиях". Документ 15 декабря прошел регистрацию в МЮ КР (№156-05), но пока не опубликован.

Постановление №37/2 от 15 декабря 2005 года "О внутридневном кредите Национального банка Кыргызской Республики". Данный документ определяет величину процентной ставки, залоговое обеспечение и дату начала осуществления операций внутридневного кредитования Национальным банком.

4. 21 декабря 2005 года постановлением Правления НБКР № 39/1 одобрены "Основные направления денежно-кредитной политики на 2006 год". Принято решение направить данный документ в администрацию Президента КР, Жогорку Кенеш КР и аппарат Премьер-министра КР. В данном документе определены целевой ориентир и основные направления денежно-кредитной политики на 2006 год. Основной целью денежно-кредитной политики НБКР является поддержание низкого уровня инфляции, как одного из условий для устойчивого экономического роста.

5. 23 декабря 2005 года Правлением Национального банка Кыргызской Республики одобрено Заявление Национального банка Кыргызской Республики "О денежно-кредитной политике на 2006 год" и принято решение направить текст Заявления в Правительство Кыргызской Республики для подготовки совместного заявления Правительства и Национального банка о финансовой и социально-экономической политике на 2006 год (Постановление №40/1).

6. Постановление №41/3 от 28 декабря 2005 года "О Порядке проведения аукционов РЕПО". Данный Порядок разработан с целью дальнейшего совершенствования инструментов денежно-кредитной политики и повышения прозрачности вторичного рынка государственных ценных бумаг. Документ находится на регистрации в МЮ КР.

4.2. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ КОМИТЕТА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

В четвертом квартале, учитывая общий уровень ликвидности в банковской системе, объем нот Национального банка рекомендуемый для продажи был определен в размере 4,0 млн. сомов на еженедельных аукционах нот со сроком обращения 28 дней. В отчетном периоде признаны состоявшимися двенадцать аукционов из тринадцати объявленных аукционов по продаже 28-ми дневных нот НБКР, то есть один из объявленных аукционов признан несостоявшимся по причине недостаточного количества участников торгов.

Кредит "овернайт" не выдавался в связи с отсутствием заявок на его получение в условиях высокого уровня ликвидности в банковской системе.

Национальный банк проводил интервенции на валютном рынке в целях сглаживания резких колебаний обменного курса. Объем чистой покупки Национального банка иностранной валюты за четвертый квартал 2005 года составил 44,3 млн. долларов США. За 2005 год объем чистой покупки Национального банка составил 71,3 млн. долларов США.

4.3. ОЦЕНКА ИНФЛЯЦИИ НА ПЕРВЫЙ КВАРТАЛ 2006 ГОДА

Национальный банк объявил целевой ориентир денежно-кредитной политики на 2005 год на уровне 4,0 процента. Его размер учитывал сложившиеся на конец 2004 года тенденции развития экономики и мероприятия денежно-кредитной политики. Однако в течение года основные макроэкономические показатели значительно отклонились от прогнозных значений, в частности вместо экономического ро-

ста происходил спад. Национальный банк выступил с заявлением в октябре, в котором пересмотрел целевой показатель по инфляции до конца года, значение которого было увеличено до 4,7 процента. Фактически прирост потребительских цен составил 4,9 процента.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Инфляция, %	9,6	3,7	2,3	5,6	2,8	4,9

За годы формирования рыночной экономики проявляются определенные тенденции. Совокупный спрос состоит из двух частей: государственного и частного. Снижение прироста потребительских цен ниже 10-ти процентного уровня во многом обеспечено лучшей, чем прежде, сбалансированностью государственного бюджета, сокращением размера дефицита бюджета относительно валового внутреннего продукта. Вместе с тем, состояние бюджета продолжает играть важную роль с точки зрения инфляционных процессов, и поэтому его формирование и исполнение требуют реалистичных подходов.

За последние годы происходит усиление совокупного спроса со стороны частного сектора. Частично оно обусловлено ростом доходов населения, которое имеет неоднородный характер по различным группам. Совокупный спрос поддерживают трансферты, получаемые из-за рубежа. Усиление совокупного спроса подтверждается динамикой импорта.

Частично товарные потоки по импорту означают усиление потребительского спроса, частично они свидетельствуют о повышении определенной экономической активности, поскольку ввозятся сырье, товары промежуточного потребления и оборудование. Ввоз данных товаров имеет более здоровую основу, чем ранее, поскольку источником его финансирования выступают не кредиты. Вместе с тем, существуют определенные риски. Поскольку трансферты во многом обусловлены благоприятной конъюнктурой, в странах, в которых пребывают трудовые мигранты, данное финансирование нельзя считать устойчивым.

Наблюдаемый рост импорта является естественным. Он отражает ситуацию, при которой предложение во многом не успевает за потребностями. Совокупный спрос растет количественно, при этом изменяется его структура. Реальный сектор экономики обладает низкой конкурентоспособностью на внешнем и внутреннем рынке. Проблема "упирается" в нехватку производственных мощностей, которые были бы способны предлагать потребителю соответствующие товары.

Торговля и потребительский рынок развиваются достаточно активно на фоне роста доходов, а отечествен-

ные производители должны быть конкурентоспособны на внутреннем и на внешнем рынках, если желают, чтобы их товары покупали.

Уровень цен, а, следовательно, и инфляция, тесно связаны с понятием производительности. При современном уровне интеграции цены на "торгуемые" товары имеют тенденцию к выравниванию. То есть, во многом уровень цен и ее изменения определяются в "неторгуемом" секторе. Повышение эффективности производства определяется инвестиционным потенциалом.

Интенсивность использования денежных ресурсов отражает показатель монетизации экономики.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Монетизация, %	10,6	10,0	12,4	15,0	17,5	20,9

Наметилась тенденция восстановления монетизации, которая свидетельствует о повышении спроса на деньги, расширении рыночного сектора. Вместе с тем, основным источником денежного предложения в настоящее время является приток иностранной валюты, который во многом связан с конъюнктурой внешнего рынка.

Если сравнить динамику цен за 2004-2005 годы, можно определить факторы, которые обусловили ускорение инфляции в 2005 году. Эти факторы имели и внешний и внутренний характер. Внешним фактором явился рост цен на нефть на международном рынке, который вызвал повышение цен на нефтепродукты, которые традиционно занимают высокую долю в импорте республики.

Несмотря на устойчивую монетизацию экономики, темпы роста денежных агрегатов, хотя и снижались, но оставались достаточно высокими. Интервенции, проводимые Национальным банком на валютном рынке, привели к стабилизации курса национальной валюты относительно доллара США, тогда как в предыдущие годы наблюдалось его укрепление. В совокупности эти два фактора дали прирост потребительских цен по сравнению с 2004 годом на 1,2 процентных пункта. По различным причинам на 0,5 процентных пункта выросли и инфляционные ожидания.

В 2004 году цены на плодоовощную продукцию снизились на 0,7 процентных пункта. В 2005 году она стала дороже на 1,3 пункта. Резкие колебания цен на продовольственные товары, и, в частности, на плодоовощную продукцию обусловлены сезонным характером их производства и неравномерностью производства по годам. В отдельные годы происходит перепроизводство и падение цен, и в последующие годы - снижение производства и рост цен. Также, на протяжении последних лет сформировалась тенденция повышения цен на мясомолочную продукцию. Это связано с тем, что она пользуется устойчивым спросом в соседних странах.

Некоторое ускорение инфляции, происшедшее в 2005 году, отражает объективные и субъективные факторы. В целом прирост потребительских цен остался в диапазоне 4-5 процентов, который можно считать приемлемым для стран с переходной экономикой.

Элементом сохранения макроэкономической стабильности является удовлетворение спроса на деньги, состояние которого отслеживается Национальным банком. Регулирование предложения денег "автономно" от внешней конъюнктуры требует наличия развитого финансового рынка. Укрепление банковской системы, развитие микрофинансового сектора и углубление финансового рынка являются приоритетным направлением деятельности Национального банка.

Национальный банк не устанавливает целевого показателя для курса валюты или размера международных резервов. Такая практика противоречила бы ориентации на достижение стабильности цен. Показатель международных резервов, озвученный в заявлении о денежно-кредитной политике на 2006 год, носит индикативный характер. Он информирует о том, что существуют риски, связанные с осуществлением внешней торговли и динамикой курса валюты. Национальный банк, в свою очередь, принимая эти риски во внимание, осуществляет адекватные меры по их нейтрализации, но не берет на себя никаких обязательств по поддержанию определенного курса национальной валюты.

Национальный банк не занимается непосредственно оказанием финансовых услуг. Вместе с тем, снижение процентных ставок и расширение доступа к финансовым ресурсам является предметом его внимания. Совершенствование банковского законодательства, направленное на создание благоприятных условий деятельности банковских и небанковских финансово-кредитных институтов и сокращение издержек, является важным направлением деятельности Национального банка.

Продвижение развития финансового сектора связано со значительными затратами времени и ресурсов. Дело в том, что основополагающим фактором развития финансового сектора и рыночной экономики является доверие. Его формирование - трудоемко. Хранение денежных средств на счетах в банках является первой ступенью к формированию сбережений - основному источнику финансирования инвестиций в рыночной экономике. Снижаются издержки, связанные с осуществлением денежного обращения, что представляет выигрыш для общества в целом. Повышается скорость обращения и эффективность использования денежных средств. Платежная система является основой кредитной экономики. Без платежной системы не возможно развитие финансового рынка.

На 2006 год Национальный банк предполагает, что успешное осуществление запланированных мероприятий и тесное взаимодействие с Правительством позволят сдерживать инфляционные ожидания и удержать инфляцию на уровне, который не превысит 4,5 процента. В первом квартале 2006 года ожидается прирост потребительских цен на уровне 3,5 процента.