

Национальный банк Кыргызской Республики

**Обзор инфляции
в Кыргызской Республике**

III квартал 2008 года

Декабрь 2008

Бишкек

Обзор инфляции в Кыргызской Республике

Редакционный совет:

Председатель: Абдыбалы тегин С.
Члены совета: Цыплакова Л.Н.
Молдоканов Ш.И.
Урустемов С.А.
Исакова Г.А.

Ответственный секретарь: Айдарова А.К.

По вопросам, связанным с содержанием публикации, обращайтесь по адресу:

г. Бишкек, ул. Уметалиева, 101
Национальный банк Кыргызской Республики
телефон: (996 312) 669 059
факс: (996 312) 610 730
электронная почта: aaidarova@nbkr.kg

По вопросам, связанным с распространением публикации, обращайтесь по адресу:

г. Бишкек, ул. Уметалиева, 101.
Национальный банк Кыргызской Республики
телефон: (996 312) 669 009
факс: (996 312) 610 730
электронная почта: pr@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 2008 года.

Учредитель: Национальный банк Кыргызской Республики.

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

Подготовлено к печати и отпечатано издательским центром "UnitPrint"
Тираж 300 экз.

© Национальный банк Кыргызской Республики, 2008.

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.

Издания Национального банка Кыргызской Республики

Годовой отчет Национального банка Кыргызской Республики

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

Бюллетень Национального банка Кыргызской Республики

Это ежемесячное 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 данные по платежному балансу, внешней торговле, международным резервам, внешнему долгу и международной инвестиционной позиции Кыргызской Республики. Публикуется ежеквартально в январе, мае, июле, октябре на кыргызском, русском и английском языках.

Тенденции развития банковской системы

В указанном издании представлен анализ и оценка развития банковской системы Кыргызской Республики как финансового посредника, а также оценка составных элементов стабильности банковской системы Кыргызстана. Публикуется с полугодовой периодичностью на кыргызском, русском и английском языках.

Нормативные акты Национального банка Кыргызской Республики

Издание предназначено для официальной публикации нормативных актов НБКР с целью обеспечения нормативными документами и информирования коммерческих банков и общественности о деятельности НБКР, пропаганды банковского законодательства Кыргызской Республики. Публикуется, как правило, один раз в месяц на кыргызском и русском языках.

Пресс-релиз Национального банка Кыргызской Республики

«Пресс-релиз НБКР» содержит хронику событий, относящихся к НБКР и банковской системе, основные данные финансового рынка за неделю и другую информацию для СМИ, юридических и физических лиц. Публикуется еженедельно на кыргызском и русском языках.

СОДЕРЖАНИЕ

ГЛАВА 1. ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ПОЛОЖЕНИЕ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ	39
1.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	39
1.1.1. Спрос	39
1.1.2. Предложение	43
1.2. Тенденции в денежно-кредитной сфере	45
1.2.1. Денежные агрегаты	45
1.3. Внешнеэкономические условия	50
ГЛАВА 2. ИНФЛЯЦИЯ И ЕЕ СОСТАВЛЯЮЩИЕ	55
2.1. Анализ динамики индекса потребительских цен по составляющим и по регионам .	55
2.1.1. Продовольственные товары	56
2.1.2. Непродовольственные товары	58
2.1.3. Услуги	58
2.1.4. Динамика потребительских цен в регионах	59
2.2. Базовая инфляция	60
ГЛАВА 3. РЕШЕНИЯ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ ПО ВОПРОСАМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ	62
3.1. Оценка текущей ситуации Комитетом по денежно-кредитному регулированию и выработанные им решения и рекомендации о мерах денежно-кредитной политики	62
3.1.1. Основные решения Правления НБКР	62
3.1.2. Основные решения комитета по денежно-кредитному регулированию	63
ГЛАВА 4. ПРОГНОЗ ПОКАЗАТЕЛЯ ИНФЛЯЦИИ	65
4.1. Прогноз динамики основных факторов инфляции в IV квартале 2008 года	65
4.2. Прогноз инфляции на IV квартал 2008 года	67

Глава 1. Экономическое положение Кыргызской Республики

1.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

1.1.1. Спрос

В третьем квартале 2008 года объем ВВП увеличился в реальном выражении по сравнению с аналогичным периодом 2007 года на 6,2 процента. Основываясь на данных за второй квартал можно сказать, что рост ВВП, в первую очередь, был обусловлен значительным увеличением объемов экспорта, а также продолжением тенденции роста внутреннего спроса, вызванного ростом расходов домашних хозяйств на конечное потребление. В расчете на душу населения объем ВВП в январе-сентябре 2008 года составил 24,9 тыс. сомов (691 доллар США) и возрос на 5,7 процента.

Таблица 1.1.1. ВВП по видам расходов
(в текущих ценах, млн. сомов)

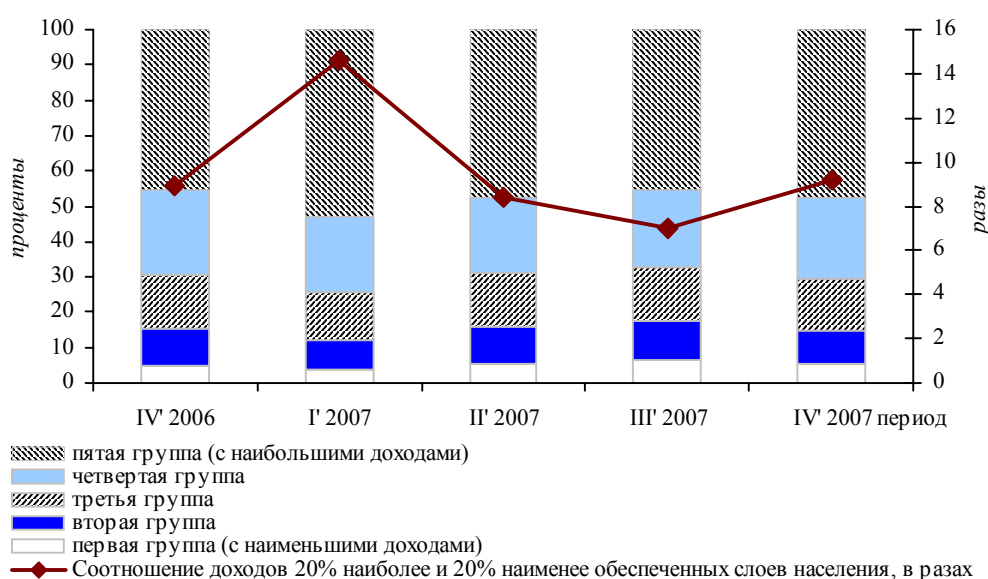
	2007	2007				2008	
		I	II	III	IV	I	II
Использованный ВВП	139 749,4	22 241,5	27 626,0	48 686,9	41 195,0	28 143,9	37 192,7
Конечное потребление	166 145,2	29 626,2	34 331,9	53 907,6	48 279,5	40 333,4	48 482,3
Индивидуальное потребление	154 582,3	27 830,4	31 596,9	51 393,6	43 761,4	37 791,9	45 046,1
Домашних хозяйств	138 652,0	24 745,0	27 554,7	47 246,0	39 106,3	34 143,1	39 690,1
НКООДХ	2 683,7	584,0	667,8	738,0	693,9	747,9	849,3
Государственных учреждений	13 246,6	2 501,4	3 374,4	3 409,6	3 961,2	2 900,9	4 506,7
Коллективное потребление	11 562,9	1 795,8	2 735,0	2 514,0	4 518,1	2 541,5	3 436,2
Валовое накопление	36 793,5	3 083,3	7 539,0	12 478,5	13 692,7	4 078,5	9 684,2
Чистый экспорт товаров и услуг	-63 168,0	-11 260,7	-15 308,7	-17 712,4	-18 886,2	-17 224,9	-19 929,5
Экспорт	62 446,5	13 098,3	14 851,2	19 224,8	15 272,2	15 214,1	23 621,1
Импорт	-125 614,5	-24 359,0	-30 159,9	-36 937,2	-34 158,4	-32 439,0	-43 550,6
Статистическое расхождение	-21,3	792,7	1 063,8	13,2	-1 891,0	956,9	-1 044,3

Источник: НСК

Увеличение частного потребления во многом стало возможным благодаря сохранению динамики роста доходов населения. Реальный рост среднемесячной заработной платы одного работника в январе-сентябре 2008 года (без учета малых предприятий) составил 7,4 процента. Увеличение потребительских расходов населения способствовало увеличению объемов оборота розничной торговли на 7,3 процента, в том числе розничной торговли продовольственными и непродовольственными товарами, объем продаж которых по сравнению с январем-сентябрем 2007 года увеличился, соответственно, на 3,2 и 11,6 процента. Иными словами, в условиях роста уровня инфляции и низкой ставки по депозитам продолжается тенденция увеличения частного потребления, а не сбережений.

Распределение общего объема денежных доходов по 20-ти процентным группам населения по-прежнему складывается в пользу высокодоходных групп. Так, доля доходов наиболее обеспеченной группы выросла на 2,4 п.п. и по итогам 2007 года составила 47,8 процента от общего объема доходов населения. Однако, несмотря на значительный рост доходов населения и высокую долю концентрации доходов у наиболее обеспеченного населения, доля доходов 20 процентов наименее обеспеченного населения остается стабильной - 5,2 процента.

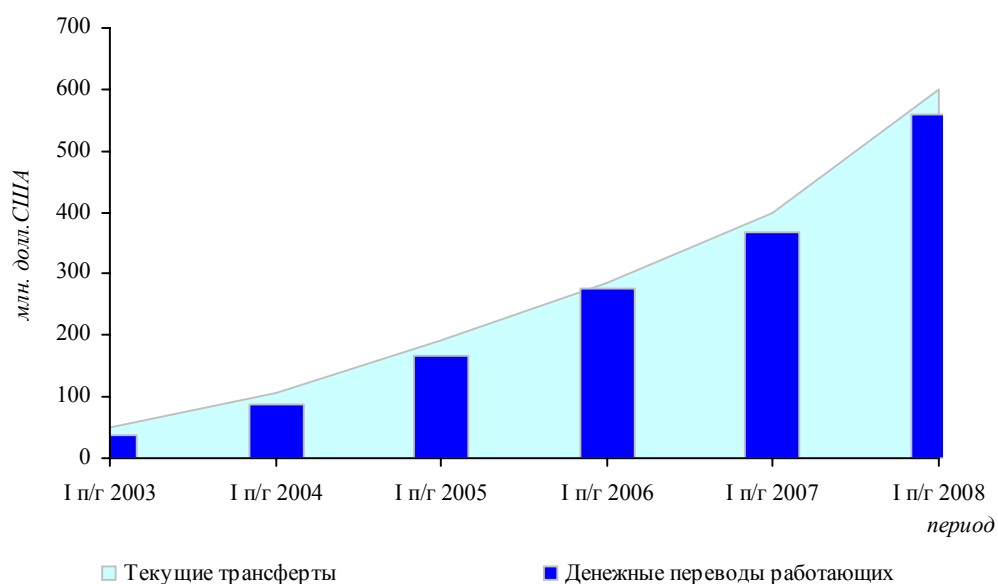
Рис.1.1.1. Структура денежных доходов населения по квинтильным группам
(с начала года, проценты)



Продолжился рост потребительских кредитов, что также свидетельствует об увеличении потребления домашних хозяйств. Объем выданных кредитов коммерческими банками на потребительские цели в третьем квартале 2008 года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года составил 10,8 процента, в результате чего их доля в общем потоке кредитов выросла с 8,2 до 9,7 процента. Однако существенно сократились кредиты на ипотеку. Общий объем выданных кредитов в третьем квартале 2008 года снизился на 5,8 процента.

Увеличение частного потребления также стало возможным благодаря увеличившемуся потоку денежных средств из-за рубежа. Так, традиционно положительное сальдо баланса текущих трансфертов за первое полугодие 2008 года составило 598,9 млн. долларов США, превысив аналогичный показатель прошлого года в 1,5 раза. Данный рост был обеспечен увеличением на 52,3 процента притока денежных переводов работающих за рубежом, занимающих наибольший удельный вес в структуре трансфертов.

Рис.1.1.2. Динамика сальдо текущих трансфертов



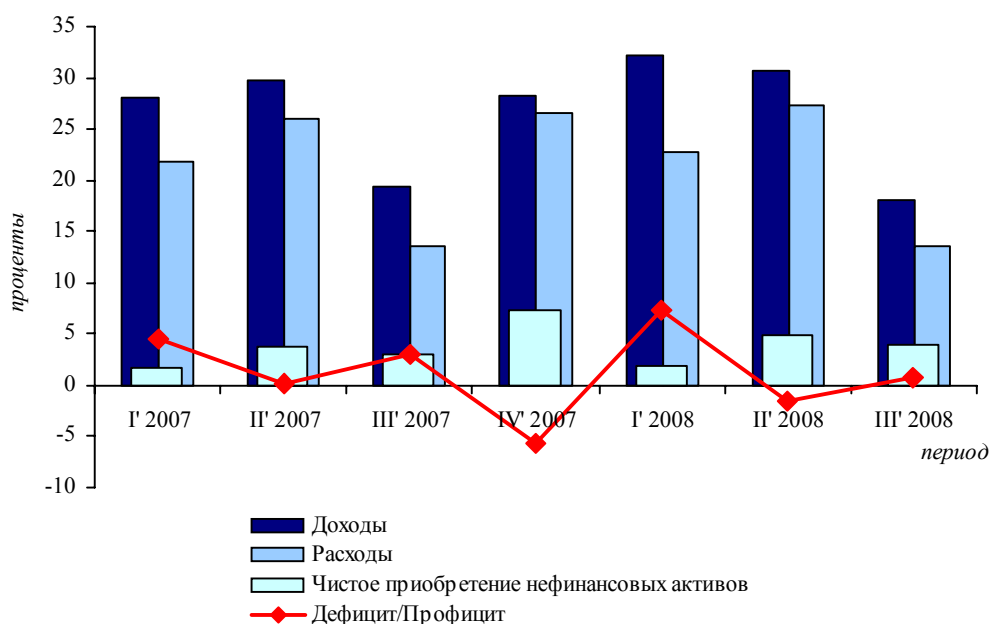
Расходы на конечное потребление органов государственного управления также продолжают расти. Большая часть бюджетных расходов продолжает направляться на потребление и на покрытие текущих расходов, которые не сокращаются ввиду наличия структурных проблем. Так, расходы на заработную плату и отчисления в Социальный фонд Кыргызской Республики составили в третьем квартале 2008 года 37,8 процента от общего объема государственных расходов на операционную деятельность. Также на достаточно высоком уровне сохраняется доля расходов на социальные пособия и субсидии (15,0 процента).

В соответствии с функциональной классификацией бюджетных расходов в третьем квартале 2008 года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года наблюдался существенный рост расходов на государственные службы общего назначения (на 70,2 процента), на образование (на 51,0 процента).

В целом, расходы государственного бюджета на операционную деятельность в третьем квартале 2008 года составили 8 909,2 млн. сомов или 13,5 процента к ВВП (доля к ВВП не изменилась по сравнению с аналогичным периодом 2007 года). Общие доходы и полученные официальные трансферты государственного бюджета составили 11 904,7 млн. сомов или 18,1 процента к ВВП. По операциям приобретения нефинансовых активов, которые представляют собой капитальные расходы Правительства, чистый отток денежных средств составил 2 572,9 млн. сомов.

В результате превышения поступлений денежных средств Правительства над их оттоком государственный бюджет в третьем квартале 2008 года сложился с профицитом в 422,5 млн. сомов или 0,6 процента к ВВП (профицит в третьем квартале 2007 года составлял 2,9 процента к ВВП).

Рис.1.1.3. Исполнение государственного бюджета
(проценты к ВВП)



Несмотря на проводимые реформы по повышению эффективности бюджетно-налоговой политики и оптимизации межбюджетных отношений продолжается неравномерное расходование бюджетных средств в течение года, что преимущественно окажет влияние на изменение наличной составляющей денежного предложения в стране. Нарастание расходов в конце года является одним из факторов, стимулирующих инфляцию.

Валовое накопление во втором квартале 2008 года возросло на 10,2 процента (в предыдущем квартале прирост составил 5,0 процента). Однако с начала года наблюдается сокращение инвестиций в основной капитал, объем которых по итогам января-сентября 2008 года снизился на 2,2 процента, главным образом, в результате сокращения объемов строительных работ в горнодобывающей промышленности и в

Таблица 1.1.2. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования
(проценты)

	2007	I	II	III	IV	2008	I	II	III
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	81,6	89,9	85,4	71,0	86,9	66,3	83,4	71,6	59,2
Республиканский бюджет	8,0	7,8	6,8	11,7	5,6	9,8	4,7	11,5	10,1
средства на чрезвычайные ситуации	0,7	0,9	0,8	0,6	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Местный бюджет	2,3	0,4	2,6	2,2	2,7	1,7	1,7	1,4	1,8
Средства предприятий, организаций	47,8	43,1	45,5	36,8	58,8	25,3	37,6	28,2	20,8
Кредит банка	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,6	1,2	0,5
Средства населения и другие	23,4	38,5	30,5	20,3	19,9	28,7	38,7	29,4	26,0
Благотворительная помощь резидента	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Внешние инвестиции	18,4	10,1	14,6	29,0	13,1	33,7	16,6	28,4	40,8
Иностранный кредит	11,7	5,9	6,4	16,8	11,0	15,8	5,6	17,4	17,3
Прямые иностранные инвестиции	3,0	2,9	6,4	5,3	-0,4	14,9	10,2	9,5	19,0
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	3,8	1,3	1,8	6,9	2,5	3,0	0,9	1,5	4,4

Источник: НСК, расчеты НБКР

жилищном строительстве. Приоритетными направлениями вложения инвестиций в основной капитал являлись жилищное строительство, отрасль транспорта и связи и обрабатывающая промышленность.

По источникам финансирования инвестиций в основной капитал в третьем квартале 2008 года по-прежнему преобладали внутренние средства, а именно средства предприятий, организаций и населения, на долю которых приходилось 46,8 процента всех инвестиций. Вместе с тем, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года заметно увеличилась доля вложений из внешних источников.

1.1.2. Предложение

В третьем квартале 2008 года основной объем совокупного предложения товаров и услуг был обеспечен продукцией сельского хозяйства (44,2 процента от общего объема ВВП), торговлей (13,9 процента), обрабатывающей промышленностью (7,9 процента) и отраслями транспорта и связи (7,4 процента). Эти же отрасли внесли основной вклад в темпы прироста общего ВВП в отчетном квартале.

Таблица 1.1.3. Вклад отдельных видов деятельности в рост/снижение ВВП (проценты)

	Темпы прироста в 2008 году				Вклад в прирост			
	янв.-сен.	I квартал	II квартал	III квартал	янв.-сен.	I квартал	II квартал	III квартал
Валовой внутренний продукт	6,6	6,1	7,9	6,2	6,6	6,1	7,9	6,2
Валовая добавленная стоимость	6,6	6,1	7,9	6,2	5,7	5,1	6,6	5,5
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	2,2	1,7	3,8	1,9	0,7	0,3	0,7	0,9
Горнодобывающая промышленность	-3,0	-11,4	12,5	-9,2	0,0	-0,1	0,1	0,0
Обрабатывающая промышленность	13,4	4,5	13,0	20,9	1,3	0,5	1,5	1,4
Производство и распределение энергии, газа и воды	-3,3	4,7	-12,5	-7,3	-0,1	0,3	-0,3	-0,1
Строительство	-3,9	2,2	9,6	-12,0	-0,1	0,0	0,3	-0,4
Торговля, ремонт	7,6	5,5	7,8	8,8	1,3	1,2	1,5	1,2
Гостиницы и рестораны	11,0	7,8	14,5	10,3	0,1	0,1	0,2	0,1
Транспорт и связь	30,6	24,0	26,3	39,6	2,3	2,3	2,3	2,2
Финансовая деятельность	20,0	15,9	23,6	20,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Операции с недвижимым имуществом, аренда	5,0	5,0	5,0	5,0	0,1	0,2	0,2	0,1
Государственное управление	1,0	1,2	0,9	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Образование	1,3	1,5	1,5	0,9	0,0	0,1	0,1	0,0
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	-0,4	-1,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Предоставление коммунальных и персональных услуг	2,0	4,0	0,3	2,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Чистые налоги на продукты	6,6	6,1	7,9	5,8	0,9	1,0	1,3	0,6

Источник: НСК, расчеты НБКР

В обрабатывающей промышленности рост производства, главным образом, наблюдался в металлургическом производстве и производстве готовых металлических изделий и в отрасли текстильного и швейного производства. В январе-сентябре 2008 года выпуск продукции в данных подотраслях увеличился на 25,5 и 27,8 процента, соответственно.

Рост производства пищевых продуктов, включая напитки и табак составил 101,6 процента в сравнении с январем-сентябром 2007 года.

Валовой выпуск продукции сельского хозяйства, охоты и лесного хозяйства в январе-сентябре 2008 года увеличился по сравнению с соответствующим периодом прошлого года на 2,2 процента. Из общего объема производства на долю животноводства приходится 38,3 процента, растениеводства - 60,5, услуг - 1, охоты и лесного хозяйства - 0,2 процента.

Общая площадь, засеянная под сельскохозяйственные культуры, увеличилась по сравнению с прошлым годом на 2,8 процента, что связано с потребностью внутреннего обеспечения продовольственной безопасности. Увеличились посевы под зерновые культуры (8,8 процента), овощи (3,1 процента), кормовые культуры (1,2 процента).

Так, 2008 год характеризовался запретительными мерами со стороны правительства на экспорт зерновых, масличных культур и кормов, чтобы не допустить внутреннего дефицита при большом внешнем спросе.

Рост поголовья скота в 2008 году, а также неблагоприятная природно-климатическая ситуация весной и летом на севере Кыргызстана и юге Казахстана создали условия для расширения предложения и соответственно для падения цен на скот и мясо на внутреннем рынке.

С убранной площади намолочено 1420,1 тыс. тонн зерна (в первоначально оприходованном весе), или 102,7 процента к уровню прошлого года. Зерновые и зернобобовые культуры (включая кукурузу) по итогам 9 месяцев 2008 года были убраны на 92,6 процента. Средняя урожайность зерновых культур по республике составила 23,8 центнера с гектара (в первоначально оприходованном весе), против 24,9 центнера с гектара на соответствующую дату прошлого года.

По сравнению с январем-сентябром 2007 года в текущем периоде упало производство табака, что составило 89,7 процента к объему прошлогоднего урожая. Сбор хлопка-сырца превысил показатель 2007 года на 106,7 процента. Производство масличных культур к соответствующему периоду прошлого года составил всего 85,7 процента. Картофеля было накопано на 100,2 процента больше, чем за аналогичный период прошлого года. Урожай овощей в январе-сентябре 2008 года по сравнению с январем-сентябром 2007 года вырос на 104,8 процента.

Так, как и в прошлом году, за рассматриваемый период значительно выросли экспортные поставки фруктов в 2,2 раза в натуральном выражении и в 2,1 раза в стоимостном измерении, а овощей – на 103,8 процента 101,0 процента соответственно.

Несколько снизился уровень безработицы. Так, по данным Государственного комитета Кыргызской Республики по миграции и занятости на 1 октября 2008 года, уровень зарегистрированной безработицы составил 2,9 процента от экономически активного населения (по

итогам второго квартала 2008 года – 3,1 процента), а на аналогичную дату предыдущего года данный показатель составил 3,3 процента.

Таблица 1.1.4. Темпы роста производительности труда и реальной заработной платы по кварталам

(проценты к соответствующему периоду предыдущего года)

	производительность труда		реальная заработная плата	
	2006	2007*	2006	2007
В среднем за год	102,2	105,4	112,7	119,0
I квартал	98,8	106,1	110,1	123,7
II квартал	103,0	108,5	111,6	128,0
III квартал	99,8	105,4	112,4	117,5
IV квартал	98,8	105,6	116,3	106,8

* По предварительной оценке

Источник: НСК

В 2007 году производительность труда, определяемая как отношение темпов роста ВВП к темпам роста численности занятых, по предварительной оценке, возросла по сравнению с 2006 годом на 5,4 процента (против 2,2 процента в 2006 году). Однако темпы роста реальной заработной платы по-прежнему опережают темпы роста производительности труда, что подтверждает наличие повышенного инфляционного давления в экономике.

1.2. Тенденции в денежно-кредитной сфере

1.2.1. Денежные агрегаты

Денежная база¹

Денежная база на 1 октября 2008 года составила 34943,2 млн. сомов, увеличившись на 7,4 процента за третий квартал 2008 года в номинальном выражении (в третьем квартале 2007 года увеличение составило 7,5 процента), а в реальном выражении увеличилась на 7,0 процента (в третьем квартале 2007 года увеличение составило 1,9 процента).

В третьем квартале 2008 года на изменение денежной базы в разрезе операций (2408,6 млн. сомов) основное влияние оказали операции Национального банка, увеличившие денежную базу на 3648,5 млн. сомов; операции Правительства сократили денежную базу на 1239,9 млн. сомов. Для сравнения в третьем квартале 2007 года на изменение денежной базы (1912,1 млн. сомов) оказали влияние операции НБКР (2826,3 млн. сомов) и операции Правительства (-914,1 млн. сомов).

Деньги в обращении в третьем квартале 2008 года увеличились на 7,7 процента и по состоянию на 1 октября 2008 года составили 30613,3 млн. сомов (в аналогичном периоде 2007 года увеличение составило 8,2 процента).

В структуре денежной базы по сравнению с началом 2008 года про-

¹ Без учета депозитов коммерческих банков в иностранной валюте в НБКР.

изошло увеличение доли наличных денег в обращении с 87,3 до 87,6 процента на конец сентября текущего года. Соответственно, доля средств на корреспондентских счетах коммерческих банков в НБКР уменьшилась с 12,7 до 12,4 процента.

Агрегат М2

Денежная масса М2 на 1 октября 2008 года составила 39310,5 млн. сомов. Увеличение агрегата М2 в третьем квартале 2008 года составило 6,4 процента (в третьем квартале 2007 года М2 увеличился на 8,3 процента). Увеличение объема денежного агрегата М2 в отчетном периоде было обусловлено ростом денег вне банков на 8,0 процента (в третьем квартале 2007 года рост составил 8,2 процента) и депозитов в национальной валюте на 2,2 процента (в третьем квартале 2007 года рост составил 8,9 процента). При этом рост объема переводных депозитов (до востребования) составил 0,5 процента, а по другим депозитам (срочным) наблюдался рост на 4,0 процента (в третьем квартале 2007 года рост составил 7,5 процента и 11,2 процента соответственно).

Агрегат М2Х

Объем денежной массы М2Х, включающей депозиты в иностранной валюте, в третьем квартале 2008 года увеличился на 5,9 процента, и на 1 октября 2008 года составил 49403,8 млн. сомов (на 1 октября 2007 года М2Х – 38537,3 млн. сомов, увеличившись на 10,1 процента). Рост широких денег М2Х произошел за счет увеличения депозитной базы коммерческих банков на 3,1 процента и наличных денег вне банков на 8,0 процента, при этом наблюдался рост депозитов в иностранной валюте на 4,0 процента (в сопоставимом периоде 2007 года широкие деньги увеличились за счет увеличения депозитной базы коммерческих банков на 13,3 процента и наличных денег вне банков на 8,2 процента, рост депозитов в национальной валюте составил 17,1 процента).

В результате структура денежной массы М2Х на конец сентября 2008 года по сравнению с началом года изменилась следующим образом:

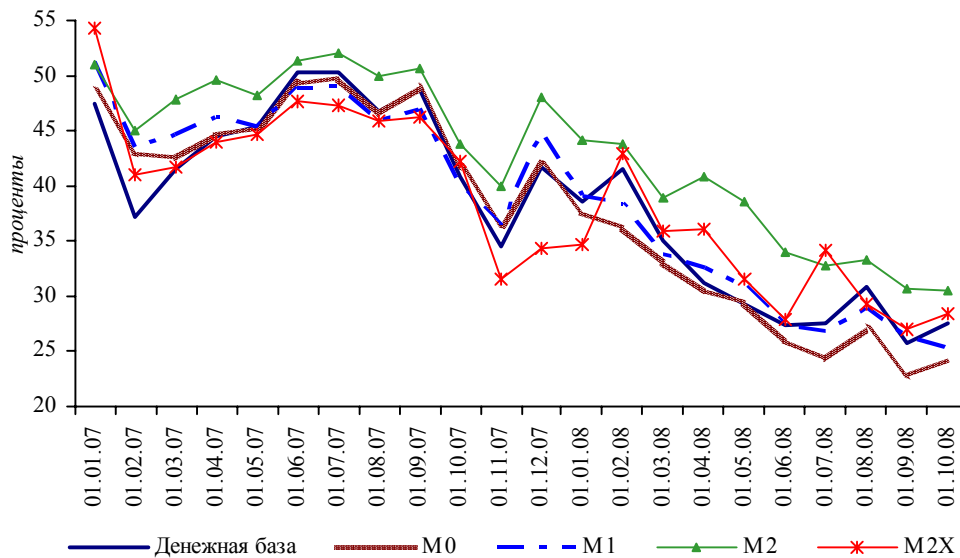
- доля наличных денег вне банков – с 61,2 до 58,8 процента (60,8 процента на 01.10.07 года);
- доля депозитов в национальной валюте – с 18,6 до 20,2 процента (17,0 процента на 01.10.07 года);
- доля депозитов в иностранной валюте с 20,2 до 21,0 процента (22,2 процента на 01.10.07 года).

Мультипликатор широких денег М2Х, характеризующий степень финансового посредничества, увеличился по сравнению с началом года и на 1 октября 2008 года составил 1,414 (на 1 октября 2007 года – 1,406).

Скорость обращения широких денег М2Х на 1 октября 2008 года составила 4,0 (на 1 января 2008 года – 4,0 процента). Коэффициент мо-

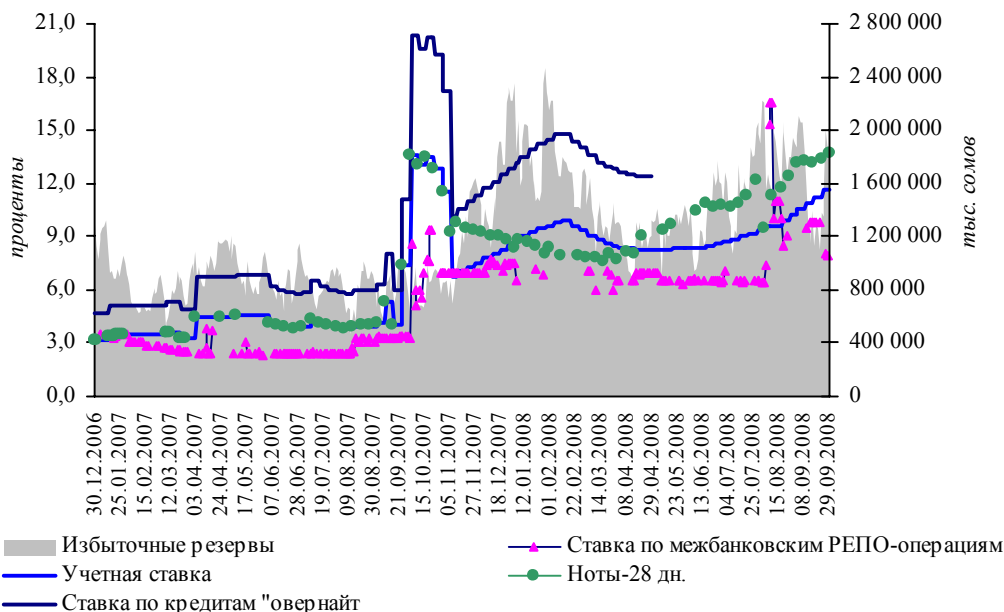
нетизации экономики, рассчитанный по денежному агрегату M2X составил 25,1 процента (на 1 января 2008 года - 25,3 процента).

Рис.1.2.1. Годовые номинальные темпы прироста денежных агрегатов



В третьем квартале 2008 года в условиях сохраняющихся высоких темпов инфляции НБКР продолжал принимать меры по ужесточению денежно-кредитной политики, что оказало влияние на формирование ситуации на финансовом рынке, кроме того, на сложившуюся ситуацию, как обычно, оказывало воздействие колебание уровня ликвидности и ее концентрации в коммерческих банках.

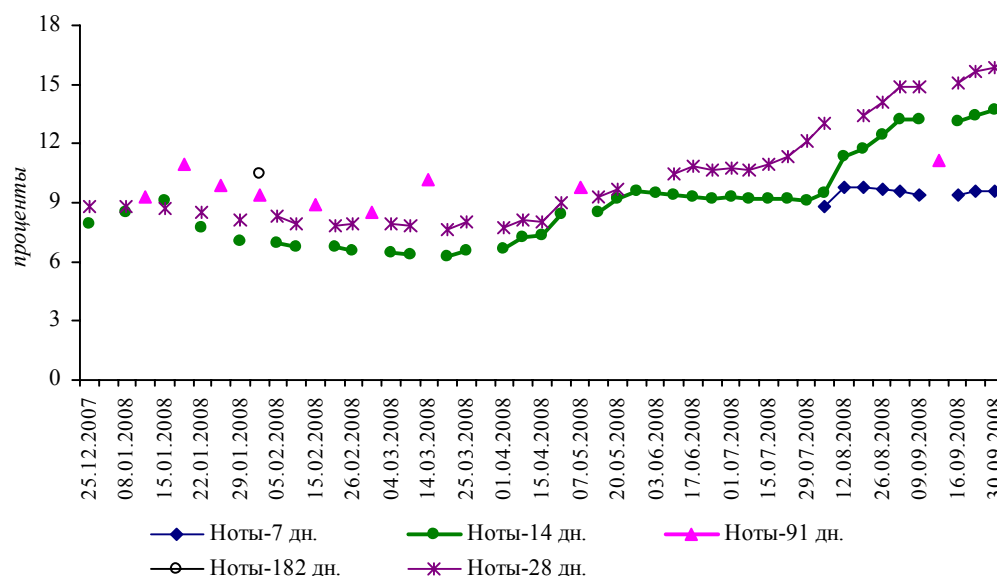
Рис.1.2.2. Динамика ставок денежного рынка



Национальный банк в отчетном периоде с целью изъятия избыточной ликвидности продолжал увеличивать объем предлагаемой эмиссии нот НБКР, а также, начиная с августа начал размещать 7-дневные

ноты НБКР. В условиях увеличившегося уровня избыточных резервов в банковской системе спрос на ноты НБКР со стороны коммерческих банков также вырос, однако он в основном несколько отставал от их предложения. В результате это отразилось на повышении доходности 14- и 28-дневных нот. Спрос на 91- и 182-дневные ноты НБКР в связи с краткосрочным характером избыточной ликвидности коммерческих банков оставался на низком уровне. В среднем за третий квартал 2008 года доходность 14-ти дневных нот НБКР составила 11,3 процента, увеличившись по сравнению со вторым кварталом на 2,7 п.п., а в сегменте 28-ми дневных нот доходность составила 13,2 процента, увеличившись на 3,8 п.п. Доходность 7-дневных нот составила 9,6 процента, доходность 91-дневных нот НБКР на единственном состоявшемся аукционе составила 11,2 процента, повысившись по сравнению с предыдущим кварталом на 1,4 п.п. По сравнению с третьим кварталом 2007 года доходность 14-ти дневных нот НБКР увеличилась на 7,4 п.п., доходность 28-ми дневных нот – на 9,0 п.п.

Рис. 1.2.3. Динамика доходности нот НБКР

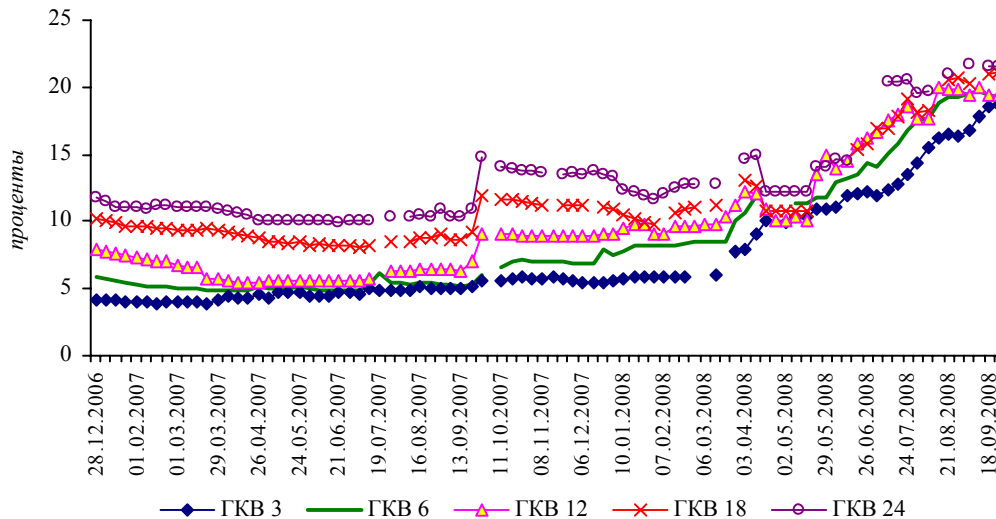


Учетная ставка, определяемая как усредненное значение доходности 28-дневных нот НБКР, сложившееся на последних 20-ти аукционах, на конец периода составила 11,7 процента, увеличившись по сравнению с началом квартала на 3,0 п.п. Ставка по кредитам «овернайт», приравненная к учетной ставке с коэффициентом 1,5, на конец периода составила 17,5 процента. В отчетном квартале Национальный банк не выдавал кредиты «овернайт».

На первичном рынке ГКВ в третьем квартале 2008 года доходность, а также ее волатильность под влиянием роста доходности нот НБКР заметно выросли. В целом за третий квартал общая средневзвешенная доходность ГКВ составила 18,0 процента, увеличившись на 5,9 п.п. по

сравнению с предыдущим кварталом, рост доходности отмечался на всех сегментах рынка ГКВ. По сравнению со вторым кварталом 2007 года общий уровень доходности ГКВ повысился на 10,9 п.п., также увеличение доходности наблюдалось на всех сегментах рынка.

Рис. 1.2.4. Динамика доходности ГКВ



Стоимость межбанковских кредитов в национальной валюте и ее волатильность в третьем квартале 2008 года также заметно выросли. В среднем за отчетный квартал процентная ставка в сегменте операций РЕПО по сравнению с аналогичным показателем за предыдущий квартал выросла на 2,6 п.п. и составила 9,3 процента. Стоимость межбанковских кредитов в национальной валюте увеличилась на 0,7 п.п., до 7,2 процента. По сравнению с аналогичным кварталом 2007 года средняя процентная ставка в сегменте операций РЕПО выросла на 6,4 п.п., а в сегменте межбанковских кредитов в национальной валюте увеличилась на 4,8 п.п.

В сегменте операций в иностранной валюте на внутреннем межбанковском кредитном рынке уровень ставок колебался от 2,3 до 10,0 процентов в зависимости от срока заключенных сделок. В среднем за отчетный квартал стоимость межбанковских кредитов в иностранной валюте составила 7,4 процента, повысившись по сравнению с предыдущим кварталом на 1,6 п.п. в связи с увеличением сроков заключенных операций. По сравнению с аналогичным периодом 2007 года ставка по данным кредитам выросла на 1,0 п.п.

Национальный банк также с целью изъятия избыточной ликвидности в банковской системе в третьем квартале 2008 года объявлял аукционы по продаже ГКВ(у) на условиях РЕПО, заключив обратные РЕПО-соглашения с коммерческими банками на сумму 517,9 млн. сомов. По сравнению с предыдущим кварталом объем РЕПО-операций НБКР увеличился в 2,2 раза, средневзвешенная процентная ставка по ним повысилась на 1,5 п.п., до 8,9 процента, а срочность составила 22 дня, сократившись на 30 дней.

Кроме того, НБКР осуществляя обратные СВОП-операции (на сумму 20,0 млн. долларов США), смог изъять во втором квартале 707,7 млн. сомов избыточной банковской ликвидности. Средняя срочность данных операций составила 54 дня.

1.3. Внешнеэкономические условия

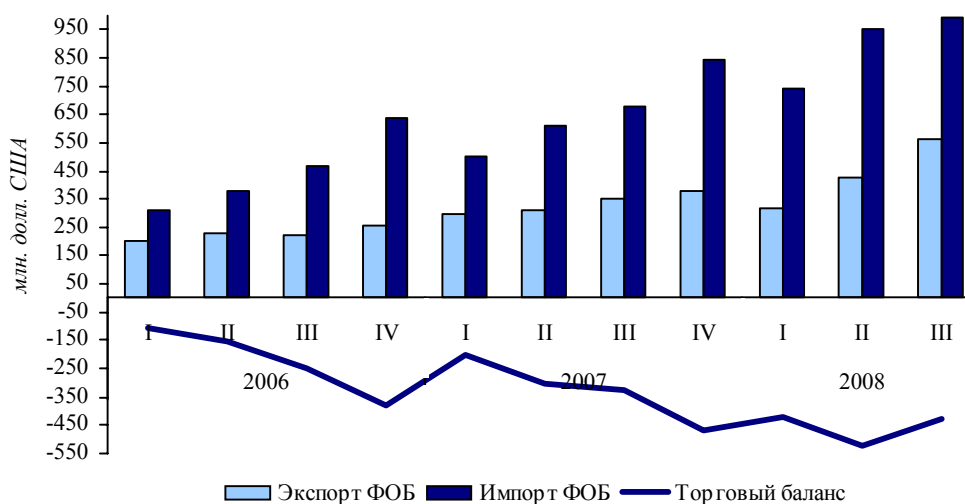
Торговый баланс

По предварительным данным дефицит торгового баланса² Кыргызской Республики за третий квартал 2008 года составил 429,3 млн. долларов США, увеличившись по сравнению с третьим кварталом 2007 года на 32,2 процента.

Внешнеторговый оборот в ценах ФОБ по итогам третьего квартала возрос на 50,2 процента по сравнению с соответствующим периодом 2007 года, составив 1 551,7 млн. долларов США.

В географической структуре рост товарооборота произошел, в основном, со странами СНГ на 71,6 процента: за счет экспортных операций на 59,7 процента, импортных - на 78,6 процента. Темпы роста товарооборота со странами дальнего зарубежья были ниже - 24,7 процента, в том числе за счет роста объема экспорта - на 56,7 процента, импорт - на 10,4 процента.

Рис. 1.3.1. Внешняя торговля



Экспорт товаров в ценах FOB³ по итогам третьего квартала 2008 года составил 561,2 млн. долларов США, увеличившись на 58,5 процента по сравнению с третьим кварталом 2007 года.

Согласно функциональной структуре⁴, основными статьями экспорта в отчетном периоде были энергопродукты (34,7 процента от об-

² По данным НСК КР и ГТК КР, с учетом дооценок НБКР.

³ По данным НСК КР и ГТК КР, с учетом дооценок НБКР.

⁴ По данным НСК КР и ГТК КР, без учета дооценок НБКР.

шего объема экспорта товаров), промежуточные товары (32,5 процента) и товары потребительского назначения (17,6 процента).

Объем экспорта потребительских товаров возрос на 32,1 процента и составил 90,0 млн. долларов США. Несмотря на рост в абсолютных показателях, удельный вес потребительских товаров в общем объеме экспорта снизился с 22,4 до 17,6 процента. В отчетном периоде примерно поровну сложились удельные веса экспорта продовольственных и непродовольственных товаров (51,1 и 48,9 процента от общего объема экспорта потребительских товаров). Под влиянием сезонного фактора в структуре потребительских товаров преобладал экспорт овощей и фруктов, доля которых составила 33,8 процента. Стоимостной объем импорта данной продукции возрос почти на 70,0 процентов под влиянием роста цен и количества поставок. Кроме этого в отчетном периоде наблюдался рост экспорта молока и молочной продукции (на 22,7 процентов), а также одежды и одежных принадлежностей (на 11,3 процента).

В отчетном периоде по сравнению с базовым наблюдался значительный рост экспорта сырья (в 5,3 раза), при этом его вклад в общий объем экспорта возрос на 8,5 процентных пункта и по итогам третьего квартала 2008 года составил 12,5 процента. Данный рост объясняется возросшими поставками шкур и кожевенного сырья, а также различных химических элементов.

Объемы поставок энергопродуктов возросли в 2,3 раза по сравнению с базовым периодом и достигли уровня 176,9 млн. долларов США, из этого объема почти 79 процентов нефтепродуктов было направлено на реэкспорт. Стоимостной объем нефтепродуктов в отчетном периоде возрос в 2,6 раза по сравнению с базовым периодом под влиянием как роста цен, так и физического объема поставок. Доля электроэнергии в общем объеме экспорта энергопродуктов составила 20,3 процента, увеличившись в стоимостном выражении на 85,5 процента, главным образом под влиянием ценового фактора.

Экспорт промежуточных товаров в третьем квартале 2008 года составил 165,8 млн. долларов США, увеличившись по сравнению с базовым периодом на 39,6 процента. Высокий удельный вес золота в данной статье (62,7 процента), объемы экспорта которого возросли на 66,6 процента, и определил, в основном, рост экспорта промежуточных товаров. Кроме этого в составе данной группы возросли поставки цемента, деталей и принадлежностей автомобилей, металлического лома черных и цветных металлов.

По предварительным данным импорт товаров⁵ в ценах FOB за третий квартал 2008 года возрос на 45,9 процента по сравнению с аналогичным кварталом 2007 года и достиг уровня 990,5 млн. долларов

⁵ Импорт СИФ с учетом дооценок составил 1065,3 млн. долл. США, дефицит торгового баланса – 504,1 млн. долл. США.

США. Из стран СНГ было завезено товаров на общую сумму 631,2 млн. долларов США, что на 78,6 процента больше значения базового периода. Импорт из стран дальнего зарубежья возрос на 10,4 процента и сложился в объеме 359,2 млн. долларов США.

В функциональной структуре⁶ импорта в ценах СИФ в третьем квартале 2008 года сохранилась тенденция к росту по всем группам товаров. Наибольшая доля импорта пришлась на энергопродукты (37,1 процента), товары потребительского назначения (24,5 процента) и промежуточные товары (22,6 процента).

В отчетном периоде отечественный спрос на иностранную продукцию потребительского назначения возрос на 87,8 процента по сравнению с третьим кварталом 2007 года. При этом больше завозилось непродовольственных товаров (63,5 процента в общем объеме потребительских товаров). Доля продовольственных товаров составила, соответственно, 36,5 процента. В составе непродовольственных товаров более чем в 14 раз возросли поставки легковых автомобилей, которые завозились из Германии, Японии и США. Их вклад в объем импорта непродовольственных товаров составил 25,4 процента. В отчетном периоде также наблюдалось увеличение импорта одежды и одежных принадлежностей (в 10,3 раза) из стран дальнего зарубежья, что происходило, главным образом, за счет роста физического объема. Удельный вес данной товарной категории в общем объеме непродовольственных товаров возрос с 2,9 процента в базовом периоде до 14,1 процента в отчетном периоде. На 29,4 процента возрос импорт медикаментов, при этом их доля в общем объеме непродовольственных товаров возросла до 10,3 процента. Импорт продовольственных товаров был представлен в основном такими товарами, как мука, мясо и мясопродукты, сахар, растительное масло, пиво, шоколадные изделия. В отчетном периоде под влиянием ценового и количественного фактора в 7 раз возросли поставки муки. Удельный вес данной продукции в импорте продовольственных товаров возрос до 14,3 процента. Немного меньше сложилась доля сахара (13,1 процента от объема импорта продовольственных товаров). Под влиянием ценового фактора стоимостной объем импорта сахар возрос на 78,5 процента. Меньшими темпами наращивался импорт мяса и мясопродуктов (возрос на 36,9 процента по сравнению с базовым периодом). Его вклад в общий объем импорта продовольственных товаров составил 9,6 процента. Под влиянием роста импортных цен, поступления растительного масла возросли на 62,6 процента, а его доля в импорте продовольственных товаров составила 6,7 процента.

Импорт энергопродуктов в третьем квартале 2008 года возрос более чем в 2 раза. В составе данной группы выделяются нефтепро-

⁶ По данным НСК КР и ГТК КР.

дукты, импорт которых вырос в 2,2 раза, что объясняется увеличением количества поставок и цен на данный товар. Высокий удельный вес импортных поставок нефтепродуктов (92,3 процента от общего объема энергопродуктов) определил итоговый рост стоимостного объема импорта данной функциональной статьи. Поставки природного газа возросли на 42,5 процента, но при этом его вклад в общий объем импорта энергопродуктов составил лишь 5,1 процента. В третьем квартале 2008 года импорт угля возрос на 37,0 процента по сравнению с аналогичным периодом 2007 года. Данный рост был определен ценовым фактором, который возрос на 44,9 процента, в то время как физический объем поставок угля сократился на 5,5 процента.

В третьем квартале 2008 года промежуточных товаров было завезено в страну на 53,4 процента, или на 83,7 млн. доллара США больше по сравнению с сопоставимым кварталом 2007 года. В составе данной группы выделяются ткани из текстильных материалов, импорт которых возрос в 3,7 раза под влиянием увеличения объема поставок. Доля данного товара в общем объеме промежуточных товаров составила 8,3 процента.

Обменный курс

В июле-августе 2008 года ситуация на валютном рынке формировалась в условиях сезонного избыточного предложения иностранной валюты вследствие увеличения притока денежных переводов, поступлений от экспорта товаров и услуг, что отразилось на преобладании тенденции укрепления сома относительно доллара США в этот период. Однако в сентябре курса доллара США начал стремительно расти в связи с увеличившимся спросом на иностранную валюту со стороны коммерческих банков, лишь в конце месяца наблюдалось некоторое его снижение. Национальный банк с целью предотвращения резких колебаний обменного курса в июле-августе покупал доллары США на валютных торгах, в сентябре НБКР большую часть месяца продавал доллары США, а в конце месяца участвовал на рынке в качестве покупателя долларов США. В целом за третий квартал 2008 года объем операций НБКР по продаже долларов США составил 19,6 млн. долларов США, по покупке долларов США – 136,3 млн. долларов США.

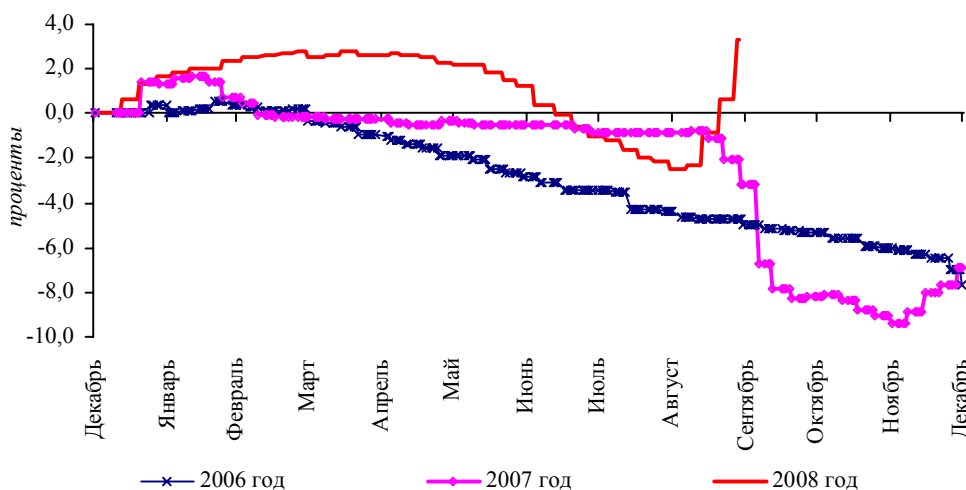
Средневзвешенный курс доллара США на валютных торгах на конец отчетного периода составил 36,6401 сом/долларов США, увеличившись за квартал на 2,3 процента. Курс продажи доллара в обменных бюро вырос на 1,53 процента и составил 36,3253 сом/долларов США на конец сентября.

Учетный курс доллара США на конец отчетного периода составил 36,6688 сом/долларов США, повысившись за квартал на 2,1 процента.

Для сравнения: в аналогичном периоде прошлого года учетный курс доллара снизился за квартал на 2,8 процента и составил 36,8994 сом/долларов США.

Динамика курса евро, как обычно, в основном формировалась под влиянием колебаний курса евро на внешних рынках, а также изменений курса сома относительно доллара США на внутреннем рынке. Так, курс евро с июля по конец первой декады сентября в основном снижался, затем до конца сентября преобладала тенденция его повышения. В целом за квартал курс продажи евро в обменных бюро снизился на 6,9 процента и на конец сентября составил 52,4031 сом/евро. Учетный курс на конец периода составил 53,5328 сом/евро, снизившись за квартал на 5,3 процента.

Рис. 1.3.2. Темпы изменения учетного курса доллара США



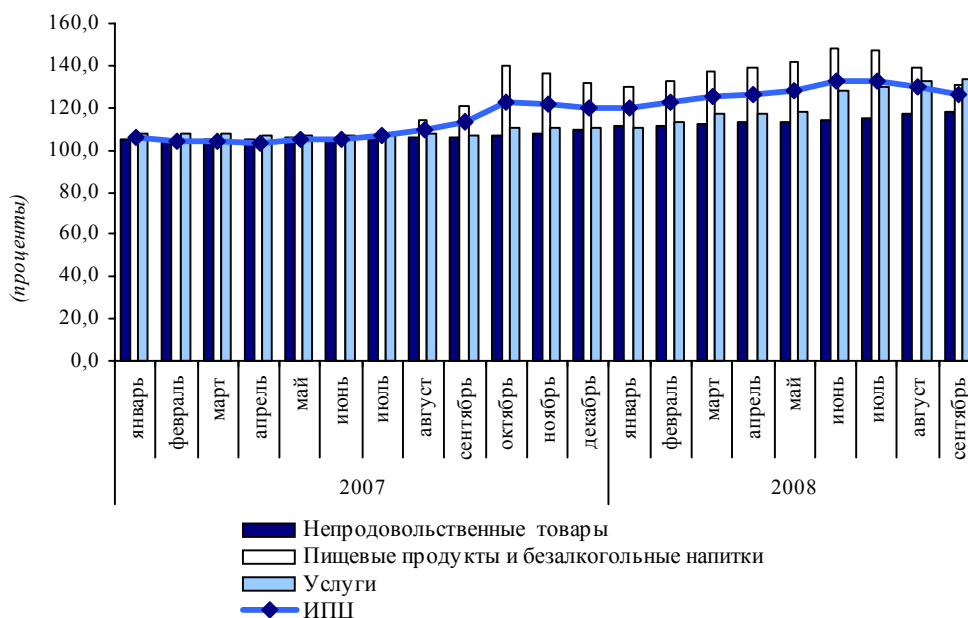
Глава 2. Инфляция и ее составляющие¹

2.1. Анализ динамики индекса потребительских цен по составляющим и по регионам

В третьем квартале 2008 года уровень инфляции составил 0,4 процента (в третьем квартале 2007 года данный показатель составлял 5,5 процента). В рассматриваемом периоде произошло традиционное для этого периода года снижение цен по сравнению с предыдущим кварталами. Однако существенной дефляции, в связи с сезонным характером потребительских расходов по отдельным товарам и услугам, не наблюдалось. Ключевым фактором, определившим рост цен, стало повышение стоимости услуг – на 8,4 процента, в то время как индекс потребительских цен на товары снизился на 0,5 процента, за счет удешевления продовольственных товаров на 3,5 процента.

Таким образом, индекс потребительских цен на продукты питания в третьем квартале 2008 года составил 96,5 процента, на непродовольственные товары – 105,0 процента, на платные услуги – 108,4 процента.

Рис. 2.1.1. Динамика ИПЦ и его составляющих



В годовом исчислении (сентябрь 2008 к сентябрю 2007 года) уровень инфляции сложился на уровне 25,9 процента (соответствующий показатель за 2007 год сложился на уровне 13,1 процента). При этом прирост цен на товары составил 25,0 процента, а услуги подорожали на 33,5 процента. Индекс потребительских цен сформировался, в ос-

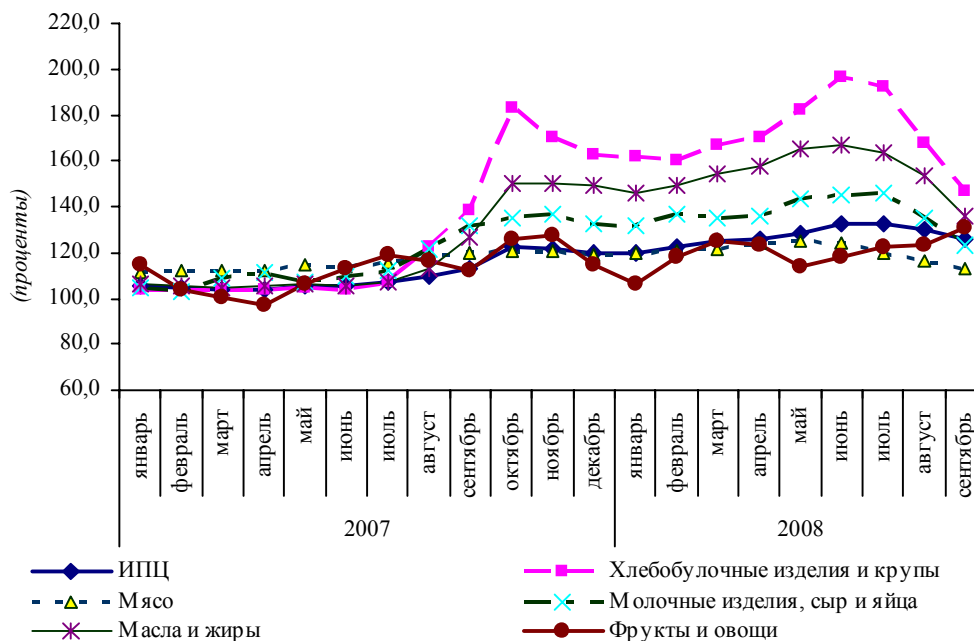
¹ По данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики

новном, за счет роста цен на услуги и на продовольственные товары. В структуре индекса потребительских цен, как и ранее, преобладала группа продовольственных товаров.

2.1.1. Продовольственные товары

Наибольшую долю в структуре потребительской корзины занимают продовольственные товары, которые характеризуются наибольшими колебаниями цен и зависимостью от сезонного фактора. Темп роста цен на продовольственные товары в третьем квартале составил 96,5 процента (9,1 процента - за третий квартал 2007 года). На снижение цен на продовольственные товары оказало воздействие сезонное удешевление фруктов и овощей и мясной продукции. На фоне существенного роста цен в предыдущие периоды произошло снижение цен на хлебобулочные изделия и масло и жиры.

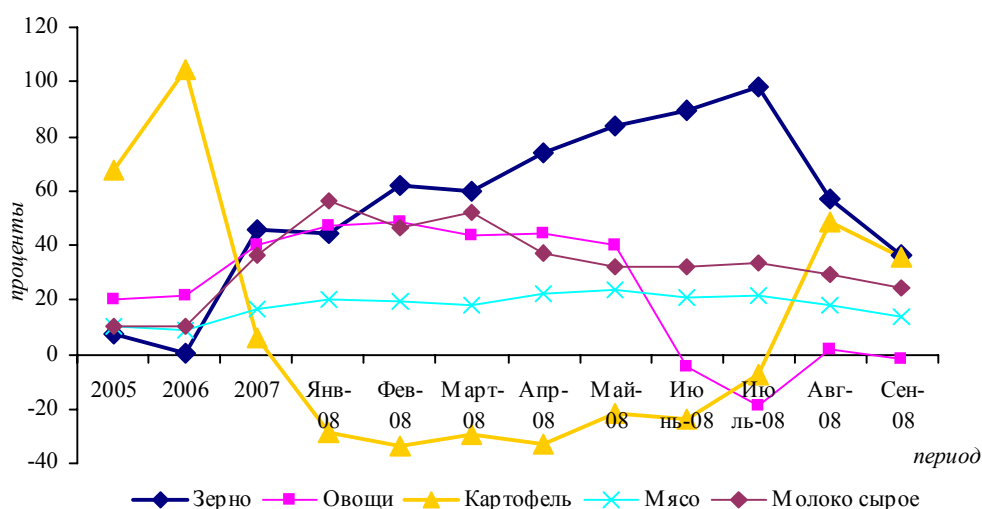
Рис. 2.1.2. Годовая динамика цен на продовольственные товары



Динамика цен на продовольственные товары определялась объемом производства, внутреннего и внешнего спроса на продукты питания в 2007/2008 годах и влиянием внешних факторов. Негативные ценовые шоки на отдельные продовольственные товары и энергоносители обусловили более высокую стоимость произведенных товаров.

Цены производителей сельскохозяйственной продукции возросли на 26,5 процента. По сравнению с соответствующим периодом 2007 года отмечен наибольший рост цен на зерно (в 1,7 раза), в том числе на пшеницу (в 2 раза), молоко (в 1,4 раза), овощи (в 1,2 раза).

Рис.2.1.3. Динамика цен производителей отдельных видов с/х продукции



Удорожание зерна в целом в мире, в том числе в Казахстане и России, обусловило рост цен как для производителей, так и для потребителей. Прирост цен на хлеб, хлебобулочные изделия и крупы в годовом выражении составил 46,4 процента (за соответствующий период 2007 года – 38,6 процента), в том числе хлеб подорожал на 45,8 процента. Оценочный вклад этой группы продуктов в годовой уровень инфляции составил 6,1 п.п. За третий квартал т.г. в целом группа хлебобулочных изделий и круп подешевела на 0,4 процента за счет снижения цен на муку первого и высшего сортов – на 4,1 и 3,5 процента, соответственно.

Внешние и внутренние негативные факторы способствовали росту потребительских цен на масло и жиры, который в годовом выражении составил 135,7 процента против 126,2 процента за соответствующий период 2007 года. За отчетный квартал отмечалось снижение цен на масло и жиры на 2,1 процента.

Флодоовощная продукция в годовом измерении подорожала на 30,4 процента. Однако в третьем квартале по сравнению с предыдущим кварталом текущего года отмечалось сезонное снижение цен на фрукты и овощи на 17,3 процента, в том числе фрукты подешевели на 14,7 процента, а цена на овощи снизилась на 19,1 процента.

Рост поголовья скота и производства продукции животноводства сказалось на снижении цен на мясные продукты. Так, за третий квартал цены на мясо понизились на 2,0 процента. В то же время в годовом исчислении цены на мясную продукцию возросли на 13,4 процента.

Несмотря на влияние сезонных факторов продолжился рост цен на молоко и молочную продукцию. Так, за третий квартал текущего года прирост цен составил 1,6 процента. В годовом измерении молочная продукция подорожала на 22,8 процента (за соответствующий период 2007 года рост составил 131,4 процента).

Цены на рыбу за третий квартал снизились на 0,8 процента, а в годовом измерении возросли – на 10,4 процента.

В третьем квартале отмечалось снижение цен на сахар на 9,4 процента. В то же время по сравнению с сентябрем 2007 года стоимость сахара возросла на 13,7 процента.

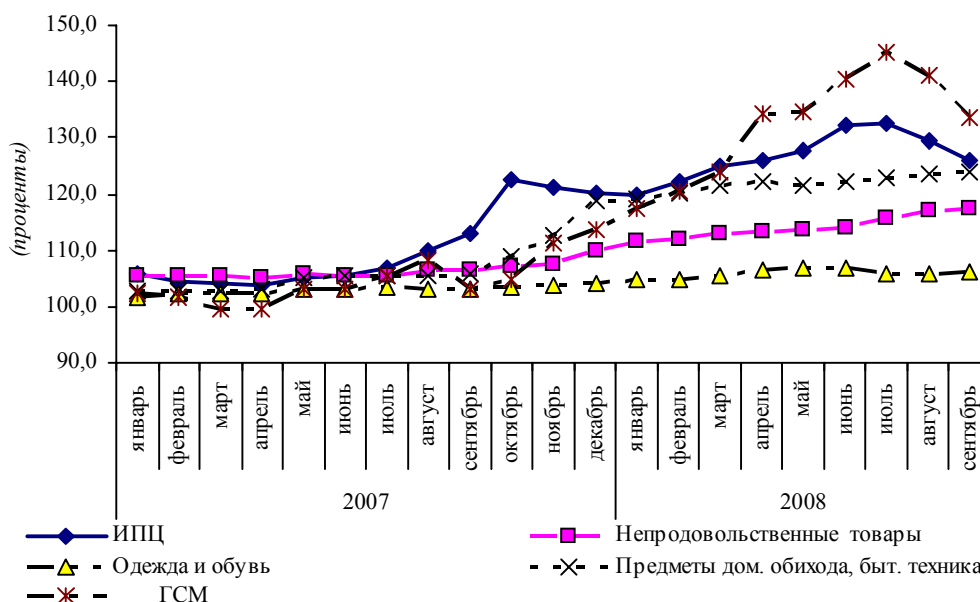
2.1.2. Непродовольственные товары

Динамика цен на непродовольственные товары в третьем квартале 2008 года продолжила негативные тенденции последних трех кварталов. На фоне общего роста цен непродовольственные товары также показали более высокие темпы роста по сравнению с аналогичным периодом 2007 года. Так, индекс потребительских цен на непродовольственные товары составил 105,0 процента (101,8 процента за аналогичный период 2007 года).

В годовом выражении прирост цен на непродовольственные товары составил 17,5 процента (6,5 процента за соответствующий период 2007 года), который сложился, в основном, за счет роста цен на горюче-смазочные материалы (133,7 процента), предметы для домашнего обихода (124,0 процента) и на одежду и обувь (106,0 процента).

Фактором, оказавшим сдерживающее влияние на рост цен на непродовольственные товары, стало снижение цен на материалы для содержания и ремонта жилых помещений за отчетный квартал на 6,1 процента, на обувь – на 3,3 процента.

Рис. 2.1.3. Годовая динамика цен на непродовольственные товары



В отчетном квартале по сравнению с предыдущим кварталом текущего года отмечалось замедление темпов роста цен на энергоносители на фоне общих мировых тенденций. Так, после удорожания всей группы горюче-смазочных изделий во втором квартале 2008 года на 18,5

процента, в основном за счет роста цен на дизельное топливо, в отчетном периоде прирост цен замедлился и составил 2,9 процента.

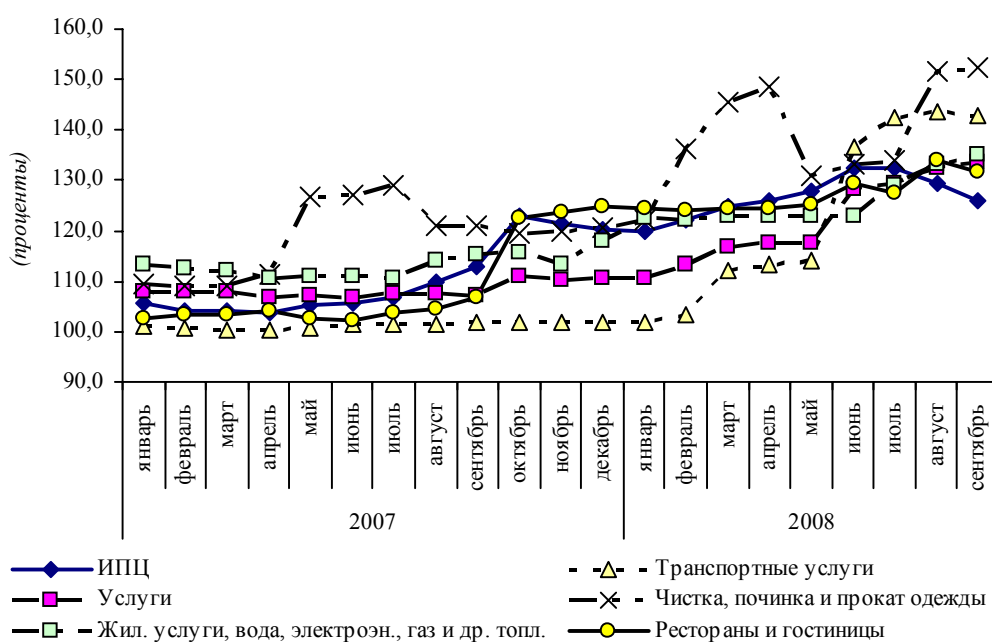
2.1.3. Услуги

Индекс цен на платные услуги в третьем квартале 2008 года вырос на 8,4 процента (в третьем квартале 2007 года – 4,2 процента). Рост индекса по данной товарной группе произошел в основном за счет удорожания услуг образования. Так, в результате принятых Правительством Кыргызской Республики мер для повышения качества услуг образования рост цен по данной товарной группе составил 122,8 процента.

Кроме того в отчетном квартале подорожали чистка, починка и прокат одежды на 16,8 процента и услуги общественного питания - на 6,6 процента. Услуги общественного транспорта вследствие удорожания энергоносителей возросли на 5,4 процента.

В годовом исчислении индекс цен на платные услуги возрос более существенно - на 33,5 процента. Основной вклад внес рост цен на услуги образования (на 33,6 процента) и на услуги ресторанов и гостиниц (на 31,5 процента); услуги общественного транспорта подорожали на 42,8 процента.

Рис. 2.1.3. Годовая динамика цен на платные услуги



2.1.4. Динамика потребительских цен в регионах

В региональном разрезе в отчетном квартале рост цен на товары и услуги был неравномерным. Так, в отдельных регионах республики произошел рост цен, в других - снижение. Наибольшее повышение цен было отмечено в Баткенской, Чуйской и Ошской областях, где прирост цен составил 4,4, 1,4 и 1,0 процента. Основным фактором роста цен в этих областях явилось повышение цен на услуги образования.

Снижение цен произошло в Нарынской, Иссык-Кульской и Таласской областях – на 2,0, 0,6 и 0,6 процентов, соответственно. Сдерживающим фактором общей динамики цен в данных регионах явилось сезонное снижение цен на продовольственные товары.

В городе Бишкек отмечался рост цен на 0,2 процента, при этом продукты питания подешевели на 3,5 процента, а непродовольственные товары и платные услуги подорожали на 5,7 процентов каждый.

2.2. Базовая инфляция

Используемым в настоящее время показателем уровня инфляции является динамика индекса потребительских цен (ИПЦ), отражающая процентное изменение цен на определенный набор товаров и услуг за различные периоды. На этот показатель опирается, проводимая Национальным банком, как оперативная, так и средне- и долгосрочная денежно-кредитная политика. Однако по объективным причинам ИПЦ является весьма несовершенным показателем тренда инфляции, особенно при его рассмотрении на месячной или квартальной основе. Это связано с тем, что на инфляционные процессы влияют не только монетарные факторы, но и другие изменения имеющие кратковременный и сезонный характер.

Базовую инфляцию можно определить как долгосрочный тренд инфляции, исключая кратковременные, структурные и сезонные изменения цен. То есть из расчета показателя инфляции исключаются товары, обусловленные сезонными или внешними факторами, как плохой урожай, ценовой шок на рынке ГСМ, административное изменение тарифов на газ и электроэнергию и др. Суть его в целом состоит в нивелировании шоковых и сезонных компонентов из индекса потребительских цен.

Ниже отражена динамика базовой инфляции, рассчитанная Методом простых исключений. Метод подразумевает исключение из ИПЦ определенных категорий или целой группы товаров и услуг, цены которых высоко чувствительны к шокам. Традиционно к таким товарам относят некоторые продовольственные товары, энергоносители и административно устанавливаемые Правительством тарифы.

Базовая инфляция 1 – были исключены следующие виды товаров:

- 1) хлебобулочные изделия и крупы;
- 2) масла и жиры;
- 3) фрукты и овощи;
- 4) газ;
- 5) материалы для ремонта и строительства.

Базовая инфляция 2 – были исключены следующие виды товаров:

- 1) мясо;

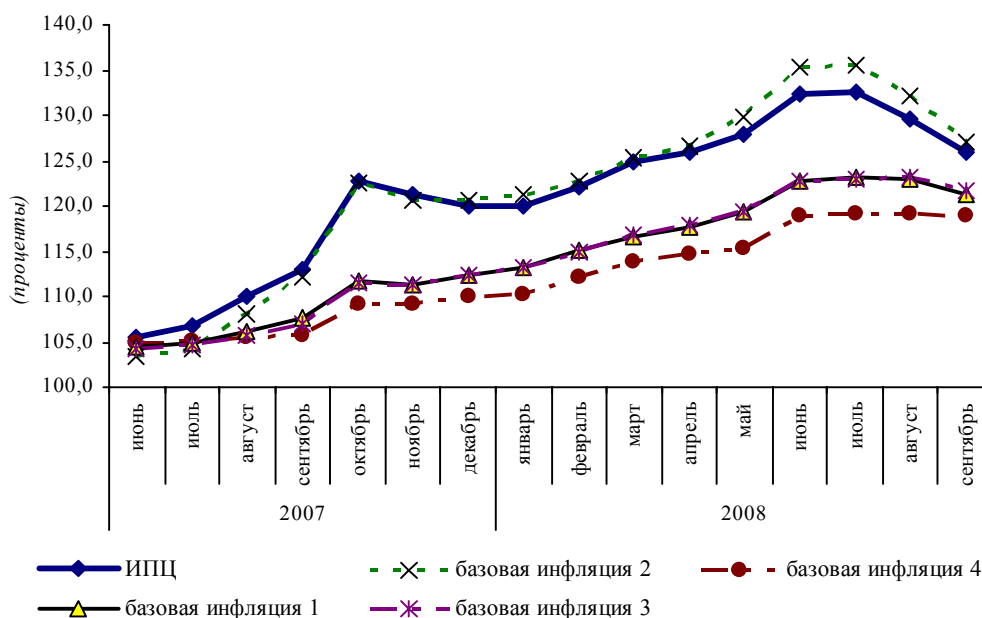
- 2) фрукты и овощи;
- 3) газ;
- 4) материалы для ремонта и строительства.

Базовая инфляция 3 – были исключены следующие виды товаров:

- 1) хлебобулочные изделия и крупы;
- 2) молочные изделия;
- 3) фрукты и овощи;
- 4) газ;
- 5) материалы для ремонта и строительства.

Базовая инфляция 4 – исключаются полностью продовольственные товары и электроэнергия, газ, другие виды топлива.

Рис. 2.2.1. Динамика базовой инфляции



Глава 3. Решения Национального банка Кыргызской Республики по вопросам денежно-кредитной политики

3.1. Оценка текущей ситуации Комитетом по денежно-кредитному регулированию и выработанные им решения и рекомендации о мерах денежно-кредитной политики

3.1.1. Основные решения Правления НБКР

Ниже представлен перечень основных решений Правления Национального банка Кыргызской Республики по денежно-кредитной политике, принятых в третьем квартале 2008 года:

1. 27 августа 2008 года Правлением НБКР рассмотрен и принят к сведению документ «Отчет о денежно-кредитной политике за первое полугодие 2008 года и денежно-кредитная программа на предстоящий период». Постановление Правления НБКР №33/1. Материалы по отчету о денежно-кредитной политике за первое полугодие 2008 года, денежно-кредитной программе на предстоящий период и рекомендации, принятые Правлением НБКР, в порядке информации были направлены в Администрацию Президента Кыргызской Республики, Аппарат Правительства Кыргызской Республики, Жогорку Кенеш Кыргызской Республики, Министерство финансов и Министерство экономического развития и торговли Кыргызской Республики.
2. 30 сентября 2008 года Правлением НБКР было принято Постановление №36/2 «О пересмотре размера компенсации за соблюдение обязательных резервных требований», согласно которому с 13 октября 2008 года установлена нулевая ставка для выплаты коммерческим банкам компенсации за соблюдение обязательных резервных требований. Данное Постановление было принято в целях выполнения рекомендаций Счетной палаты по результатам проверки деятельности НБКР за 2007 г.
3. 30 сентября 2008 года Правлением НБКР принято Постановление №36/20 «Об учетной ставке Национального банка Кыргызской Республики и о процентной ставке по кредиту «овернайт». В целях дальнейшего повышения эффективности механизма определения учетной ставки, Правление НБКР приняло решение считать учетной ставкой Национального банка Кыргызской Республики усредненное значение доходности 28-дневных нот НБКР за последние 4 аукциона по размещению нот НБКР. Указанным постановлением определена еженедельная периодичность изменения учетной ставки НБКР, и величина процентной ставки по кредиту «овернайт» в размере 1,2 процента от учетной ставки. Документ вступил в силу с 6 октября 2008 года.

3.1.2. Основные решения комитета по денежно-кредитному регулированию

Комитет по денежно-кредитному регулированию (далее – Комитет) осуществляет выработку и принятие оперативных решений в денежно-кредитной сфере. Решения принимаются Комитетом еженедельно и основываются на результатах оценки ситуации, складывающейся на денежном рынке. Объемы операций определяются Комитетом исходя из целей и задач, определенных Правлением НБКР, и указанных в Заявлении НБКР о денежно-кредитной политике на 2008 год и основных направлений денежно-кредитной политики на 2008-2010 годы, а также с учетом состояния банковской системы и ситуации в налогово-бюджетной сфере.

Рекомендации Комитета:

1. В целях изъятия избыточной ликвидности в банковской системе рекомендовано проведение аукционов по продаже ценных бумаг на условиях РЕПО. Объем продаж ГКВ(у) в отчетном периоде составил 517,9 млн. сомов, а объем обратной покупки – 738,3 млн. сомов.
2. С учетом общего уровня ликвидности в банковской системе были определены рекомендуемые объемы продаж на еженедельных аукционах нот со сроком обращения 14 и 28 дней. В отчетном периоде состоялись все 14 объявленных аукционов по продаже 14-дневных нот. Из 14 объявленных аукционов по продаже 28-дневных нот НБКР, состоялись 13, один из аукционов признан несостоявшимся в связи с высокой волатильностью доходности. Общий объем продаж нот за третий квартал 2008 года составил 6705,9 млн. сомов, в то время как за аналогичный период 2007 года – 625,3 млн. сомов.
Средневзвешанная доходность по 14-дневным нотам возросла с 9,22 процента на конец июня до 13,72 на конец сентября (на конец декабря 2007 года 7,95 процента); по 28-дневным нотам увеличилась с 10,65 процента на конец июня до 15,88 процента на конец сентября (на конец декабря 2007 года 8,37 процента).
Величина учетной ставки Национального банка Кыргызской Республики, используемой для определения и регулирования рыночных ставок рефинансирования, с 8 апреля 2008 года рассчитывалась как усредненное значение доходности 28-дневных нот НБКР за последние 20 аукционов по размещению нот НБКР. На конец сентября 2008 года учетная ставка НБКР составила 11,65 процента.
3. В отчетном периоде отмечалось существенное увеличение доходности на рынке ГКВ. Так, доходность 3-месячных ГКВ увеличилась с 11,73 процента на конец июня до 18,73 процента на конец

сентября; по 6-месячным ГКВ – с 13,93 процента до 19,28 процента; по 12-месячным ГКВ – с 16,30 процента до 19,43 процента; по 18-месячным ГКВ с 16,50 до 21,07 процента; по 24-месячным ГКВ до 21,58 процента.

4. НБКР продолжал следовать политике плавающего обменного курса, принятой Кыргызской Республикой. Действия НБКР на валютном рынке были направлены на сглаживание резких колебаний обменного курса сома.

В отчетном периоде НБКР проводил операции на внутреннем валютном рынке как по покупке, так и продаже иностранной валюты. Объем чистой покупки НБКР за июль-сентябрь составил – 116,7 млн. долларов США. При этом следует отметить, что НБКР главным образом выступал покупателем иностранной валюты с июля по август и во второй половине сентября (136,3 млн. долларов США), а продавцом – в сентябре (19,5 млн. долларов США). Учетный курс сома по отношению к доллару США за третий квартал 2008 года вырос на 3,30 процента, составив на конец сентября 36,6688 сом/доллар США (35,4988 сом/доллар США на конец декабря 2007 года).

5. В целях регулирования ликвидности в банковской системе рекомендовано в случае спроса со стороны коммерческих банков проведение обратных СВОП-операций с иностранной валютой. В отчетном периоде объем СВОП-операций составил 20,0 млн. долларов США или 707,6 млн. сомов (в третьем квартале 2007 года - 6,5 млн. долларов США или 246,2 млн. сомов).

Глава 4. Прогноз показателя инфляции

4.1. Прогноз динамики основных факторов инфляции в IV квартале 2008 года

Согласно оценкам НБКР в реальном выражении прирост ВВП за 2008 год составит более 7,0 процента. Экономический рост в этом периоде будет обеспечен в основном отраслями сферы услуг, при этом заметно возрастет вклад обрабатывающей промышленности в связи с прогнозируемым увеличением добычи золота на месторождении «Кумтор». В сельском хозяйстве существенных изменений не ожидается. Продолжится снижение темпов роста в строительстве.

В четвертом квартале 2008 года чистые расходы государственного бюджета, оказывающие влияние на денежную базу, предполагаются приблизительно на уровне предыдущего года, что обусловлено сезонностью и неравномерностью расходования бюджетных средств в течение года. То есть ожидается как и в прошлом году существенный рост расходов. Учитывая лаг воздействия, можно сказать, что влияние бюджетных потоков за 2008 год на уровень инфляции в четвертом квартале текущего года уже сформировано.

Нефть. Мировой рынок нефти является ключевым детерминантом рынка энергоносителей. Мировые цены на углеводородное сырье в большей степени зависят от новостей от развивающихся рынков и о антикризисных мерах, предпринимаемых в США, Европейском союзе и других странах для поддержки национальных экономик.

По итогам 9 месяцев 2008 года средняя цена на нефть сорта WTI выросла по сравнению с 9 месяцами 2007 года на 71,6 процента и на 30 сентября 2008 года составила 100,64 долларов США за баррель.

Международное энергетическое агентство (МЭА) сократило прогноз роста спроса на нефть на 2008 и 2009 годы. В докладе говорится, что мировая потребность в нефти в 2008 году составит 44 миллиона баррелей в сутки, что на 25 миллионов баррелей в день меньше по сравнению с прошлым прогнозом Агентства. Прогноз мировой потребности в нефти на 2009 год уменьшен на 19 миллионов баррелей в сутки и составит 69 миллионов баррелей.

Снижение прогнозов МЭА объясняет нестабильностью мировой экономики и «набирающим обороты кризисом ликвидности». С другой стороны МЭА предупреждает, что кредитный кризис также оказывает влияние и на предложение, которое может на определенном этапе способствовать росту цен на нефть.

Природный газ. Влияние на ценообразование на мировом рын-

ке оказывают конкурирующие энергоносители – нефтепродукты, нефть и уголь.

До конца 2008 года КР будет закупать у Узбекистана голубое топливо по 145 долларов за тысячу кубических метров.

В марте 2008 года газовые компании Казахстана, Туркменистана, Узбекистана и России договорились, что будут продавать газ по европейским ценам начиная с 2009 года. В связи с этим, в следующем году цена на газ для КР может достигнуть 300 долларов за тысячу кубометров.

Пшеница. По данным Чикагской биржи после резкого повышения в марте текущего года мировых цен на пшеницу до 440 долларов за тонну, в августе месяце, цены упали в среднем до 318 долларов за тонну. Более того, фьючерсная биржевая цена пшеницы с поставкой в декабре 2008 года снизилась до 267 долларов за тонну.

Рост мировых цен на пшеницу до конца 2008 года маловероятен. Причины – высокие урожаи нынешнего года в основных экспортирующих странах и увеличение в ответ на повышение цен производства пшеницы в странах-импортерах.

Оценочно мировое производство пшеницы в сезоне 2008/2009 по сентябрь включительно составит 676,3 млн. тонн, что на 10,7% выше прошлогоднего урожая.

Общемировое потребление зерна пшеницы в 2008/2009 гг. составит примерно 654,88 млн. тонн и это на 5,7% выше, чем в сезоне 2007/2008 гг., при этом накопленные запасы составят 139,88 млн. тонн зерна, на 18% выше показателя предыдущего года.

На ценообразование 2009 года будет влиять погодные условия будущих сезонов в основных странах-производителях пшеницы, цены на энергоресурсы и экономическая ситуация в целом.

Урожай пшеницы в Кыргызстане в текущем году ожидается в объеме 0,8 млн. тонн, еще как минимум 0,3 млн. тонн необходимо импортировать для удовлетворения внутренних нужд и пополнения стратегических запасов.

Растительное масло. Аналитики компании «Oil World» прогнозируют, что мировые цены на масличные и растительные масла могут стабилизироваться после их снижения в третьем квартале 2008 года, чему способствует уменьшение темпов роста производства пальмового масла, снижение прогнозов валового сбора сои в США и опасения по поводу неопределенности урожая соя-бобов в Южной Америке. В то же время, существенное давление будут оказывать прогнозы усиления мирового финансового кризиса, опасения по поводу снижения экономической активности и ее возможного негативного влияния на спрос.

Существенное удешевление масличных и растительных масел, которое произошло в третьем квартале, объясняется улучшением

перспектив производства рапса и семян подсолнечника, наличием больших запасов пальмового масла и снижением стоимости нефти.

Специалисты «Oil World» полагают, что благоприятные погодные условия и более высокая, чем ожидалось, урожайность станут причиной увеличения производства рапса и семян подсолнечника в 2008 году. Это, наряду с большими, чем ожидалось, запасами на начало сезона, будет способствовать наращиванию переработки и, соответственно, увеличению предложения шротов и масел.

4.2. Прогноз инфляции на IV квартал 2008 года

По оценкам Национального банка в четвертом квартале 2008 года ожидается прирост индекса потребительских цен около 3,7 процента. По итогам 2008 года прогноз инфляции составит порядка 20 процентов.

Влияние сезонных факторов на восходящую динамику индекса потребительских цен в четвертом квартале 2008 года будет преобладающим.

Увеличение сельскохозяйственного урожая в 2008 году после спада 2007 года позволит расширится предложение продукции. Однако, риск дополнительного давления на рост ИПЦ возможен со стороны цен на сахар, так как республика в полном объеме импортирует сырье для производства сахара, которое показывает тенденцию к росту, и на мясные и молочные изделия из-за удорожания стоимости кормов.

Сдерживающее влияние на рост цен будет оказывать снижение стоимости горюче-смазочных материалов, в соответствии с общей мировой тенденцией, и цен на зерновые из-за возросшего предложения в регионе и на мировом рынке.

Кроме того, административное повышение тарифов на тепло дополнительно окажет влияние на рост общего уровня цен.