

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

**Отчет о денежно-кредитной политике.
III квартал 2020 года**

**Бишкек
Ноябрь 2020 года**

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

Денежно-кредитная политика в Кыргызской Республике

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

Основной инструмент денежно-кредитной политики – учетная ставка Национального банка. В целях совершенствования и повышения эффективности проводимой денежно-кредитной политики в 2014 году Национальный банк перешел на новую основу денежно-кредитной политики, при которой учетная ставка Национального банка выступает ориентиром стоимости средств на денежном рынке. Операционным ориентиром денежно-кредитной политики являются краткосрочные процентные ставки денежного рынка. Целью перехода является усиление воздействия работы процентного канала денежно-кредитной политики, направленное на развитие межбанковского рынка кредитных ресурсов и поддержку реального сектора экономики.

Количественный ориентир денежно-кредитной политики – удержание инфляции в пределах 5-7 процентов в среднесрочном периоде. Разработка и реализация денежно-кредитной политики осуществляются в рамках Основных направлений денежно-кредитной политики на среднесрочный период.

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

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

Отчет о денежно-кредитной политике за III квартал 2020 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 30 ноября 2020 года № 2020-П-07/69-1-(ДКП).

Содержание

Глава 1. Внешняя среда	5
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров.....	5
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	9
Глава 2. Макроэкономическое развитие	12
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	12
2.2. Внешний сектор.....	15
Глава 3. Денежно-кредитная политика	18
3.1. Реализация денежно-кредитной политики.....	18
3.2. Инструменты финансового рынка	21
3.3. Динамика монетарных индикаторов.....	25
Глава 4. Динамика инфляции	27
4.1. Индекс потребительских цен.....	27
4.2. Сравнение прогноза с фактом	28
Глава 5. Среднесрочный прогноз.....	29
5.1. Предположения о внешней среде.....	29
5.2. Среднесрочный прогноз.....	31
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели	36
Приложение 2. Глоссарий.....	37
Приложение 3. Список сокращений	39

Резюме

В третьем квартале 2020 года значительные изменения во внешней среде, связанные с распространением коронавирусной инфекции COVID-19, продолжили свое влияние на тенденции развития экономики Кыргызской Республики.

В отчетном периоде в Кыргызской Республике наблюдался пик заболеваемости коронавирусной инфекцией, который замедлил восстановление экономической активности после снятия большинства ограничений. Экономическая активность в странах-основных торговых партнерах немного улучшилась после снятия карантинных мер со второй половины II квартала 2020 года.

На фоне снятия строгой изоляции в развитых странах в мировой экономике наблюдалось умеренное восстановление спроса на энергоносители и продовольственные товары. Постепенный рост цен на продовольствие и нефть сдерживался опасениями новых вспышек коронавирусной инфекции и введением новых ограничений. Интерес инвесторов к золоту явился причиной стабильного роста цен на рынке.

По итогам III квартала 2020 года экономические показатели сложились значительно ниже уровня 2019 года, падение ВВП составило 6,0 процента (без учета предприятия «Кумтор» снижение составило 7,1 процента). Снижение притока денежных переводов в страну по итогам 9 месяцев 2020 года замедлилось, однако остается ниже уровня аналогичного периода прошлого года, обуславливая более сдержанное внутреннее потребление.

Торговый баланс в III квартале 2020 года сформировался под влиянием сокращения импортных операций по всем функциональным группам и роста экспорта золота. В итоге дефицит торгового баланса страны сложился в размере 361,4 млн долларов США. Объем внешнеторгового оборота снизился на 15,1 процента и составил 1,4 млрд долларов США.

В фискальном секторе отмечалось ухудшение ситуации ввиду растущего разрыва доходной и расходной частей государственного бюджета в результате выпадов таможенных и налоговых поступлений на фоне закрытия границ с соседними странами и введения ограничительных мер в связи с COVID-19. По итогам января-сентября 2020 года дефицит государственного бюджета составил 15,6 млрд сомов или 3,9 процента к ВВП (за январь-сентябрь 2019 года сложился дефицит бюджета в размере 2,0 млрд сомов или 0,5 процента к ВВП).

В обзорном квартале годовой уровень инфляции составил 5,3 процента, сократившись с 7,2 процента во II квартале. Основными факторами, сдерживавшими инфляцию, были спад темпа прироста продовольственных товаров и ослабление внутреннего потребительского спроса, а также низкие цены ГСМ. В текущих шоковых экономических условиях временное ускорение инфляции будет наблюдаться в течение 2020 года с сохранением ее среднего значения в однозначных пределах.

Процентная политика Национального банка оставалась неизменной. Краткосрочные ставки денежного рынка колебались в пределах установленного Национальным банком процентного коридора вблизи ключевой ставки. В банковской системе сохранялся высокий уровень избыточной ликвидности, что, в свою очередь, стимулировало повышенный спрос коммерческих банков на инструменты Национального банка по абсорбированию ликвидности. На внутреннем валютном рынке волатильность курса доллара США к сому снизилась по сравнению с кварталом ранее. Обменный курс сома за отчетный квартал колебался в диапазоне от 75,9887 до 79,6000 сом/доллар США.

Глава 1. Внешняя среда

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

После снятия большинства ограничительных мер со второй половины II квартала 2020 года экономическая активность в странах-основных торговых партнерах Кыргызской Республики немного улучшилась.

В отчетном периоде темп снижения ВВП России ожидаемо замедлился, при этом инфляция немного ускорилась под воздействием краткосрочных проинфляционных факторов, но находилась ниже таргета Банка России.

В Казахстане сохранилась отрицательная тенденция развития экономики, при этом отмечался незначительный рост на фоне смягчения карантинных ограничений, инфляция же сохраняла повышательную тенденцию.

В Беларуси темп снижения ВВП замедлился, при этом инфляция ускорилась, превысив таргет Национального банка Республики Беларусь в основном ввиду ослабления белорусского рубля на фоне возросших инфляционных и девальвационных ожиданий в экономике.

В Армении экономическая активность характеризовалась еще большим спадом на фоне ухудшения ситуации с коронавирусом и геополитической напряженности в регионе.

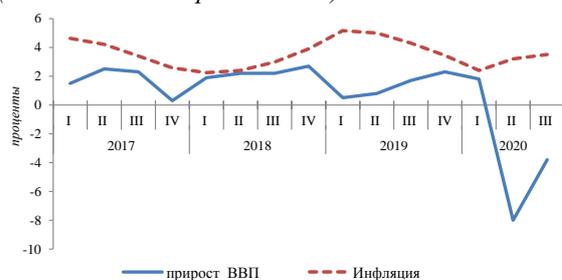
Экономическая активность в Китае на фоне улучшения эпидемиологической обстановки продолжала набирать обороты, темпы роста ВВП приблизились к показателям аналогичного периода прошлого года, показатели инфляции замедлились.

Экономика США в III квартале 2020 года интенсивно восстанавливалась, чему способствовала реализация отложенного спроса после отмены локдаунов, смягчения финансовых условий и фискальной поддержки.

Россия

График 1.1.1. Динамика роста ВВП и инфляции в России

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг», Росстат

В III квартале 2020 года ввиду отмены режима самоизоляции темпы снижения ВВП России замедлились. По предварительной оценке Минэкономразвития РФ, в отчетном периоде ВВП страны сократился на 3,8 процента в годовом выражении после снижения на 8,0 процента¹ кварталом ранее. Основной вклад в сокращение спада ВВП внесли улучшение динамики торговли (1,5 п.п.) и обрабатывающей промышленности (0,7 п.п.) и рост в сельском хозяйстве (0,1 п.п.). Также смягчение противоэпидемиологических мер в течение отчетного квартала привело к улучшению динамики в отраслях сферы услуг. При этом существенный негативный вклад в динамику ВВП страны продолжили вносить отрасли «добыча полезных ископаемых» в условиях действия соглашения ОПЕК+ и «транспортный комплекс» из-за ограничений на международные перевозки.

В рассматриваемом периоде благодаря мягкой денежно-кредитной политике и мерам Банка России и правительства страны наблюдался рост кредитной активности как в корпоративном, так и в розничном сегментах, что свидетельствовало о постепенном восстановлении деловой активности.

В III квартале 2020 года годовая инфляция в России увеличилась с 3,1 процента кварталом ранее до 3,5 процента на фоне роста краткосрочных проинфляционных

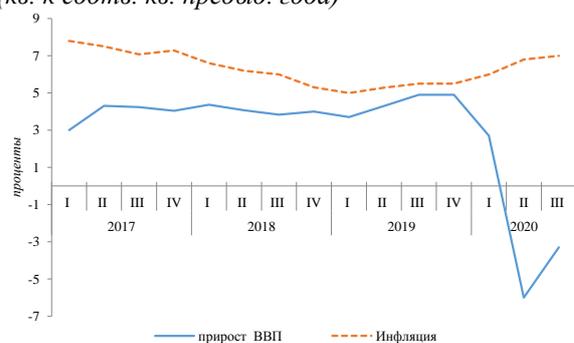
¹ Оценка Росстата

факторов. В сентябре 2020 года инфляция возросла до 3,7 процента преимущественно за счет прироста цен на непродовольственные товары. Повышение годовой продовольственной инфляции было небольшим, темп удорожания услуг снизился, вернувшись к уровню июля. Годовая базовая инфляция составила 3,3 процента, что на 0,2 п.п. выше, чем месяцем ранее.

Казахстан

График 1.1.2. Динамика роста ВВП и инфляции в Казахстане

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: агентство РК по статистике, расчеты Национального банка

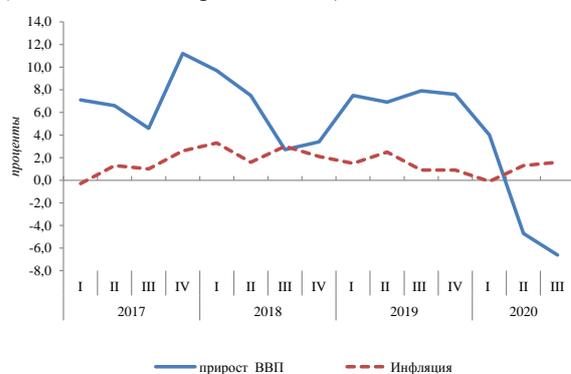
пятимесячного спада (темп прироста ВВП за январь-август составил -3,0 процента). Положительный рост за девять месяцев ускорился в реальном секторе (до 2,2 процента), также отмечалось значительное повышение инвестиций в здравоохранение (на 85,7 процента) и связь (на 62,4 процента). Спад наблюдается в сфере транспорта (на 17,1 процента), торговли (на 9,5 процента) и административном обслуживании (на 4,9 процента).

В III квартале 2020 года инфляция в Казахстане к соответствующему периоду 2019 года сложилась на уровне 7,0 процента против 5,4 процента. В структуре инфляции цены на продовольственные товары в годовом выражении повысились на 10,8 процента, непродовольственные товары – на 5,5 процента, платные услуги – на 3,6 процента.

Армения

График 1.1.3. Динамика роста ВВП и инфляции в Армении

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



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

агросектор демонстрировали околонулевой единственными сферами, показавшими

В Казахстане в III квартале 2020 года сохранилась отрицательная тенденция развития экономики, но наблюдалось ее оживление. Снижение ВВП за январь-сентябрь 2020 года составило 2,8 процента против роста на 4,3 процента за аналогичный период 2019 года. Смягчение карантинных ограничений во второй половине текущего года и сохранение стимулирующей монетарной и фискальной политики сформировали условия для начала оживления экономической активности. Так, в сентябре наблюдалось замедление

В Армении экономическая активность в январе-сентябре 2020 года характеризовалась еще большим спадом до 6,6 процента с 5,7 процента по итогам первого полугодия на фоне ускоренно сокращающихся объемов экспорта и внутреннего потребления.

По предварительным данным Статистического комитета РА, отрасли, ранее выступающие драйверами роста экономической активности, теперь на фоне усиления распространения коронавируса и военного положения из-за боевых действий в зоне нагорно-карабахского конфликта, находились в спаде, и даже промышленный сектор и рост. Так, в январе-сентябре 2020 года положительную динамику, оказались

промышленный сектор, агропромышленный сектор и энергетический комплекс (1,0 процента, 0,5 процента и 1,5 процента годовых соответственно). Остальные отрасли демонстрировали серьезный спад: строительство – на 15,7 процента, торговля – 11,4 процента, сфера услуг – на 11,7 процента.

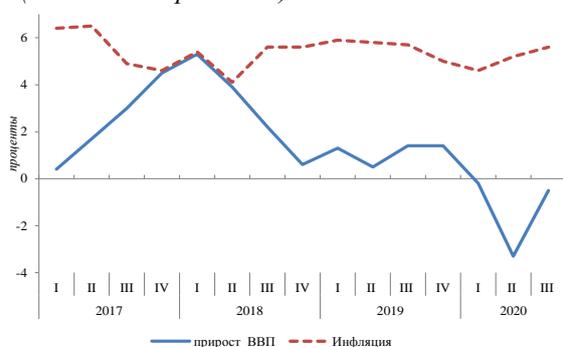
В сентябре 2020 года в Армении была зарегистрирована дефляция на уровне 0,2 процента в сравнении с инфляцией в 0,2 процента в сентябре 2019 года. Сдержанная динамика инфляции объясняется слабым спросом в экономике в условиях пандемии, а также относительной устойчивостью курса армянского драма к доллару США.

Согласно официальным прогнозам правительства Армении, экономический спад по итогам 2020 года ожидался в размере 6 процента, однако он был пересмотрен до 6,8 процента, где дополнительный спад в результате военных действий в Карабахе оценен в 0,8 п.п. Большинство экспертов ожидают спада в 6,0-7,2 процента с постепенным ростом в 2021 году до 3,2 процента.

Беларусь

График 1.1.4. Динамика роста ВВП и инфляции в Беларуси

(в годовом выражении)



Источник: Национальный статистический комитет Республики Беларусь

В условиях некоторого оживления мировой деловой активности после ослабления ограничительных мер снижение ВВП Беларуси в III квартале 2020 года замедлилось с (-)3,3 процента кварталом ранее до (-)0,5 процента¹. При этом потребительский спрос в отчетном периоде оставался слабым. Бюджетная политика Беларуси в целом сохраняла стимулирующий характер.

ВВП Беларуси за январь-сентябрь 2020 года снизился на 1,3 процента по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В разрезе секторов при этом положительные темпы прироста

отмечались в розничном товарообороте (+2,4 процента) и в сельскохозяйственном производстве (+4,9 процента).

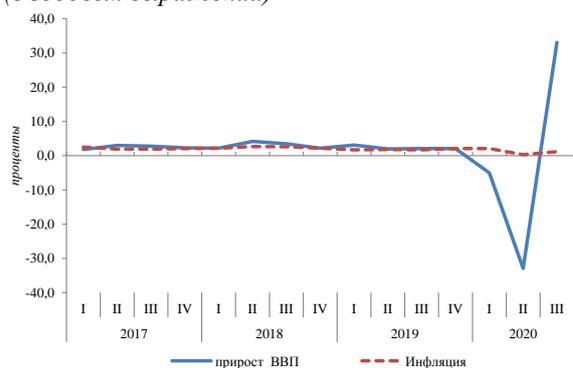
В сентябре 2020 года годовой прирост потребительских цен составил 6,1 процента, превысив таргет, что в большей степени было обусловлено повышением цен на импортируемые товары в связи с ослаблением белорусского рубля в августе на фоне повышенного спроса на иностранную валюту. Сохранялись высокие темпы роста цен на плодоовощную продукцию. При этом замедление экономической активности продолжило оказывать дезинфляционное влияние. Национальный банк РБ ожидает, что инфляция в стране превысит по итогам отчетного года целевой показатель (5 процентов) и составит около 6 процентов.

¹ По данным Национального банка Республики Беларусь

США

График 1.1.5. Динамика роста ВВП и инфляции в США

(в годовом выражении)



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

другим драйвером восстановления был увеличение инвестиций. Внешний спрос, напротив, внес негативный вклад в темпы роста из-за опережающего восстановления импорта по отношению к экспорту.

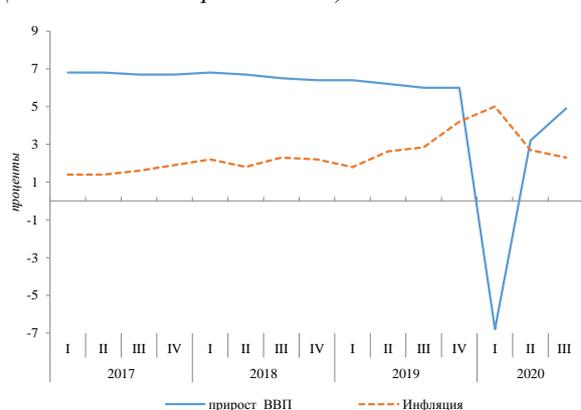
Государственные расходы, поддерживавшие американскую экономику в первом полугодии, в III квартале снизились как на федеральном уровне, так и на уровне штатов и местных органов власти, возросли лишь военные расходы. Аналитики Bloomberg отмечают, что наиболее быстрое восстановление пришлось на начало III квартала, а затем оно замедлилось на фоне увеличения распространения COVID-19 и завершения ряда временных мер по поддержке бизнеса и граждан.

Потребительские цены в США в сентябре выросли на 1,4 процента в годовом выражении, а в месячном исчислении зафиксирована инфляция на уровне 0,2 процента. Пандемия коронавирусной инфекции привела к ослаблению инфляции в США: ключевой показатель динамики потребительских цен, отслеживаемый ФРС, – индекс PCE¹ – в сентябре вырос на 1,5 процента в годовом выражении.

Китай

График 1.1.6. Динамика роста ВВП и инфляции в Китае

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

Экономика США интенсивно восстанавливалась в III квартале 2020 года после беспрецедентного спада во II квартале.

По предварительной оценке Бюро экономического анализа, восстановительный рост американской экономики в III квартале 2020 года составил 33,1 процента, чему способствовала реализация отложенного спроса после отмены локдаунов, смягчение финансовых условий и фискальная поддержка.

Основной вклад в восстановление экономики внесло конечное потребление,

¹ Базовый индекс PCE является одним из основных индикаторов инфляции в потребительском секторе, на которые обращает внимание ФРС, принимая решение об изменении учетной ставки. ФРС считает «комфортным» уровень индекса от 1,0 до 2,0 процентов в годовом исчислении.

увеличился на 2,3 процента, промышленность – на 0,9 процента, сфера услуг – на 0,4 процента.

Как полагают эксперты, экономика Китая избежала рецессии и добилась относительно быстрого восстановления с помощью ряда стимулирующих мер правительства для возобновления экономической активности, а также строгой изоляции и политики отслеживания населения, направленной на сдерживание вируса.

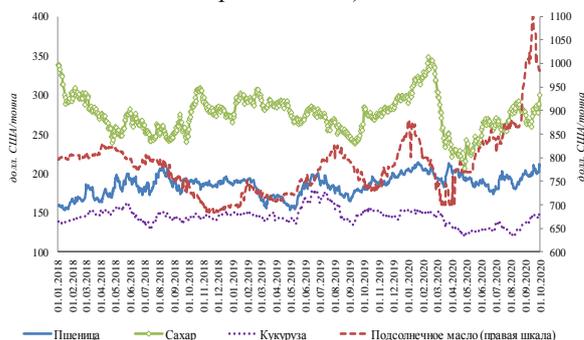
Инфляция в III квартале 2020 года на фоне значительного улучшения эпидемиологической обстановки замедлилась с 2,7 процента во II квартале 2020 года до 2,3 процента в годовом выражении (в III квартале 2019 года отмечался рост цен в 2,9 процента). В период с января по сентябрь 2020 года инфляция в стране составила 3,3 процента.

1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

Динамика цен на основные импортируемые Кыргызстаном продовольственные товары на мировых рынках была относительно высокой. Риски инфляционного влияния на внутренние цены со стороны мировых рынков видятся умеренными. В течение отчетного периода на рынке нефти отмечалось умеренное восстановление цен в условиях опасений введения карантинных ограничений и сохраняющихся геополитических рисков. Цены на золото демонстрировали стабильность.

Продовольственный рынок

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



На мировых продовольственных рынках наблюдался рост цен на основные товарные группы.

Цены на зерновые повышались вследствие обеспокоенности о влиянии неблагоприятных погодных условий на урожай в Европе и из-за рисков производства в южном полушарии.

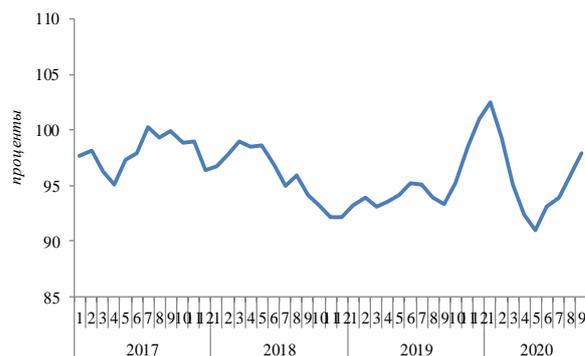
Кроме того, выросли международные цены на кукурузу в связи с ухудшением видов на урожай, прежде всего в ЕС. Прогнозируется, что в 2021 году производство зерновых в мире, в том

числе в России, Австралии и ЕС повысится.

Цены на растительные масла демонстрировали восходящую динамику на фоне высокого импортного спроса и низких запасов в мире. Подсолнечное масло дорожает на фоне опасений, что урожай в Черноморском регионе будет намного ниже прошлого года. По данным Минсельхоза России, в 2020 году прогнозируется уменьшение урожая подсолнечника в связи с неблагоприятными погодными условиями на юге страны. Цены на подсолнечное масло, занимающее значительную долю в структуре потребительской корзины Кыргызстана, в конце сентября заметно ускорились в росте цен.

Цены на сахар имели волатильную динамику, но в целом повышение цен было умеренным. С начала года котировки на данный продукт на мировых рынках снизились благодаря более высокому, чем прогнозировалось, производству в основных странах-производителях.

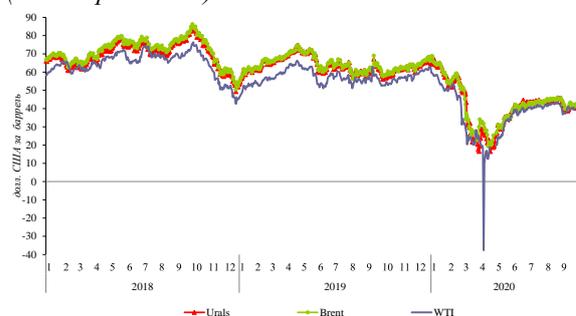
График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО



В III квартале 2020 средний индекс продовольственных цен ФАО повысился на 1,9 процента по сравнению с соответствующим кварталом прошлого года и составил 95,9 пункта. Основное влияние оказал рост цен на растительные масла, зерновые культуры и сахар. Индексы цен на мясо и молочную продукцию немного снизились.

Рынок энергоносителей

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



На фоне ослабления ограничительных мер в крупнейших экономиках мира в отчетном периоде на рынке нефти наблюдался рост цен на нефть. Так, в среднем цена на нефть марки Brent сложилась на уровне 43,3 доллара США за баррель, увеличившись на 29,8 процента по сравнению с предыдущим кварталом. При этом ввиду усиления геополитических рисков, нарастания опасений введения

карантинных мер и ослабления деловой активности с сентября 2020 года цены на нефть немного снизились, составив 41,0 доллара США за баррель на конец отчетного периода (в начале сентября цена на нефть марки Brent составляла 44,4 доллара США за баррель).

Согласно договоренности ОПЕК+, с сентября и до конца 2020 года сокращение добычи нефти составляет 7,7 млн баррелей в день, а с 1 января 2021 года – 5,8 млн баррелей в сутки. Следующая встреча ОПЕК+, на которой будут обсуждаться параметры сделки, запланирована на 30 ноября и 1 декабря 2020 года. Всего соглашение действует до апреля 2022 года, его условия могут быть пересмотрены в декабре 2021 года.

ОПЕК понизила прогноз по росту спроса на нефть в мире в 2020 году с 90,3 млн баррелей в сутки до 90,0 млн баррелей в сутки, а в 2021 году ожидается рост до 96,3 млн баррелей в сутки (ранее ожидалось до 96,8 млн баррелей в сутки).

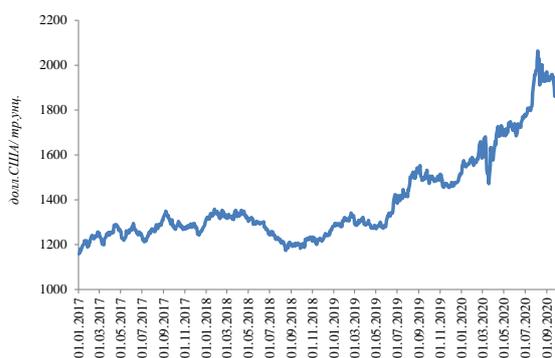
На фоне ухудшения эпидемиологической ситуации в мире Международное энергетическое агентство (МЭА) ухудшило прогноз падения мирового спроса на нефть в 2020 году на 0,4 млн баррелей в сутки, до 91,3 млн баррелей в сутки. В 2021 году МЭА ожидает восстановления спроса на 5,8 млн баррелей в сутки, до 97,1 млн баррелей в сутки, что все еще на 3 млн баррелей в сутки меньше показателя за 2019 год.

Минэнерго США повысило ожидания роста добычи нефти в стране в 2020 году до 11,4 млн баррелей в сутки и понизило цены до 40,6 с 41,2 долларов США за баррель. Основными драйверами роста предложения нефти в 2021 году останутся США, Канада, Бразилия и Норвегия.

По прогнозу МВФ, цены на нефть останутся в 2021 году в диапазоне от 40 до 50 долларов США за баррель.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

Цены на золото в III квартале 2020 года свидетельствовали о стабильности рынка. Цена на золото с начала года по состоянию на 30 сентября 2020 года выросла на 24,3 процента, составив 1 885,82 доллара США за тройскую унцию, при этом максимума в 2 063,54 доллара США за тройскую унцию цена достигла в начале августа.

Эксперты ожидают, что принятие дополнительных мер стимулирования экономики США запустит инфляционные процессы и, как следствие, станет

ключевым триггером для роста стоимости золота, при этом победа Д. Байдена в президентской гонке сулит принятие более масштабного пакета фискальной помощи, что в большей степени подогреет инфляционные ожидания в США. Поддержку ценам также будет продолжать оказывать распространение второй волны COVID-19 в мире и геополитические риски, связанные с эскалацией конфликта между США и Китаем.

Кроме того, поддерживающим для золота фактором, безусловно, является намерение ФРС США удерживать ставки вблизи нуля на протяжении как минимум двух следующих лет.

Глава 2. Макроэкономическое развитие

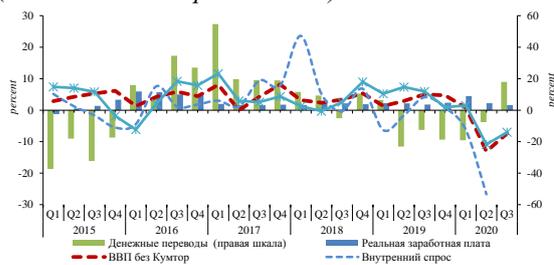
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

В III квартале темпы роста экономики продолжили падение под влиянием ограничительных мер по предотвращению коронавирусной инфекции, сложившись ниже показателей 2019 года в аналогичном периоде.

Спрос

График 2.1.1. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов

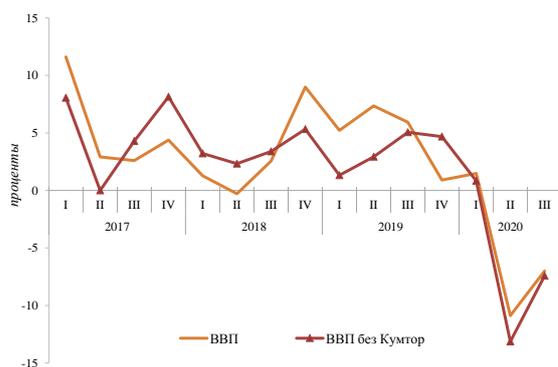
(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

График 2.1.2. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

который продемонстрировал положительный вклад в размере 0,5 п.п. Пандемия коронавируса в мире повлияла на беспрецедентное ухудшение внешних условий и оказала негативное влияние на макроэкономические показатели реального сектора страны.

По итогам января-августа 2020 года среднемесячная номинальная заработная плата одного работника² составила 17,9 тыс. сомов, повысившись по сравнению с аналогичным периодом 2019 года на 9,0 процента. Наиболее значительное увеличение темпов роста среднемесячной заработной платы наблюдалось в сфере образования (24,4 процента), административной и вспомогательной деятельности (18,5 процента), деятельности гостиниц и ресторанов (16,3 процента).

При этом прирост реальной заработной платы в январе-августе 2020 года по сравнению с аналогичным периодом 2019 года составил 3,2 процента (прирост в январе-августе 2019 года – 4,2 процента).

В связи с ситуацией, связанной с распространением коронавирусной инфекции и ее влиянием на экономику, в январе-сентябре 2020 года отмечался значительный спад ВВП КР на уровне 6,0 процента (без учета предприятия «Кумтор» снижение составило 7,1 процента).

По предварительным итогам II квартала 2020 года, снижение внутреннего спроса¹ в годовом выражении составило 26,7 процента, что преимущественно было связано с сокращением конечного потребления (-26,8 процента), сложившегося в основном за счет уменьшения потребления домашних хозяйств (-34,9 процента).

Итоги III квартала 2020 года сложились существенно ниже аналогичного периода 2019 года. Так, торговля (-3,0 п.п.), транспорт (-1,2 п.п.) и прочие (-1,0 п.п.) статьи внесли отрицательный вклад в экономику, в отличие от сектора сельского хозяйства,

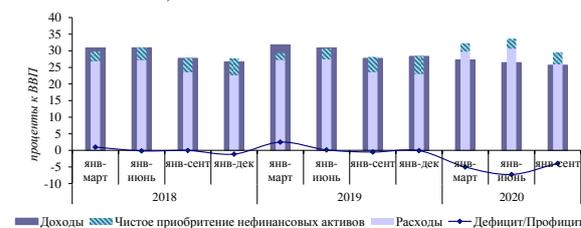
¹ По данным НСК КР. Ссылка на более ранний период времени обусловлена отсутствием более актуальных данных.

² В целом по республике без учета малых предприятий.

Сектор государственных финансов

По итогам января-сентября 2020 года дефицит государственного бюджета составил 15,6 млрд сомов или 3,9 процента к ВВП (за январь-сентябрь 2019 года дефицит бюджета сложился в размере 2,0 млрд сомов или 0,5 процента к ВВП). Первичный дефицит государственного бюджета (без учета процентных выплат по обслуживанию государственного долга) составил 10,1 млрд сомов или 2,5 процента к ВВП.

График 2.1.3. Исполнение государственного бюджета
(период к соотв. периоду предыд. года, накопительно)

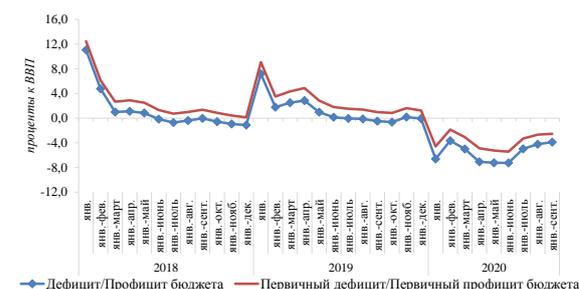


Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

Доходы государственного бюджета от операционной деятельности уменьшились на 8,1 процента или 9,0 млрд сомов по сравнению с аналогичным показателем 2019 года и составили 102,7 млрд сомов или 25,7 процента к ВВП. Ограничение экономической деятельности в Кыргызской Республике для противодействия распространению коронавирусной инфекции привели к снижению налоговых поступлений (-15,0 процента или 12,9 млрд сомов) по сравнению с январем-сентябром 2019 года, при этом данные поступления продолжают занимать значительную долю в доходной части бюджета. Неналоговые доходы и поступления официальных трансфертов внесли положительный вклад в прирост доходов бюджета (1,9 и 1,5 п.п. соответственно).

Расходы государственного бюджета на операционную деятельность составили 103,7 млрд сомов или 25,9 процента к ВВП, повысившись в годовом выражении на 8,7 процента или 8,3 млрд сомов. В структуре расходов по экономической классификации наблюдается рост расходов по статьям «оплата труда» (+22,4 процента) и «гранты и взносы» (+12,6 процента), по остальным статьям отмечается снижение расходов.

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



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

Чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов (включающие операции по следующим группам: основные фонды, запасы, земля) составил 14,5 млрд сомов или 3,6 процента к ВВП, уменьшившись по сравнению с аналогичным периодом 2019 года на 20,7 процента или на 3,8 млрд сомов. Основная доля капитальных расходов приходится на приобретение зданий и сооружений.

Инвестиции

Уровень освоения инвестиций в основной капитал в январе-сентябре 2020 года по сравнению с январем-сентябром 2019 года снизился на 14,7 процента.

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

	январь-сентябрь			
	2019 г.		2020 г.	
	млн. сом		доля, проценты	
Всего	90 034,1	77 632,3	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	63 954,5	57 111,6	71,0	73,6
Республиканский бюджет	2 315,3	2 028,8	2,6	2,6
Местный бюджет	1 034,2	644,0	1,1	0,9
Средства предприятий и организаций	30 673,5	28 106,5	34,1	36,2
Кредиты банков	1 573,1	639,6	1,7	0,8
Средства населения, включая благотворительную помощь, резидентов КР	28 358,4	25 692,7	31,5	33,1
Внешние инвестиции	26 079,6	20 520,7	29,0	26,4
Иностранный кредит	14 220,9	13 464,9	15,8	17,3
Прямые иностранные инвестиции	4 716,7	4 476,1	5,3	5,8
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	7 142,0	2 579,7	7,9	3,3

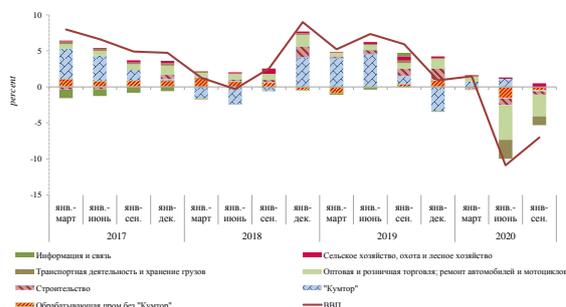
Источник: НСК КР

В январе-сентябре 2020 года объемы инвестиций в основной капитал, финансируемые за счет внутренних источников, по сравнению с соответствующим периодом 2019 года снизились на 10,7 процента, в том числе за счет кредитов банков на 59,3 процента, местного бюджета – на 37,7 процента, республиканского бюджета – на 12,4 процента. Объемы инвестиций за счет внешних источников финансирования в целом сократились на 21,3 процента, в том числе за счет иностранных грантов и гуманитарной помощи на 63,9 процента, иностранных кредитов – на 5,3 процента.

Предложение

График 2.1.5. Вклад основных отраслей в прирост ВВП

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



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

При этом показатели экономического роста во всех отраслях остались отрицательными, за исключением секторов сельского хозяйства и связи. В обзорном периоде прирост объемов валового выпуска сельскохозяйственной продукции по сравнению с показателем за январь-сентябрь 2019 года на 2,1 процента был обеспечен увеличением производства продукции растениеводства (на 2,4 процента) и животноводства (на 1,8 процента).

Сокращение объемов промышленного производства в январе-сентябре 2020 года в основном было обусловлено снижением объемов производства нефтепродуктов (на 55,8 процента), текстильного производства, производства одежды и обуви, кожи и кожанных изделий (на 21,6 процента), деревянных и бумажных изделий, полиграфической деятельности (на 13,4 процента).

Снижение оборота торговли, ремонта автомобилей и мотоциклов по сравнению с январем-сентябрем 2019 года обеспечено в основном уменьшением объемов оптовых (на 18,4 процента) и розничных (на 15,6 процента) продаж.

Сокращение инвестиций в основной капитал отмечалось в строительстве объектов обрабатывающих производств, обеспечения (снабжения) электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом, водоснабжения, очистки, обработки отходов, оптовой и розничной торговли, транспортной деятельности и хранения грузов, гостиниц и ресторанов, образования, здравоохранения, прочей обслуживающей деятельности, а также жилищного строительства.

На спад ВВП в январе-сентябре 2020 года оказали влияние ограничительные меры по сдерживанию распространения коронавирусной инфекции.

По предварительным данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики, номинальный объем ВВП в январе-сентябре 2020 года составил 400,2 млрд сомов, снизившись в реальном выражении на 6,0 процента по сравнению с соответствующим периодом прошлого года (за девять месяцев 2019 года прирост составлял 6,2 процента).

Дефлятор ВВП в январе-сентябре 2020 года сложился положительным и составил 5,6 процента, что на 7,7 п.п. выше аналогичного показателя за январь-сентябрь 2019 года.

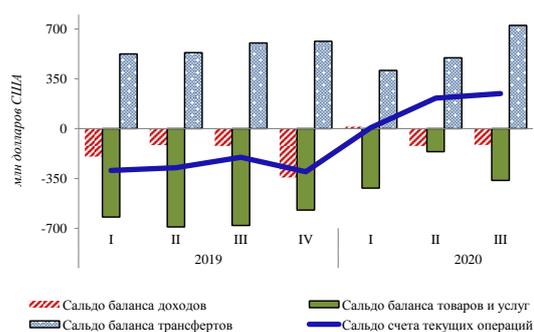
Основными секторами, повлиявшими отрицательно на экономику, в январе-сентябре были транспортная деятельность (-32,9 процента), торговля (-16,0 процента) и строительство (-7,7 процента).

Введенные в марте 2020 года меры в связи с введением режимов ЧС и ЧП на территории некоторых областей оказали значительное влияние на сокращение экономической активности, а закрытие границ с соседними странами усложнило доставку грузов. Кроме того, отмечались риски для роста экономики в поствыборный период, связанные с митингами и забастовками.

2.2. Внешний сектор¹

В связи с эпидемиологической ситуацией в мире счет текущих операций в III квартале 2020 года сформировался с положительным знаком вследствие сокращения дефицита баланса товаров и услуг и замедления темпов снижения текущих трансфертов.

График 2.2.1. Счет текущих операций
(млн долларов США)



Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

По прогнозным и предварительным данным, положительный баланс текущего счета в III квартале 2020 года составил 245,9 млн долларов США (2,0 процента к ВВП²).

Дефицит торгового баланса Кыргызской Республики в отчетном периоде снизился на 52,5 процента и составил 361,4 млн долларов США. Данная тенденция была обусловлена уменьшением импортных поставок на фоне увеличения экспорта.

2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики³

(млн долларов США)

	2017	2018	2019	2019 III кв.	2020* III кв.	Изм-е в %	Изм-е в млн долл
Торговый баланс	-2 383,3	-3 033,8	-2 626,0	-761,0	-361,4	-52,5	399,7
Экспорт (ФОБ)	1 813,9	1 916,0	2 042,9	463,0	535,4	15,6	72,3
Золото	700,4	664,2	832,9	167,8	269,6	60,7	101,8
Импорт (ФОБ)	4 197,2	4 949,9	4 669,0	1 224,1	896,7	-26,7	-327,3
Энергопродукты	567,2	809,6	627,2	160,9	101,9	-36,7	-59,0

* Предварительные данные

Экспорт товаров (в ценах ФОБ) в отчетном периоде вырос на 15,6 процента и составил 535,4 млн долларов США. На динамику экспорта в отчетном периоде оказало влияние увеличение поставок золота на 60,7 процента за счет роста как физического

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

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

³ Показатели по внешней торговле приведены с учетом дооценок НСК по выборочному обследованию взаимной торговли со странами ЕАЭС и дооценок Национального банка по экспорту.

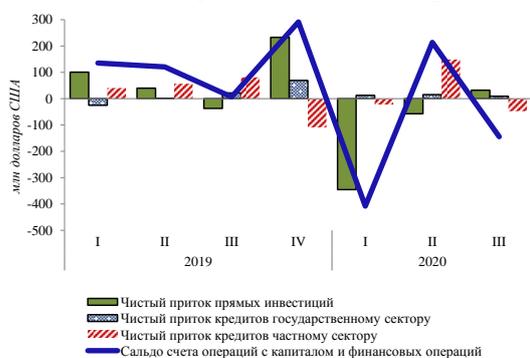
объема, так и цены. Снижение экспорта прочих позиций замедлилось и составило 10,0 процента. Наряду со сокращением поставок одежды, оказавшим определяющее влияние на динамику экспорта прочих товаров, наблюдался рост поставок руд и концентратов благородных металлов, живых животных, овощей и фруктов.

В III квартале 2020 года импорт товаров (в ценах ФОБ) составил 896,7 млн долларов США, сложившись ниже уровня показателя аналогичного периода прошлого года на 26,7 процента. На динамику импорта продолжают оказывать значительное влияние ограничения, введенные на границах в связи с мероприятиями по предотвращению распространения эпидемии коронавируса, а также уменьшение экономической активности в стране. Отмечено снижение объема ввозимых энергопродуктов, одежды и обуви, тканей и других позиций.

В отчетном периоде темпы прироста текущих трансфертов восстановились за счет поступлений частных трансфертов. С мая 2020 года объем поступлений частных трансфертов начал стабилизироваться, а по итогам III квартала наблюдался прирост чистого притока на 15,8 процента. Данная тенденция связана с ослаблением карантинных мер по сдерживанию распространения коронавируса в странах пребывания трудовых мигрантов. Трансферты, полученные государственным сектором, возросли до 27,3 млн долларов США. Дефицит баланса услуг в отчетном квартале прогнозируется в размере 2,9 млн долларов США, тогда как отрицательное сальдо по статье «доходы» ожидается на уровне 114,5 млн долларов США.

По предварительно-прогнозным оценкам Национального банка, в III квартале 2020 года положительный баланс текущего счета будет сопровождаться чистым оттоком капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций в размере 144,3 млн долларов США. Счет операций с капиталом сложится с положительным сальдо в размере 20,8 млн долларов США, отрицательный баланс по финансовому счету ожидается в размере 165,1 млн долларов США.

График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовых операций



В условиях снижения экономической активности ожидается, что статья «другие инвестиции» сложится с отрицательным знаком под влиянием роста иностранных активов и сокращения иностранных обязательств резидентов на фоне ограниченного притока ссудного капитала. Чистый приток прямых инвестиций в страну прогнозируется на уровне 32,3 млн долларов США.

Таким образом, по итогам III квартала 2020 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с отрицательным сальдо в размере

87,6 млн долларов США.

Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома

Таблица 2.2.2. Основные показатели по обменному курсу

	год (среднее)		%	месяц к началу года (на конец месяца)				
	2018 (ср.) ^a (январь-декабрь)	2019 (ср.) ^a (январь-декабрь)		Декабрь 2019	Сентябрь 2020 *			
РЭОК	114,6	115,7	0,9	↑	116,5	116,7	0,2	↑
НЭОК	116,5	122,5	5,2	↑	123,8	125,8	1,6	↑
РДОК к кит. юаню	83,6	84,5	-2,3	↑	85,8	79,1	-7,9	↓
НДОК к кит. юаню	65,2	67,1	-2,2	↑	68,1	61,6	-9,6	↓
РДОК к евро	104,3	108,2	-4,5	↑	110,9	97,7	-11,9	↓
НДОК к евро	74,9	78,0	-4,7	↑	78,5	67,2	-14,4	↓
РДОК к каз. тенге	134,4	141,7	1,4	↑	141,3	137,4	-2,7	↓
НДОК к каз. тенге	155,8	171,0	5,6	↑	171,3	169,5	-1,0	↓
РДОК к росс. рублю	123,2	122,0	6,0	↓	120,2	127,5	6,1	↑
НДОК к росс. рублю	137,3	140,4	7,0	↑	136,4	144,6	6,0	↑
РДОК к тур. лире	160,8	165,8	14,4	↑	165,3	175,6	6,3	↑
НДОК к тур. лире	212,1	247,6	31,4	↑	254,3	284,2	11,8	↑
РДОК к долл. США	89,5	87,6	-0,4	↓	89,1	82,2	-7,7	↓
НДОК к долл. США	66,7	65,8	0,0	↓	65,8	59,7	-9,2	↓

* предварительные данные

↓ - обесценение сома, улучшение конкурентоспособности

↑ - укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности

К концу III квартала 2020 года наблюдалось увеличение реального эффективного обменного курса по сравнению с декабрем 2019 года. По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала года вырос на 1,6 процента и на конец сентября 2020 года составил 125,8. Увеличение индекса было сформировано под влиянием укрепления¹ сома в сентябре 2020 года по сравнению со средним курсом за декабрь 2019 года по отношению к турецкой лире на 11,8 процента и российскому рублю на

6,0 процента, на фоне обесценения к доллару США на 9,2 процента, к евро на 14,4 процента, к китайскому юаню на 9,6 процента и к казахскому тенге на 1,0 процента.

Несмотря на более низкий уровень инфляции в Кыргызстане² укрепление индекса НЭОК обусловило рост индекса реального эффективного обменного курса (РЭОК) на 0,2 процента, который на конец сентября 2020 года сложился в размере 116,7.

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

² Инфляция в Кыргызской Республике за III квартал 2020 года сложилась на уровне 3,0 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах (по предварительным расчетам) составил 4,5 процента.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

Монетарная политика в III квартале 2020 года была направлена на сохранение ценовой стабильности в стране, с одной стороны, и поддержание мер по стимулированию кредитования реального сектора экономики, с другой стороны, в условиях сохраняющихся рисков распространения коронавирусной инфекции.

Процентная политика Национального банка оставалась неизменной, краткосрочные ставки денежного рынка колебались в пределах установленного Национальным банком процентного коридора вблизи ключевой ставки.

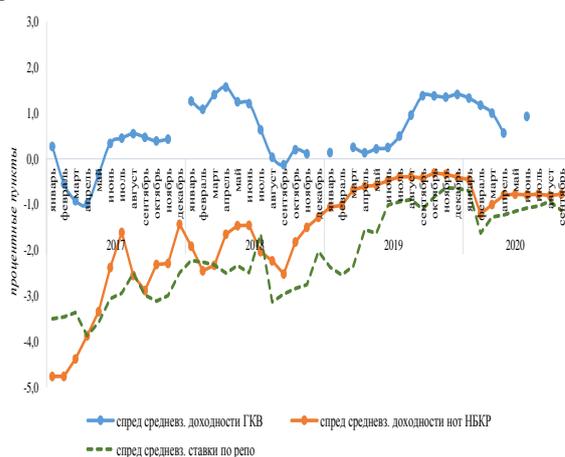
Сохраняющийся дефицит государственного бюджета продолжал оказывать влияние на увеличение денежной базы, создавая навес избыточной ликвидности в банковской системе, что, в свою очередь, стимулировало повышенный спрос коммерческих банков на инструменты Национального банка по абсорбированию ликвидности.

Процентная политика Национального банка

Принимая во внимание предпосылки развития внешней среды и складывающиеся внутренние условия, а также оценки инфляционной динамики в среднесрочной перспективе, процентная политика Национального банка в течение III квартала 2020 года была сохранена. Основные ставки политики остались неизменными. Учетная ставка Национального банка в течение отчетного периода была сохранена на уровне 5,00 процента.

Границы процентного коридора остались неизменными: ставка по депозитам «овернайт» сохранилась на уровне 2,75 процента, ставка по кредитам «овернайт» – на уровне 5,75 процента (на начало текущего года составляли 2,00 и 5,75 процента соответственно).

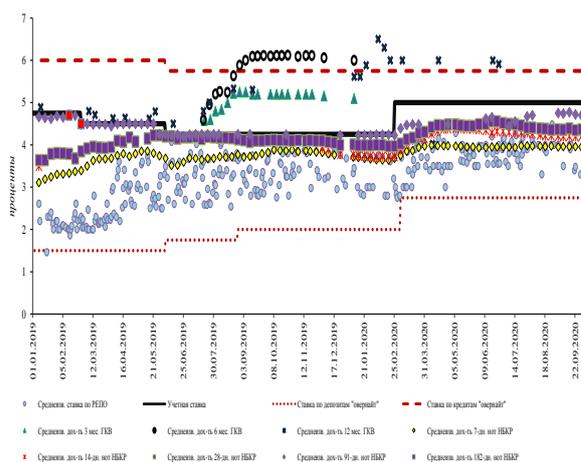
График 3.1.1. Спред между краткосрочными ставками денежного рынка и ключевой ставкой



Тенденция сближения краткосрочных ставок денежного рынка с учетной ставкой Национального банка в течение квартала была разнонаправленной, но в целом за квартал разрыв между краткосрочными ставками денежного рынка и учетной ставкой Национального банка продолжил сокращение.

Средний спред ставки по репо-операциям межбанковского кредитного рынка к учетной ставке Национального банка в отчетном периоде снизился на 0,1 п.п. и составил -1,1 п.п. Средний спред доходности нот Национального банка к учетной ставке остался на уровне предыдущего квартала и составил -0,8 п.п.

График 3.1.2. Ставки денежного рынка



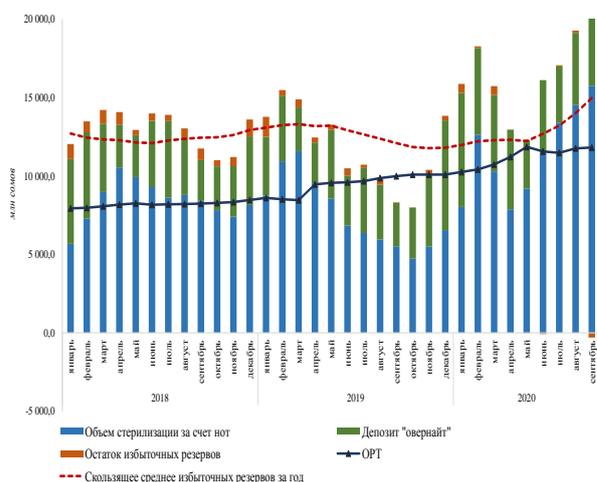
Время как спрос на 91-дневные ноты вырос незначительно, а на 7-дневные – уменьшился.

В III квартале 2020 года все объявленные Министерством финансов Кыргызской Республики аукционы по размещению 12-месячных ГКВ не состоялись.

Увеличение избыточной ликвидности коммерческих банков в отчетном квартале отразилось в снижении активности на межбанковском кредитном рынке. В III квартале 2020 года на данном рынке наблюдалось уменьшение спроса на сомовую ликвидность. Емкость рынка сократилась как в объемах (с 12,1 млрд сомов во II квартале 2020 года до 7,2 млрд сомов в отчетном квартале текущего года), так и в количестве сделок (с 182 до 118 сделок). При этом отмечалось повышение стоимости займов в среднем с 3,85 до 3,97 процента за квартал.

Регулирование ликвидности в банковском секторе

График 3.1.3. Избыточные резервы КБ



В III квартале 2020 года в банковской системе наблюдалось увеличение уровня избыточной ликвидности в наибольшей степени, связанное с изменением структуры правительственных операций, обусловленным введением ограничительных мер для предотвращения распространения эпидемии COVID-19. В рассматриваемом квартале денежная база увеличилась за счет правительственных операций на 9,7 млрд сомов (во II квартале – 17,4 млрд сомов, в I квартале – 7,7 млрд сомов) и операций Национального банка на 2,1 млрд сомов (без учета операций по

стерилизации).

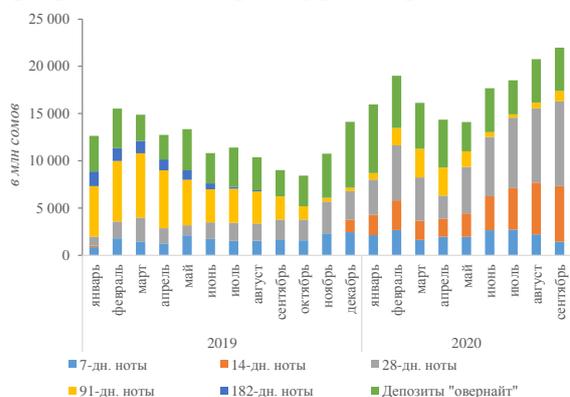
В свою очередь, рост денег вне банков на 9,5 млрд сомов оказывал сдерживающее влияние на увеличение уровня избыточной ликвидности.

В этих условиях в течение отчетного квартала Национальный банк продолжил операции по абсорбированию избыточной ликвидности банковской системы посредством проведения операций на открытом рынке и размещения свободных ресурсов коммерческими банками на депозиты «овернайт» в Национальном банке. Среднедневной объем изъятия избыточной ликвидности из банковской системы в

III квартале 2020 года вырос и составил 18,8 млрд сомов (в предыдущем квартале аналогичный показатель составил 13,8 млрд сомов).

Среднедневной объем нот в обращении также вырос по сравнению с предыдущим кварталом на 5,0 млрд сомов, до 14,5 млрд сомов. В свою очередь, размещение свободных средств коммерческими банками на депозиты «овернайт» в Национальном банке в отчетном периоде в среднем сложилось на уровне предыдущего квартала на уровне 4,3 млрд сомов.

График 3.1.4. Структура стерилизации



Рост операций абсорбирования преимущественно сопровождался увеличением доли нот Национального банка в структуре стерилизационных операций с 48,4 процента на конец 2019 года до 77,5 процента на конец отчетного квартала. Доля депозитов «овернайт» в общей структуре стерилизации на конец рассматриваемого периода составила 22,5 процента (-29,1 п.п. с начала года).

При этом отмечается, что по сравнению с 2019 годом спрос коммерческих банков сместился с 91-дневных нот в сторону более краткосрочных 28- и 14-дневных бумаг, их доля в структуре нот в обращении (по фактической стоимости) на конец квартала выросла до 51,7 (+9,4 п.п. с начала года) и 33,8 процента (+15,1 п.п. с начала года) соответственно.

Кредитная политика Национального банка

В условиях негативного влияния эпидемии COVID-19 на экономику Кыргызской Республики, а также с учетом инфляционной динамики в среднесрочном периоде Национальный банк в отчетном квартале продолжил проведение кредитных аукционов в целях поддержания мер по предоставлению целевой ликвидности для кредитования экономики.

В отчетном квартале 2020 года Национальный банк провел два кредитных аукциона в рамках содействия реализации проекта «Финансирование сельского хозяйства-8», общий объем предложенных средств составил 2,0 млрд сомов с ограничением процентной ставки для конечных заемщиков до 10,0 процента в зависимости от направлений финансирования проекта. По итогам аукционов банками выбрано средств на сумму 0,3 млрд сомов.

В целом с начала года Национальный банк провел 23 кредитных аукциона. Общий объем предложенных средств составил 35,0 млрд сомов, а утвержденный объем по итогам аукционов 3,5 млрд сомов.

Валютная политика Национального банка

На внутреннем валютном рынке в III квартале 2020 года волатильность курса доллара США к сому снизилась по сравнению с кварталом ранее. Обменный курс сома за отчетный квартал колебался в диапазоне от 75,9887 до 79,6000 сом/доллар США.

В отчетном периоде 2020 года на фоне некоторого превышения спроса на иностранную валюту над ее предложением в целях сглаживания резких колебаний обменного курса Национальный банк проводил интервенции по продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке на сумму 75,8 млн долларов США.

Меры денежно-кредитной политики в III квартале 2020 года

<p>Приняты решения о размере учетной ставки Национального банка</p>	<p>Правление Национального банка два раза рассматривало вопрос о размере учетной ставки Национального банка 24 августа и 28 сентября 2020 года, по итогам которых было принято решение о сохранении размера учетной ставки без изменений на уровне 5,0 процента.</p> <p>Границы процентного коридора остались неизменными.</p>
<p>Приняты решения о проведении кредитных аукционов</p>	<p>Национальным банком два раза объявлялись кредитные аукционы для коммерческих банков, участвующих в проекте «Финансирование сельского хозяйства-8». При общем объеме предложенных средств в размере 2,0 млрд сомов спрос на них составил 300,0 млн сомов с процентной ставкой для конечных потребителей до 10,0 процента.</p>

3.2. Инструменты финансового рынка

Рынок государственных ценных бумаг

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



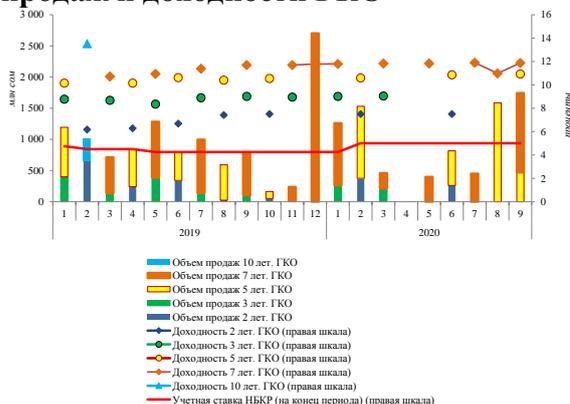
В III квартале 2020 года на рынке ГКВ активность участников значительно снизилась. Все объявленные аукционы в отчетном периоде не состоялись.

Министерством финансов КР на внутреннем рынке в отчетном периоде предлагались ГКВ на сумму 600,0 млн сомов, что на 82,1 процента меньше, чем в соответствующем периоде 2019 года.

Наряду с этим, объем спроса сократился на 97,0 процента по сравнению с аналогичным периодом 2019 года, до 93,4 млн сомов.

В результате общий объем ГКВ в обращении у держателей сократился на 16,3 процента с начала квартала до 814,7 млн сомов.

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО *Государственные казначейские облигации*



На рынке ГКО в рассматриваемом периоде отмечалось снижение активности банков, но рост активности со стороны институциональных инвесторов и юридических лиц-нерезидентов. Общий объем предложения ГКО на аукционах составил 4,5 млрд сомов, увеличившись на 53,4 процента по сравнению с аналогичным периодом 2019 года. Значительно возрос спрос на 5- и 7-летние

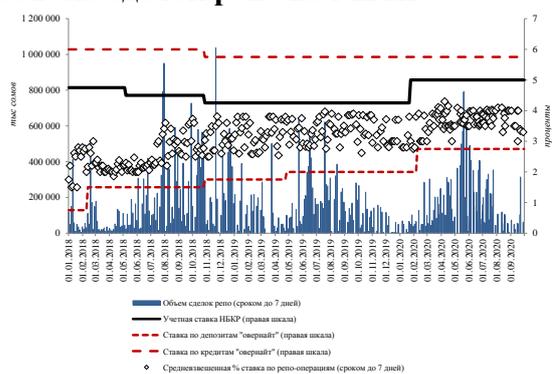
ГКО, в то время как на 2- и 3-летние бумаги спрос отсутствовал. Наибольший спрос

наблюдался на 7-летние бумаги, доля которых в совокупном спросе составила 54,8 процента. Совокупный объем продаж ГКО с учетом доразмещений повысился на 57,3 процента (до 3,7 млрд сомов) по сравнению с аналогичным периодом 2019 года.

По итогам обзорного периода объем ГКО¹ в обращении увеличился на 3,2 процента за квартал, до 46,6 млрд сомов за счет роста объема портфеля институциональных инвесторов и юридических лиц-нерезидентов.

Межбанковский рынок кредитных ресурсов

График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



В III квартале 2020 года объем кредитных ресурсов уменьшился по сравнению с предыдущим кварталом, но оставался на умеренном уровне, сравнимом со средними значениями за предыдущие кварталы.

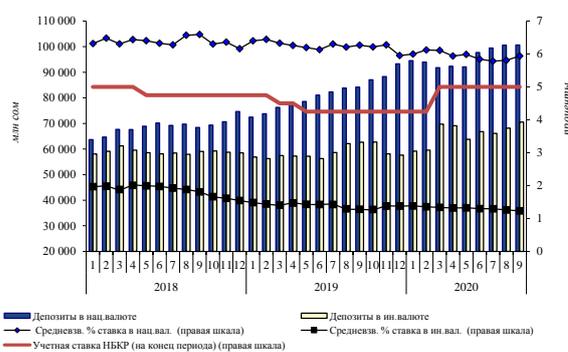
В обзорном периоде объем операций сложился на уровне 8 058,6 млн сомов, что на 33,6 процента ниже, чем во II квартале 2020 года. В сентябре были проведены 9 стандартных сделок в иностранной валюте (последний раз эти

сделки проводились в аналогичном периоде прошлого года), остальные сделки на межбанковском рынке были репо-операциями.

Средневзвешенная ставка на межбанковском рынке снизилась до 3,79 процента с 3,85 процента во II квартале текущего года. Средневзвешенный срок межбанковских кредитов повысился с 5 до 7 дней.

Депозитный рынок

График 3.2.4. Динамика депозитов коммерческих банков



В июле-сентябре 2020 года продолжился рост депозитной базы коммерческих банков.

По состоянию на конец сентября 2020 года депозитная база банков составила 171,2 млрд сомов, повысившись на 13,4 процента по сравнению с декабрем 2019 года. При этом за весь 2019 год депозитная база также выросла на 13,4 процента. Основной вклад в повышение депозитной базы внесло увеличение депозитов в иностранной

валюте на 22,4 процента до 70,6 млрд сомов. Это во многом объясняется тем, что депозиты в иностранной валюте в сомовом выражении пересчитываются по более крепкому курсу доллара США и других основных валют, чем в конце 2019 года. Депозиты в национальной валюте выросли с начала года на 7,9 процента до 100,7 млрд сомов.

В сентябре 2020 года в структуре депозитной базы в национальной валюте доля срочных депозитов снизилась на 0,9 п.п. по сравнению с сентябрем 2019 года и сложилась на уровне 47,7 процента. При этом в структуре срочных депозитов доля депозитов на 1 год и выше уменьшилась на 2,6 п.п., до 31,4 процента. В иностранной валюте доля срочных депозитов выросла на 0,7 п.п. до 27,6 процента. Среди срочных депозитов в иностранной валюте доля депозитов сроком на 1 год и выше сократилась на 6,0 п.п., до 25,1 процента.

¹ Без учета ГКО, номинированных в иностранной валюте

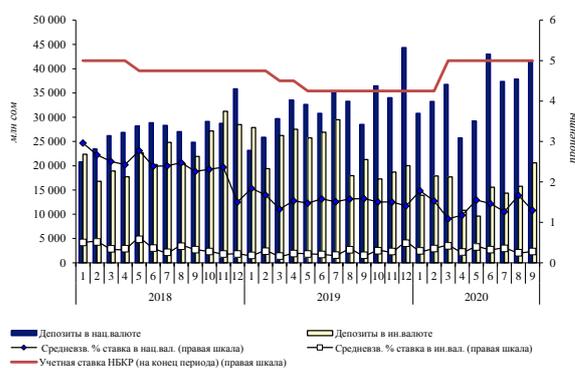
Долларизация депозитов повысилась на 3,0 п.п., до 41,2 процента. Долларизация с корректировкой на изменение обменного курса снизилась на 0,2 п.п.

В обзорном квартале объем вновь принятых депозитов увеличился по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года на 1,1 процента, составив 167,5 млрд сомов. Объем вновь принятых депозитов в национальной валюте существенно вырос: на 20,5 процента, до 116,8 млрд сомов, в то время как вновь принятые депозиты в иностранной валюте сократились на 26,2 процента, до 50,7 млрд в сомовом эквиваленте.

В III квартале текущего года в структуре вновь принятых депозитов доля срочных депозитов в национальной валюте снизилась по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года на 1,4 п.п., до 11,4 процента, при этом в структуре срочных депозитов доля депозитов от 1 года и выше сократилась на 9,7 п.п., до 37,2 процента. В иностранной валюте доля срочных депозитов увеличилась на 3,1 п.п. до 9,4 процента, при этом среди срочных депозитов доля депозитов от 1 года и выше выросла на 0,2 п.п. до 40,2 процента.

Общая дюрация депозитной базы на конец сентября 2020 года уменьшилась до 5,1 месяца (-0,4 месяца с начала 2020 года), дюрация срочных депозитов понизилась до 12,9 месяца (-0,2 месяца).

График 3.2.5. Динамика потоков срочных депозитов коммерческих банков



В январе-сентябре 2020 года средневзвешенные ставки по вновь принятым депозитам повысились по сравнению с соответствующим периодом 2019 года на 0,14 п.п., до 1,10 процента. Ставки по вновь принятым депозитам в национальной валюте составили 1,42 процента, сократившись на 0,14 п.п. по сравнению с январем-сентябрем 2019 года, ставки по вкладам в иностранной валюте составили 0,33 процента, увеличившись на 0,11 п.п. Средневзвешенная ставка по срочным вновь принятым депозитам в

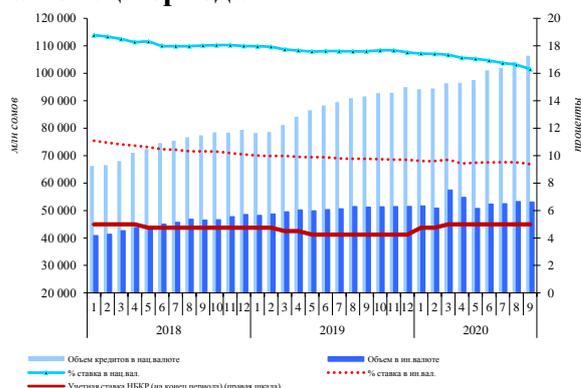
национальной валюте снизилась на 0,34 п.п., до 9,18 процента, в иностранной валюте – на 0,42 п.п., до 2,88 процента. И в национальной, и в иностранной валютах средневзвешенные ставки уменьшились по всем срочностям, кроме депозитов от 6 до 12 месяцев в национальной валюте и депозитов от 1 до 3 месяцев в иностранной валюте.

Индекс концентрации¹ на рынке депозитов на конец рассматриваемого периода сохранялся на уровне 0,09, что свидетельствует о низком уровне концентрации и соответствует присутствию на рынке одиннадцати участников с равными долями.

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

Кредитный рынок

График 3.2.6. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода



53,0 млрд сомов. Кредиты в долларах США в номинальном выражении в целом характеризовались нисходящей динамикой с марта текущего года. При этом объем кредитов в иностранной валюте в сомовом выражении рассчитывался по более высокому курсу доллара США и других основных валют, что оказало повышательное влияние на объем кредитов в иностранной валюте в сомовом выражении.

Долларизация кредитного портфеля в конце III квартала 2020 года сократилась на 1,9 п.п., до 33,3 процента, что является исторически низким значением. При этом долларизация с корректировкой на изменение курса доллара США понизилась на 4,8 п.п. с начала года.

Объем вновь выданных кредитов в III квартале 2020 года был близок к показателю соответствующего квартала 2019 года, уменьшившись на 0,1 процента и составив 32,9 млрд сомов. Динамика вновь выданных кредитов в национальной валюте перешла к росту в обзорном квартале после снижения во II квартале 2020 года и повысилась на 19,1 процента до 27,5 млрд сомов. Рост наблюдался по всем срочностям, кроме кредитов, выданных от 3 до 12 месяцев. Кредиты в иностранной валюте продолжили спад, их объем сократился на 45,1 процента, до 5,4 млрд сомов. Снизился объем кредитов по всем срочностям, кроме кредитов, выданных на срок от 1 до 3 месяцев.

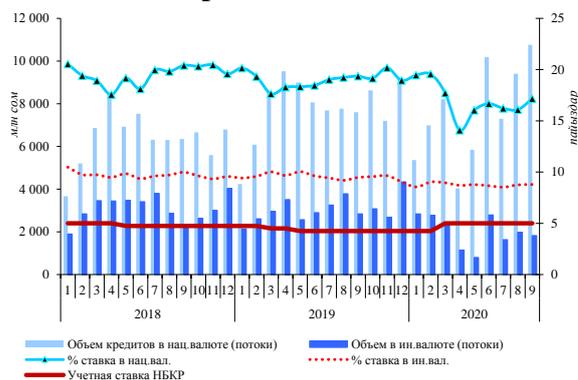
В III квартале 2020 года вновь выданные кредиты в национальной валюте по сравнению с соответствующим периодом 2019 года выросли в большинстве основных отраслей. При этом объем кредитов в сфере промышленности увеличился более чем в 2,5 раза (с 476,7 млн до 1 229,1 млн сомов), кредиты на сельское хозяйство выросли на 20,7 процента, на потребительские кредиты – на 3,8 процента. В структуре вновь выданных кредитов в иностранной валюте объем кредитов существенно сократился во всех отраслях.

Дюрация по вновь выданным кредитам в национальной валюте за III квартал 2020 года по сравнению с соответствующим кварталом 2019 года повысилась незначительно и составила 25 месяцев, в иностранной валюте она поднялась на один месяц и сложилась на уровне 33 месяцев.

В III квартале 2020 года кредитный портфель коммерческих банков демонстрировал рост.

По состоянию на конец сентября 2020 года кредитный портфель коммерческих банков продемонстрировал подъем на 8,9 процента относительно показателя на конец 2019 года и составил 159,4 млрд сомов. Кредитный портфель рос, главным образом, ввиду повышения объема кредитов в национальной валюте на 12,0 процента, до 106,4 млрд сомов. Кредитный портфель в иностранной валюте увеличился на 3,1 процента до

График 3.2.7. Динамика вновь выданных кредитов коммерческими банками за период



Средневзвешенные ставки по вновь выданным кредитам в национальной валюте в январе-сентябре 2020 года снизились по сравнению с аналогичным показателем за 2019 год на 1,87 п.п., до 16,99 процента. Уменьшение ставок наблюдалось во всех отраслях, кроме ипотеки, связи, а также заготовок и переработок. Из основных отраслей существенно опустились ставки в секторах потребительских кредитов (-2,66 п.п.), сельского хозяйства (-2,34 п.п.) и строительства (-2,13 п.п.). Ставки в иностранной валюте сократились на 0,86 п.п., до 8,75 процента, главным образом, за счет снижения ставок на кредиты в секторе торговли, занимающем основную долю всех вновь выданных кредитов в иностранной валюте, на 1,20 п.п.

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

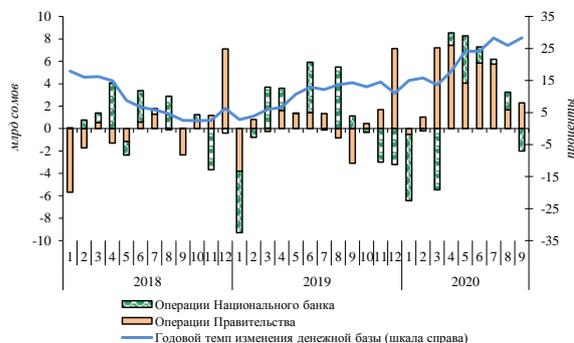
3.3. Динамика монетарных индикаторов

Денежная база

Заметный разрыв доходной и расходной частей государственного бюджета в отчетном квартале текущего года отразился в ускорении годовых темпов роста резервных денег.

В III квартале 2020 года увеличению денежной базы на 7,0 процента (в сравнении с предыдущим кварталом) способствовало главным образом сохранение разрыва между доходными и расходными операциями органов государственного управления. В годовом выражении резервные деньги сохранили восходящую динамику и выросли на 28,3 процента.

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



Операции правительства в результате превышения расходной части государственного бюджета над ее доходной частью увеличили объем резервных денег на 9,7 млрд сомов. Операции Национального банка, в свою очередь, в отчетном периоде были сбалансированы и не оказывали давления на денежную базу.

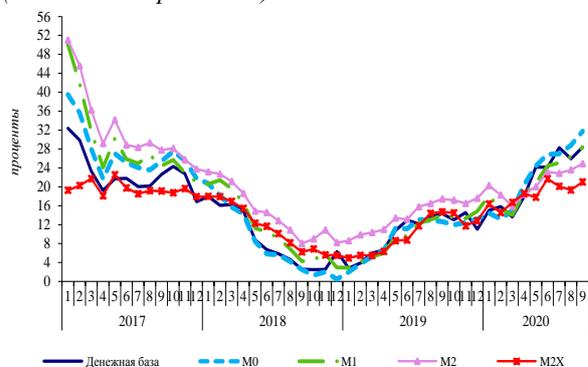
Доля денег в обращении за отчетный квартал составила 91,2 процента (+1,5 п.п. за квартал), что является максимальным значением за последние несколько лет. Оставшаяся часть денежной базы в

8,8 процента приходилась на резервы других депозитных корпораций.

Денежные агрегаты

В целом тенденция роста всех денежных агрегатов в течение отчетного квартала ускорилась и в основном определялась увеличением денег вне банков.

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



Сложившиеся темпы прироста денежных агрегатов были максимальными с 2017 года. При этом темпы роста денежных агрегатов продолжали ускоряться.

Основное влияние на увеличение денежных агрегатов оказал прирост денег вне банков на 31,7 процента в годовом выражении (за квартал прирост составил 8,3 процента) и депозитов в национальной валюте на 16,7 процента в годовом выражении.

В отчетном квартале 2020 года денежный агрегат M2X в годовом выражении вырос на 21,0 процента,

составив 274,5 млрд сомов. В сравнении с предыдущим кварталом увеличение денежного агрегата M2X составило 5,7 процента.

Депозиты¹, включаемые в M2X, в отчетном квартале выросли на 13,4 процента в годовом выражении главным образом за счет повышения депозитов в национальной валюте на 16,7 процента и депозитов в иностранной валюте на 8,6 процента. При этом за квартал депозиты в национальной валюте расширились на 2,2 процента, а валютные депозиты – на 5,8 процента.

Кредитование экономики продолжает демонстрировать положительные темпы роста. В отчетном квартале 2020 года общий объем кредита в экономику² в годовом выражении вырос на 13,9 процента, составив 166,4 млрд сомов (+4,6 процента в сравнении с II кварталом 2020 года). Расширение кредитного портфеля банковского сектора отмечалось как за счет кредитов в национальной валюте (+17,9 процента), так и в иностранной валюте (+6,7 процента).

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

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

Глава 4. Динамика инфляции

Инфляция в Кыргызстане продолжала находиться на относительно стабильном уровне с некоторой тенденцией к повышению. В рассматриваемом периоде инфляционный фон в стране был стабильным. Прирост цен в большинстве основных товарных групп был около целевых ориентиров Национального банка. Это во многом обусловлено замедлением роста цен на продовольственные товары и сдержанным спросом на непродовольственные товары.

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв. предыд. года)

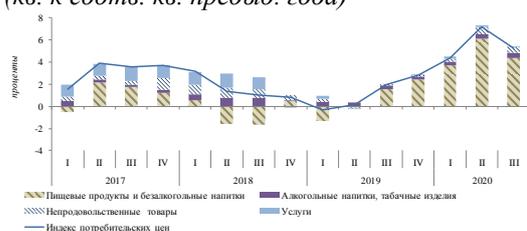


График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. предыд. года)

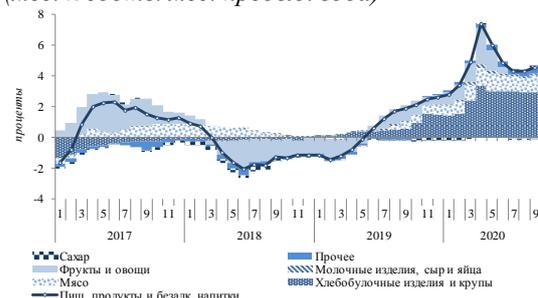


График 4.1.3. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. предыд. года)

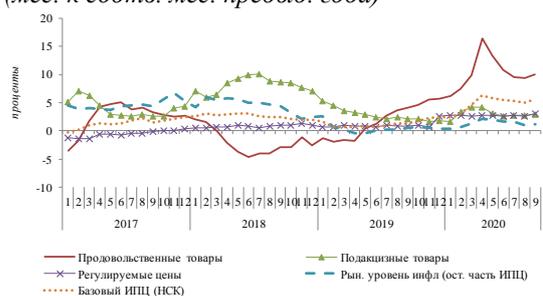


В III квартале 2020 года в Кыргызстане наблюдалась умеренная динамика инфляции. В обзорном квартале годовой уровень инфляции составил 5,3 процента, снизившись с 7,2 процента во II квартале. Основными факторами, сдерживавшими инфляцию, были спад темпа прироста продовольственных товаров и ослабление внутреннего потребительского спроса, а также низкие цены ГСМ.

Прирост цен на продовольственные товары был выше общего уровня инфляции, составив 13,0 процента. В данной товарной категории значительное влияние на динамику цен оказало удешевление плодоовощной продукции. При этом основной положительный вклад в прирост уровня цен продовольственных товаров внесло удорожание хлебобулочных изделий и круп, мяса и растительного масла.

Непродовольственная группа товаров в III квартале выросла на 1,6 процента, немного снизившись с 2,1 процента во II квартале. Сокращение спроса на непродовольственные товары обуславливает замедление роста их стоимости. Дополнительно поддерживает данную тенденцию ослабление мировых цен на нефть, что отчасти ведет к удешевлению ГСМ на внутреннем рынке КР по сравнению с предыдущим годами. Индекс цен на алкогольные напитки и табачные изделия в обзорном квартале повысился на 5,7 процента ввиду планового увеличения акцизных ставок на табачные изделия в январе 2020 года. Прирост цен на платные услуги сложился на уровне около нулевых значений. Показатели роста цен на услуги остаются низкими, так как условия пандемии также

График 4.1.4. Динамика ИПЦ по группам товаров
(мес. к соотв. мес. предыд. года)

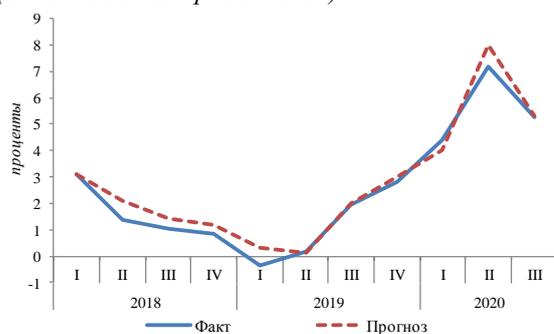


вносят дополнительное давление в сторону снижения ввиду слабой деловой активности.

Показатель базовой инфляции (с исключением продовольственных и энергетических товаров), рассчитанный Национальным статистическим комитетом КР, в сентябре 2020 года в годовом выражении составил 5,7 процента. Индикаторы потребительского рынка свидетельствовали о сдержанном потребительском спросе в III квартале текущего года. В сентябре показатель рыночной инфляции составил 1,2 процента.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ
(кв. к соотв. кв. предыд. года)



В III квартале 2020 года фактическая инфляция сложилась на уровне прогноза Национального банка.

Замедление инфляции в обзорном квартале произошло в основном за счет снижения темпов роста продовольственной составляющей инфляции, при этом складывающаяся динамика инфляции в целом соответствовала ожиданиям Национального банка.

Глава 5. Среднесрочный прогноз

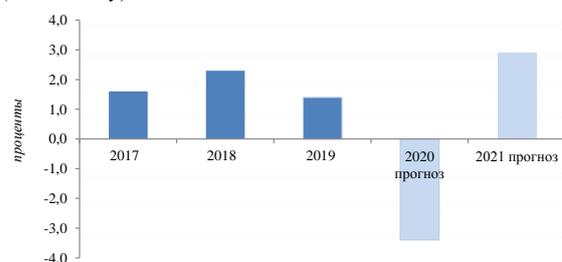
5.1. Предположения о внешней среде

5.1.1. Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

Россия

График 5.1.1.1. Рост реального ВВП России

(год к году)



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

С учетом данных по ВВП России за 9 месяцев 2020 года и снижения цен на нефть на фоне замедления деловой активности в мире, а также ожидаемой бюджетной консолидации прогнозы по экономическому росту немного скорректированы.

Происходящее ухудшение эпидемиологической ситуации сдерживает рост расходов на потребление и влияет на инвестиционные планы бизнеса. В среднесрочном периоде сохраняется повышенная волатильность

на финансовых рынках на фоне геополитических рисков.

С учетом этого прогнозы международных аналитиков на 2020 год по ВВП России были улучшены, но на 2021-2022 годы немного снижены в условиях сохраняющейся неопределенности относительно скорости восстановления мировой экономики, учитывая, что в ряде стран повторно введены ограничительные меры в связи со второй волной распространения COVID-19.

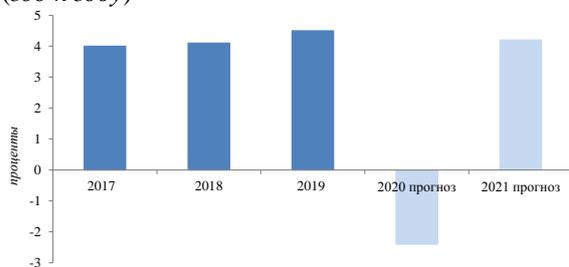
По оценке Банка России, ВВП страны в 2020 году сократится на 4,0-5,0 процента, прирост ВВП в 2021 году пересмотрен на 0,5 п.п. вниз, до 3-4 процентов. На динамику экономического роста России значимое влияние будут оказывать предстоящая бюджетная консолидация, развитие ситуации с пандемией коронавируса в России и в мире. При этом мягкая денежно-кредитная политика продолжит оказывать поддержку экономике как в текущем, так и в следующем году.

С учетом проводимой мягкой денежно-кредитной политики Банком России на фоне слабого спроса инфляция прогнозируется по итогам 2020 года в интервале 3,9-4,2 процента, в 2021 году – в интервале 3,5–4,0 процента и далее вблизи 4 процентов.

Казахстан

График 5.1.1.2. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

Перспектива восстановления экономики в 2021 году остается под вопросом из-за неопределенности в отношении пандемии и глобального спроса на нефть, а также структурных проблем. Так, в III квартале международные аналитики пересмотрели свои прогнозы ВВП Казахстана в сторону снижения (АБР – с ранее прогнозировавшихся -1,2 процента до -3,2 процента, ЕБРР – с -3 процента до -4 процента).

Согласно обновленным прогнозам Национального Банка РК, в 2020 году ВВП Казахстана сократится на 2,0-2,3 процента. Это будет связано со падением внутреннего потребительского и инвестиционного спроса на фоне ограничительных мер, уменьшением реальных доходов населения и ухудшения

ситуации на рынке труда. Сокращению экспорта будет способствовать соблюдение сделки ОПЕК+, слабый внешний спрос и понижение цен на нефть.

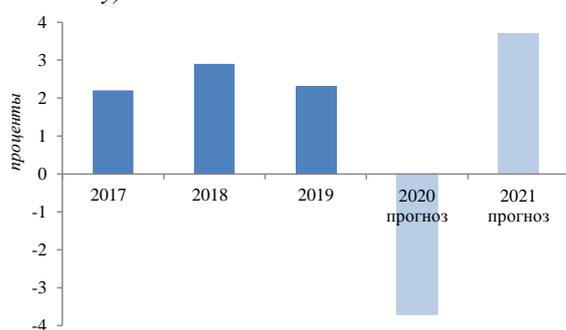
В 2021-2022 гг. аналитики ожидают рост ВВП в среднем на уровне 4,0 процента за счет увеличения добычи нефти и изменений в области налогообложения, повышения экспорта вследствие наращивания объемов добычи нефти и газового конденсата.

По прогнозам Национального Банка РК, инфляция к концу 2020 года ускорится и сложится в коридоре 8,0-8,5 процентов. На инфляцию также будет влиять перенос обменного курса на цены на фоне ожидаемого дефицита платежного баланса и увеличенный фискальный импульс, воздействие которого на инфляцию продолжится и в 2021 году.

США

График 5.1.1.3. Рост реального ВВП США

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

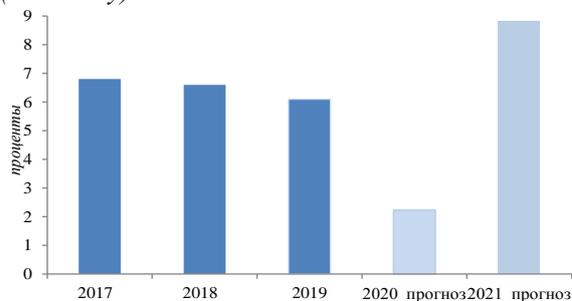
осторожность, что может отразиться на восстановлении сферы услуг. При этом все еще отсутствует решение Сената США по долгожданному для американцев новому пакету мер стимулирования экономики. Эксперты ожидают спада ВВП страны в 3,7-4,2 процента в текущем году с восстановлением до 3,7 процента в 2021 году.

В ответ на новые вызовы, помимо возобновления количественного смягчения, Федеральная резервная система США сместила акцент с инфляции на обеспечение полной занятости, предложив большую гибкость в достижении ценовой стабильности путём таргетирования среднего уровня инфляции в долгосрочной перспективе.

Китай

График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая

(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

экспортным рынком Китая, и закрытости большей части мировой экономики, где все еще регистрируется рост новых случаев коронавирусной инфекции. Согласно прогнозу CNN Business, к концу года доля Китая в мировом ВВП вырастет на 1,1 п.п. Это более чем в

Перспективы развития экономики США находятся под давлением множества рисков.

Риски прогноза развития экономики США связаны с рекордными темпами распространения COVID-19 как в мире, так и в США и возможным повторением в США некоторого смягченного варианта локдауна, на которые уже пришлось пойти крупнейшим европейским странам. Но даже и без тотальной изоляции ожидается, что потребители будут проявлять

Прогнозы развития экономики Китая сохранены ввиду совпадения показателя фактического прироста ВВП за III квартал 2020 года (4,9 процента) с прогнозным (5,0 процента).

МВФ прогнозирует, что экономика Китая вырастет на 1,9 процента в 2020 году и будет единственной, которая достигнет роста в год пандемии, в 2021 году прирост составит 8,2 процента. При этом, согласно ожиданиям аналитиков, перспективы дальнейшего роста могут быть нарушены продолжающейся рецессией в США, которые являются крупнейшим

три раза выше, чем в 2019 году. Ожидается, что к концу 2020 года экономика Китая будет стоить около 14,6 трлн долларов США, что примерно эквивалентно 17,5 процента мирового ВВП.

Основными двигателями инфляции будут смягчение денежно-кредитной политики Китая для поддержания реальной экономики, а также высокие цены на рынке свиного мяса, которые всё ещё не восстановились после вспышки свиной чумы в прошлом году. Факторами замедления инфляции в течение года будут сравнительно низкие цены на сырьевые товары, ожидаемое падение цен на мясо свинины ввиду налаживания цепочек поставок, что являлось основным двигателем инфляции среди продуктов питания.

5.2. Среднесрочный прогноз

Экономическая активность Кыргызской Республики в III квартале 2020 года в наибольшей степени формировалась под влиянием внутренних условий. Политическая нестабильность обусловила снижение экономической активности в октябре 2020 года. Вместе с тем внешнеэкономические условия сохраняли негативное влияние на экономическое развитие страны.

Экономическая активность в странах-торговых партнерах, прежде всего в России и в Казахстане, остается под негативным влиянием шоков, связанных с распространением коронавирусной инфекции. Однако в рамках рассматриваемого прогноза сохраняется предположение о восстановлении экономической активности в странах-торговых партнерах к докоронавирусному уровню к середине-концу 2021 года. Одним из основных факторов оживления экономик стран-торговых партнеров является план по восстановлению экономики России, инициированный Правительством Российской Федерации и предусматривающим пакет стимулирующих мер в размере около 5 процентов ВВП на период с июня 2020 по декабрь 2021 гг.

Рассматриваемый прогноз учитывает низкий уровень цен на мировом рынке энергоносителей в 2020-2021 годах и, соответственно, умеренные темпы восстановления экономической активности в России и в Казахстане. Вместе с тем скорость восстановления экономической активности в странах-торговых партнерах во многом будет зависеть от эффективности профилактических мер и от эпидемиологической ситуации в IV квартале 2020 года.

Официальный прогноз снижения ВВП России в 2020 году сохранен на уровне около 4,0 процента. Падение ВВП Казахстана в 2020 году ожидается на уровне около 2,0-2,5 процента.

Спад экономической активности в России соответствующим образом отразится на объеме поступлений денежных переводов в Кыргызскую Республику: в 2020 году предполагается снижение чистого притока денежных переводов по сравнению с аналогичным показателем 2019 года.

Цена на нефть в первой половине 2020 года остается под негативным влиянием внешних шоков, связанных с распространением коронавирусной инфекции. Однако, учитывая восстановление экономической активности в мире и сохранение соглашения ОПЕК+, ожидается стабилизация цен на нефть в 2020-21 года на уровне около 40 долларов США за баррель.

Текущий прогноз учитывает складывающееся ускорение роста цен на мировых продовольственных рынках на фоне роста цен на подсолнечное масло, вызванного снижением урожая подсолнечника в России и Украине. Вместе с тем дополнительный вклад в рост цен на продовольствие сложился за счет повышения цен на мясо на фоне роста спроса на отечественную мясную продукцию в соседних странах.

Структура экономики Кыргызской Республики обуславливает особенную роль параметров внешнего сектора в разрабатываемых прогнозах, в условиях глобального

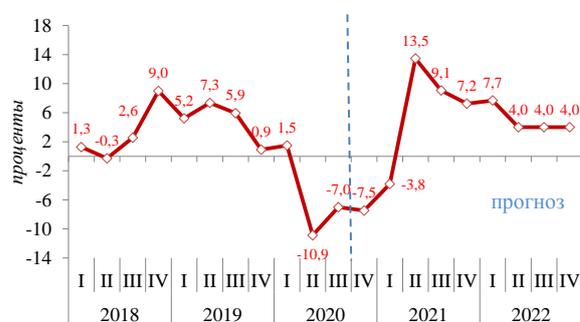
экономического шока такие параметры приобретают определяющее значение. Предположения по таким параметрам внешнеэкономического сектора, как динамика цен на мировых товарно-сырьевых рынках, перспективы экономического развития стран-торговых партнеров Кыргызской Республики и другие важные индикаторы развития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

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

Учитывая наметившиеся тенденции развития экономик-стран торговых партнеров в 2020-2021 годах, а также динамику цен на мировых товарно-сырьевых рынках в среднесрочной перспективе был разработан следующий прогноз основных макроэкономических показателей развития Кыргызской Республики на 2020-2021 годы.

График 5.2.1. Прогноз реального ВВП

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



Негативное влияние политической нестабильности обусловило замедление восстановления экономической активности в стране. В целом в 2020 году и в первой половине 2021 года ожидается сохранение отрицательного разрыва ВВП.

Экономическая активность в странах-торговых партнерах в 2021 году будет поддерживаться в том числе за счет расширения стимулирующих программ со стороны государственного сектора, что обусловит рост внешнего спроса и

поддержит активное восстановление экономики Кыргызской Республики.

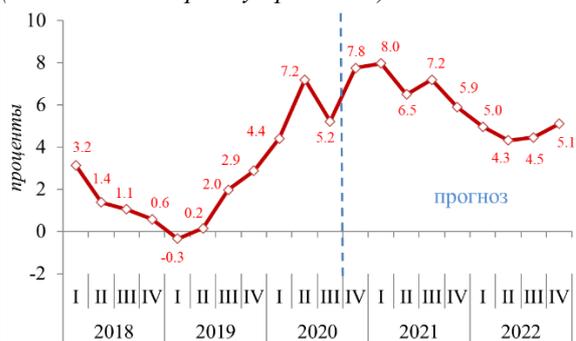
Таким образом, в 2020 году ожидается снижение ВВП на уровне около 6,0 процента относительно 2019 года (предыдущий прогноз предусматривал падение ВВП в 2020 году на уровне до 3,5 процента). Без учета предприятий «Кумтор» снижение ВВП в 2020 году ожидается на уровне около 6,3 процента (предыдущий прогноз предусматривал снижение ВВП без «Кумтор» в 2020 году на уровне около 4,0 процента).

Учитывая предположение о тенденции к восстановлению экономической активности, в 2021 году темпы прироста реального ВВП ожидаются около 6,5 процента (+1,0 п.п. относительно предыдущего прогноза), без учета «Кумтор» прирост ВВП ожидается на уровне 6,3 процента.

С учетом тенденции к ускорению цен на мировых и региональных продовольственных рынках среднегодовая инфляция в текущем году ожидается на уровне до 6,5 процента (+1,0 п.п. относительно предыдущего прогноза).

Рост цен на продовольственные товары в марте-апреле и октябре-ноябре текущего года обусловил повышение общего уровня инфляции в текущем году. При этом основными причинами ускорения продовольственной инфляции являются (i) высокий спрос в период введения режима чрезвычайной ситуации и чрезвычайного положения в отдельных регионах страны (ii) наметившаяся тенденция к росту мировых цен на продовольственные товары, (iii) усложнение логистики импорта товаров в Кыргызскую Республику и (iv) тенденция к укреплению курса доллара США.

График 5.2.2. Прогноз инфляции
(кв. к соотв. кварталу пред. года)



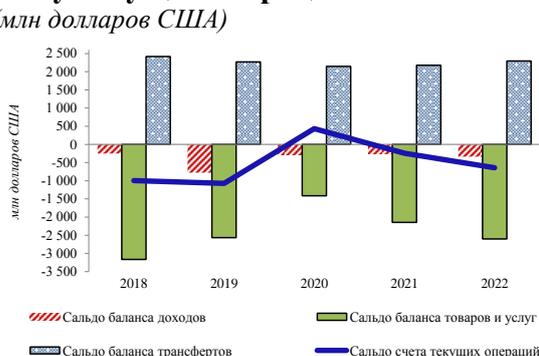
Таким образом, в 2020 году среднегодовая инфляция ожидается на уровне около 6,5 процента, что на 1,0 п. п. выше в сравнении с прогнозами в предыдущем квартале, инфляция на конец года (декабрь 2020 к декабрю 2019 года) может составить порядка 8,0-8,5 процента. В 2021 году среднее значение инфляции ожидается на уровне около 6,5-6,8 процента, и на конец года она достигнет значения около 6,0 процента.

Прогноз платежного баланса на 2020-2022 годы (базовый сценарий)¹

Основные факторы, оказывающие влияние на показатели платежного баланса в 2020 года, были дополнены ожидаемыми последствиями и рисками, возникшими после событий 5-6 октября 2020 года. Таким образом, принимаемые меры для борьбы с COVID-19 и сопутствующие данному явлению экономические последствия, а также политическая ситуация в стране окажут определяющее влияние на внешний сектор до конца года.

Кроме того, ожидаемые итоги платежного баланса за 2020 год были скорректированы с учетом данных фактического периода. Сальдо текущего счета прогнозируется с положительным знаком и составит, по оценкам Национального банка, 5,7 процента к ВВП (435,2 млн долларов США). Указанная тенденция нехарактерна для платежного баланса Кыргызской Республики, как импортозависимой страны. Однако в условиях пандемии коронавируса падение импорта, наряду с относительно стабильным притоком денежных переводов и ростом экспорта золота, стали определяющими факторами прогноза текущего счета.

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



Несмотря на ожидаемый рост поставок золота по итогам 2020 года, ослабление деловой активности в регионе и внешнего спроса сказалось на снижении оценок по прогнозу экспорта на 2020 год. Ожидается, что объем экспорта сложится на 3,4 процента ниже уровня 2019 года. На динамике экспорта существенно скажется уменьшение поставок традиционных экспортных позиций текстильного и швейного производства, товаров сельского хозяйства, а также

реэкспортных позиций. В связи чем отрицательный прирост экспорта без учета золота по итогам года ожидается в размере 16,2 процента. В свою очередь, поставки золота, согласно прогнозам, окажут значительную поддержку экспорту в 2020 году, в том числе за счет роста мировых цен.

Снижение пропускных способностей границ в связи с принятыми мерами по предотвращению распространения коронавирусной инфекции и падение внутреннего спроса на фоне спада деловой активности в стране остаются определяющими факторами, влияющими на прогноз импорта. Прогнозируется, что сокращение импорта составит 29,3 процента за счет всех функциональных категорий

¹ Прогноз составлен с учетом дополнительных оценок Национального банка

импорта. Ожидается отрицательная динамика прироста нефтепродуктов, как за счет уменьшения физического объема поставок энергопродуктов, так и за счет снижения мировых цен. Сокращение импорта прочих товаров прогнозируется на уровне 30,2 процента.

Уровень притока денежных переводов демонстрировал довольно устойчивую динамику с мая 2020 года, с момента ослабления карантинных мер в странах пребывания трудовых мигрантов, в связи с чем был пересмотрен прогноз текущих трансфертов. Ожидается снижение чистого притока частных трансфертов на 3,0 процента. Приток официальных трансфертов также сложится ниже уровня 2019 года.

Сохраняются ожидания относительно негативного влияния вводимых странами ограничений и закрытия границ на туризм, гостиничный бизнес, объем пассажиро- и грузоперевозок, в связи с чем дефицит баланса международных услуг прогнозируется на уровне 82,9 млн долларов США.

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

(млн долларов США)



На фоне прогнозируемого профицита текущего счета ожидается, что счет операций с капиталом и финансовых операций сложится с дефицитом. Пандемия коронавируса и экономическая ситуация в мире окажут влияние на прогнозы финансовых потоков платежного баланса. Вместе с текущими предпосылками развития мировых тенденций международного движения капитала учтена также возникшая политическая нестабильность в стране, которая непосредственно сказывается на инвестиционной привлекательности

страны. В целом, согласно вышеуказанным предпосылкам, по итогам года ожидается снижение притока капитала как по прямым, так и по прочим инвестициям. При этом не исключается, что объемы обслуживания внешних обязательств сохранятся на значительном уровне.

Кроме того, в прогнозе учтено увеличение иностранных обязательств государственного сектора, в том числе за счет привлечения средств международных доноров на борьбу с пандемией COVID-19.

Таким образом, по итогам 2020 года с учетом финансирования со стороны резервов Национального банка и кредитов МВФ отрицательное сальдо платежного баланса прогнозируется в размере 62,2 млн. долларов США.

Начальными условиями прогноза показателей платежного баланса на 2021-2022 годы послужили предположения о постепенном восстановлении экономики региона. На прогнозируемые периоды, кроме того, заложена положительная динамика притока денежных переводов ввиду низкой базы 2020 года. Тем не менее на восстановление некоторых показателей до уровня предыдущих лет потребуются более длительное время. В связи с чем прогнозы статей платежного баланса на 2021-2022 года остаются сдержанными. С учетом вышеописанных условий в 2021 году прогнозируется дефицит текущего счета в размере 3,2 процента ВВП, который увеличится до 7,6 процента ВВП к 2022 году. Ожидаемый рост внешнего спроса на фоне оживления деловой активности по мере ослабления карантинных мер и роста мировых цен на золото будет способствовать увеличению экспорта. Предположение о восстановлении внутреннего спроса, в том числе за счет роста денежных переводов трудовых мигрантов обусловило прогнозирование положительных темпов роста импорта. Таким образом, отрицательное сальдо торгового баланса будет увеличиваться.

Восстановление экономик основных стран-реципиентов трудовых мигрантов, по ожиданиям, окажет положительное воздействие на объемы притока частных трансфертов, темпы роста которых прогнозируются положительными.

Приток капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций на 2021 год прогнозируется на низком уровне. Ожидается, что значительную часть поступлений обеспечат прямые иностранные инвестиции и кредиты государственного сектора. Тенденция роста объема обслуживания частного внешнего долга сохранится. В 2022 году ожидается постепенное восстановление объема поступления финансовых средств. Тем не менее, к указанному периоду прогнозируется превышение выплат по основной сумме задолженности кредитов государственного сектора над объемом вновь полученных заимствований. В связи с вышесказанным общее сальдо платежного баланса прогнозируется с отрицательным знаком на протяжении всего прогнозного периода.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2020-2022 годы сохраняются следующие риски:

- высокий уровень неопределенности, связанный с эпидемией коронавируса и политической ситуацией в стране;
- риски, связанные с разработкой месторождения «Кумтор» и других месторождений драгоценных металлов;
- волатильность мировых цен на нефть и золото;
- ухудшение экономической ситуации в странах-торговых партнерах;
- волатильность обменного курса стран-основных торговых партнеров;
- рост долговой нагрузки государственного и частного секторов.

Приложение 1. Основные макроэкономические показатели

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

Наименование показателей	Ед. измерения	2018				2019				2020		
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.
1. Спрос и предложение¹												
<i>(темы реального прироста, если не указано иное)</i>												
Номинальный ВВП, за квартал	млн сомов	105 149,0	123 373,9	159 387,3	181 475,4	106 173,5	128 540,3	168 582,8	186 745,8	111 347,9	116 952,8	171 920,0
ВВП	%	1,3	-0,3	2,6	9,0	5,2	7,3	5,9	0,9	1,5	-10,9	-7,0
ВВП без учета предприятия Кумтор	%	3,2	2,3	3,4	5,3	1,3	2,9	5,1	4,7	0,8	-13,1	-7,4
Внутреннее потребление	%	4,0	3,9	2,6	6,9	0,0	1,4	3,5	0,3	2,4	-27,8	
Валовое накопление	%	106,6	9,0	-9,7	6,7	-20,6	-10,9	6,3	1,9	-31,5	-23,0	
Чистый экспорт	%	82,5	12,8	-0,9	1,0	-28,6	-11,1	-6,8	3,1	-24,7	-72,8	
<i>Производство ВВП:</i>												
Сельское хозяйство	%	0,7	1,6	3,2	2,8	1,1	2,6	2,8	2,9	1,4	1,7	2,4
Промышленность	%	0,3	-8,9	1,0	22,3	15,2	25,9	10,6	-13,5	1,1	-0,9	-5,5
Строительство	%	1,4	4,2	5,0	12,6	3,3	7,4	12,4	12,6	-2,6	-13,1	-6,2
Услуги	%	1,8	2,1	2,3	4,2	1,3	1,6	4,5	3,4	2,1	-16,9	-12,4
в том числе торговля	%	3,7	4,8	4,7	7,7	3,9	4,6	4,3	6,0	4,3	-30,5	-17,1
2. Цены²												
ИПЦ	%	103,1	101,4	101,1	100,9	99,7	100,2	101,9	102,8	104,4	107,2	105,3
ИПЦ в годовом выражении на конец периода	%	102,7	100,8	101,2	100,5	99,3	100,9	102,3	103,1	105,9	105,8	105,4
Базовый ИПЦ	%	102,8	103,1	102,5	100,4	101,0	100,8	101,2	102,2	103,5	105,8	105,3
<i>ИПЦ по основным группам товаров и услуг:</i>												
Продовольственные товары	%	101,2	96,5	96,4	101,1	97,1	99,7	103,5	105,3	108,1	113,4	109,7
Непродовольственные товары	%	103,0	103,2	103,0	101,6	101,1	99,8	100,4	100,4	100,9	102,1	101,6
Алкогольные и табачные изделия	%	106,5	109,1	108,4	100,3	104,7	104,0	103,8	103,5	104,2	105,3	105,7
Услуги	%	106,9	107,3	106,1	99,4	101,3	99,9	99,8	100,3	101,0	101,0	100,0
<i>ИПЦ классифицированных по свойству</i>												
Подвижные товары	%	106,5	109,2	109,2	107,7	104,5	102,9	102,2	101,8	103,1	103,3	102,8
Регулируемые цены	%	100,6	100,9	100,8	101,1	100,9	100,8	100,9	101,5	102,7	102,7	102,8
Рыночный уровень инфляции (остальная часть ИПЦ)	%	105,3	105,5	104,7	102,6	101,2	99,8	100,3	100,5	100,8	101,9	101,3
3. Внешний сектор³												
Торговый баланс	%	-35,2	-36,7	-37,0	-36,7	-9,8	-9,7	-10,0	-12,7	-9,1	-3,5	2,0
Счет текущих операций	%	-10,9	-12,3	-13,4	-12,1	-34,6	-32,8	-31,7	-31,1	-28,6	-23,0	-18,6
Экспорт товаров и услуг	%	33,6	34,4	33,1	33,2	34,8	35,2	36,9	37,0	36,3	35,7	35,1
Импорт товаров и услуг	%	70,1	72,7	71,5	71,6	70,4	68,6	68,4	67,3	64,1	58,2	54,1
4. Обменный курс доллара США, на конец периода												
	сом	68,4325	68,1800	69,2773	69,8500	69,8496	69,4928	69,7039	69,6439	80,8100	75,9887	79,6000
5. Монетарный сектор												
Учетная ставка НБКР, на конец периода	%	5,00	4,75	4,75	4,75	4,50	4,25	4,25	4,25	5,00	5,00	5,00
Ставка депозита "овернайт", на конец периода	%	0,25	0,25	0,25	1,50	1,50	1,75	2,00	2,00	2,75	2,75	2,75
Ставка кредита "овернайт", на конец периода	%	6,25	6,00	6,00	6,00	6,00	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75
Средние процентные ставки по сделкам на межбанковском кредитном рынке, за квартал	%	2,73	2,40	2,17	2,22	2,26	3,02	3,26	3,50	3,55	3,85	3,79
<i>в том числе:</i>												
по сделкам РЕЮ	%	2,73	2,48	2,17	2,22	2,25	3,02	3,27	3,50	3,55	3,85	3,97
по кредитам в национальной валюте	%	-	0,00	-	-	2,30	2,30	-	-	-	-	-
по кредитам в иностранной валюте	%	-	-	-	-	3,50	2,88	3,36	-	-	-	2,50
Средневзвешенная доходность 7-дневных нот, на конец периода	%	2,40	2,31	1,90	3,03	3,67	3,59	3,79	3,76	3,97	3,95	3,95
Средневзвешенная доходность 14-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	3,36	-	-	-	3,78	4,15	4,32	4,20
Средневзвешенная доходность 28-дневных нот, на конец периода	%	3,83	3,30	1,86	3,65	3,93	4,18	4,10	4,00	4,31	4,52	4,37
Средневзвешенная доходность 91-дневных нот, на конец периода	%	4,99	4,73	4,00	4,66	4,48	4,20	4,25	4,23	4,48	4,65	4,70
Средневзвешенная доходность 182-дневных нот, на конец периода	%	-	-	4,73	4,75	4,50	-	-	-	-	-	-
Денежная база	%	16,2	6,7	2,6	6,3	6,0	13,0	14,3	11,0	13,6	24,1	28,3
Деньги вне банков (M0)	%	15,7	5,8	2,5	0,4	5,2	11,1	12,7	13,2	14,9	26,9	31,7
Денежный агрегат (M1)	%	19,6	10,5	4,2	3,0	5,2	9,6	13,9	14,8	14,0	24,4	28,4
Узкая денежная масса (M2)	%	21,1	14,6	8,0	8,2	10,3	13,2	17,4	17,6	15,9	23,1	24,9
Денежная масса (M2X)	%	16,9	11,6	6,2	5,5	5,5	8,8	14,7	12,8	16,7	21,7	21,0

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

² Источник: Национальный статистический комитет Кыргызской Республики

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

Приложение 2. Глоссарий

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

Государственные казначейские векселя (ГКВ) – краткосрочные (3, 6, 12 месяцев) дисконтные государственные ценные бумаги Правительства Кыргызской Республики. Эмитентом ГКВ является Министерство финансов Кыргызской Республики. Размещение выпусков ГКВ производится еженедельно через аукционы, проводимые Национальным банком. Право участия в аукционах имеют прямые участники. Владельцами ГКВ Кыргызской Республики могут быть как юридические, так и физические лица. Допуск иностранных инвесторов на рынок ГКВ неограничен. Сделки на вторичном рынке ГКВ осуществляются через автоматизированную торговую систему Национального банка, которая позволяет участникам проводить операции по покупке/продаже ГКВ со своих рабочих мест.

Государственные казначейские облигации (ГКО) – долгосрочные государственные ценные бумаги Правительства Кыргызской Республики с процентным доходом (купоном) и сроком обращения свыше одного года. Эмитентом ГКО является Министерство финансов Кыргызской Республики. Генеральным агентом по обслуживанию выпусков ГКО является Национальный банк.

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

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

M0 – наличные деньги вне банков.

M1 – M0 + переводные депозиты резидентов в национальной валюте.

M2 – M1 + срочные депозиты резидентов в национальной валюте.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Операция на условиях репо – операция по покупке/продаже государственных ценных бумаг на вторичном рынке с обязательством их обратной продажи/покупки в определенную дату в будущем, по заранее оговоренной цене

Платежный баланс – отчет, отражающий в суммарном виде экономические операции между резидентами и нерезидентами за определенный период времени

Сальдо платежного баланса – разность между поступлениями из-за границы и платежами за границу

Сальдо торгового баланса – разность между стоимостью экспорта и импорта

Учетная ставка – инструмент денежно-кредитной политики, представляющий собой устанавливаемую центральным банком процентную ставку и служащий базовым ориентиром стоимости денежных ресурсов в экономике.

Приложение 3. Список сокращений

АБР	Азиатский банк развития
ВВП	валовой внутренний продукт
ГКВ	государственный казначейский вексель
ГКО	государственная казначейская облигация
ГСМ	горюче-смазочные материалы
ЕАЭС	Евразийский экономический союз
ЕБРР	Европейский банк реконструкции и развития
ЕС	Европейский союз
ИПЦ	индекс потребительских цен
КНР	Китайская Народная Республика
КР	Кыргызская Республика
МБКР	Межбанковский рынок кредитных ресурсов
МВФ	Международный валютный фонд
МНЭ РК	Министерство национальной экономики Республики Казахстан
МЭА	Международное энергетическое агентство
НБКР	Национальный банк Кыргызской Республики
НБРК	Национальный банк Республики Казахстан
НДС	налог на добавленную стоимость
НСК	Национальный статистический комитет
НЭОК	номинальный эффективный обменный курс
ОПЕК +	Организация стран-экспортеров нефти
РА	Республика Армения
РБ	Республика Беларусь
РК	Республика Казахстан
РЭОК	реальный эффективный обменный курс
США	Соединенные Штаты Америки
ФОБ	цена на границе страны экспортера (Free on Board)
ФРС	Федеральная резервная система США
ФСХ	Программа «Финансирование сельского хозяйства»
ЦБРФ	Центральный банк Российской Федерации
ЧС	Чрезвычайная ситуация
ЧП	Чрезвычайное положение
FAO (ФАО)	Food and Agricultural Organization of the United Nations
COVID-19	Коронавирусная инфекция 2019-nCoV (CO rona VI rus D isease 2019)