

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

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

**Бишкек
Май 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 I квартал 2020 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 26 мая 2020 года № 2020-П-07/30-2-(ДКП).

Содержание

Глава 1. Внешняя среда	6
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров.....	6
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	10
Глава 2. Макроэкономическое развитие	14
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	14
2.2. Внешний сектор.....	17
Глава 3. Денежно-кредитная политика	20
3.1. Реализация денежно-кредитной политики.....	20
3.2. Инструменты финансового рынка	23
3.3. Динамика монетарных индикаторов.....	28
Глава 4. Динамика инфляции	30
4.1. Индекс потребительских цен.....	30
4.2. Сравнение прогноза с фактом	31
Глава 5. Среднесрочный прогноз.....	32
5.1. Предположения о внешней среде.....	32
5.2. Среднесрочный прогноз.....	34
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели	40
Приложение 2. Глоссарий.....	41
Приложение 3. Список сокращений	43

Резюме

В первом квартале 2020 года в связи с распространением коронавирусной инфекции COVID-19 по всему миру, потребовавшим от национальных властей принятия чрезвычайных ограничительных мер, произошли значительные изменения во внешней среде, которые существенно изменили тенденции развития экономики на кратко- и среднесрочный периоды в Кыргызской Республике.

На экономику Кыргызской Республики значимое влияние оказывали внешние условия, которые существенно ухудшились в марте 2020 года. В отчетном периоде экономическая активность в странах-основных торговых партнерах Кыргызской Республики замедлилась как результат введения ограничительных мер в ответ на распространение коронавируса. Развал соглашения ОПЕК+, усугубленный резким сокращением спроса на мировых рынках нефти, привел к беспрецедентному падению цен на нефть до отрицательных значений, что обусловило обесценение национальных валют стран-основных торговых партнеров. Цены на мировых рынках продовольствия к концу отчетного периода снижались на фоне сокращения мирового спроса. Цены на золото стабильно росли из-за повышенного спроса, в том числе по причине некоторого дефицита на рынке ввиду проблем с логистикой.

Умеренный рост экономики в январе-феврале 2020 года сменился резким снижением показателей экономического роста в марте (-2,8 процента к марту 2019 года) ввиду целого ряда ограничительных мер, предпринятых Правительством Кыргызской Республики в целях предотвращения распространения коронавирусной инфекции в стране.

По итогам I квартала 2020 года прирост экономики сложился на уровне 1,5 процента (5,2 процента в I квартале 2019 года), без учета предприятия «Кумтор» – 0,8 процента (1,3 процента в 2019 году). Приток денежных переводов в страну продолжал сокращаться, обуславливая более сдержанное внутреннее потребление.

Торговый баланс в первом квартале 2020 года сформировался под влиянием опережающего сокращения импортных операций по сравнению со снижением экспорта. Сокращение экспорта было обусловлено динамикой поставок товаров без учета золота. Импорт сложился под влиянием уменьшения всех функциональных групп. В итоге дефицит торгового баланса страны сложился в размере 365,4 млн долларов США. Объем внешнеторгового оборота¹ понизился на 15,9 процента и составил 1,3 млрд долларов США.

Фискальный сектор характеризовался существенным разрывом доходной и расходной частей государственного бюджета в результате выпадений таможенных и налоговых поступлений на фоне закрытия границ с соседними странами и введения ограничительных мер в связи с COVID-19. По итогам I квартала 2020 года дефицит государственного бюджета составил 5,6 млрд сомов или 5,0 процента к ВВП.

К концу отчетного квартала наблюдалось ускорение инфляции, главным образом, за счет продовольственной составляющей и коррекции цен. В марте 2020 года показатель годовой инфляции составил 5,9 процента. В текущих шоковых экономических условиях временное ускорение инфляции будет наблюдаться в течение 2020 года с сохранением ее среднего значения в однозначных пределах.

Ситуация в монетарном секторе в целом не претерпела существенных изменений. Денежный рынок демонстрировал постепенную повышательную динамику краткосрочных ставок, которые находились в пределах установленного Национальным банком процентного коридора. Активность участников сохранялась в сегментах межбанковского кредитного и валютного рынков. Предпринимался широкий ряд мер

¹ Данные в ценах ФОБ с учетом дооценок Национального банка Кыргызской Республики.

макропруденциальной и монетарной политик для смягчения негативных последствий от распространения вируса.

Неопределенности на мировых рынках нефти, колебания курса рубля и тенге, снижение притока иностранной валюты в страну обусловили давление на внутреннем валютном рынке. С начала 2020 года официальный курс доллара США к сому вырос на 16,3 процента (на 31 марта).

Глава 1. Внешняя среда

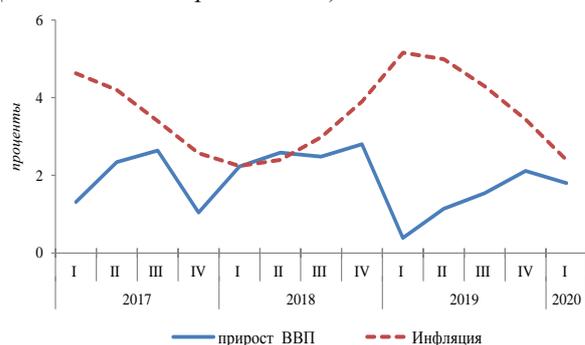
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров

Экономическая активность в странах-основных торговых партнерах Кыргызской Республики ослабла. В отчетном периоде в России сложился положительный прирост ВВП, при этом к концу периода наблюдалось снижение деловой активности на фоне введенных ограничительных мер по борьбе с эпидемией коронавирусной инфекции. Инфляция в России немного ускорилась на фоне разовых проинфляционных факторов, но была ниже целевого ориентира Банка России. Рост экономики Казахстана замедлился, а инфляция ускорилась, что в основном связано с введением карантинных мер и ростом цен на энергоносители. В Беларуси зарегистрировано снижение ВВП на фоне ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры; инфляция приблизилась к таргету, установленному Национальным банком Беларуси. В Армении показатель экономической активности замедлился на фоне введенных ограничений из-за пандемии COVID-19. В Китае впервые наблюдался спад экономики, что было обусловлено вспышкой коронавируса в стране. Экономика США переживает крупнейший кризис со времен Великой депрессии 1930-х гг.

Россия

График 1.1.1. Динамика роста ВВП и инфляции в России

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг», Росстат

значительно изменилась под воздействием таких негативных факторов, как значительное снижение цен на нефть и введение ограничительных мер на предпринимательскую активность на фоне пандемии коронавирусной инфекции.

В условиях ухудшения глобальной деловой активности наблюдалось сокращение внешнего спроса, что привело к заметному снижению экспорта товаров и услуг (-13 процентов по сравнению с показателем за аналогичный период 2019 года) и профицита внешней торговли (-31,7 процента)². В то же время импорт товаров и услуг сократился на 1 процент на фоне ослабления рубля и ограничительных мер по борьбе с эпидемией коронавирусной инфекции.

Инфляция в отчетном периоде сложилась ниже целевого уровня и соответствующего показателя предыдущего года в связи с эффектом высокой базы и преобладанием дезинфляционных факторов. Так, в I квартале 2020 года инфляция замедлилась до 2,4 процента с 5,2 процента в аналогичном периоде 2019 года. Цены на потребительские товары в рассматриваемом периоде выросли на 2,0 процента, на непродовольственные товары – 2,5 процента и на услуги – 2,9 процента. При этом к концу обзорного периода наблюдалось некоторое ускорение инфляция ввиду ослабления

¹ Оценка Минэкономразвития РФ.

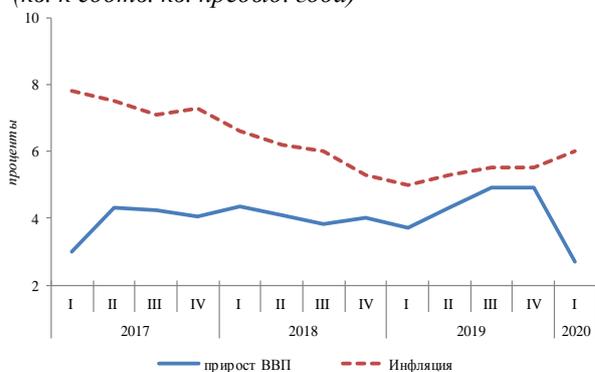
² Оценка Банка России.

рубля и повышенного спроса в отдельных сегментах потребительского рынка (в марте 2020 года инфляция составила 2,5 процента в годовом выражении).

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

В первом квартале 2020 года темпы роста экономики Казахстана значительно замедлились. В целом за первые три месяца 2020 года прирост ВВП Казахстана составил 2,7 процента¹ против 3,8 процента в январе-марте 2019 года. Рост экономики Казахстана был обеспечен, главным образом, расширением инвестиционного спроса (+5,1 процента), что привело к увеличению производства в секторе строительства (+11,7 процента), а также ростом услуг связи (+10,5 процента), промышленности (+5,8 процента) и сельского хозяйства (+2,5 процента).

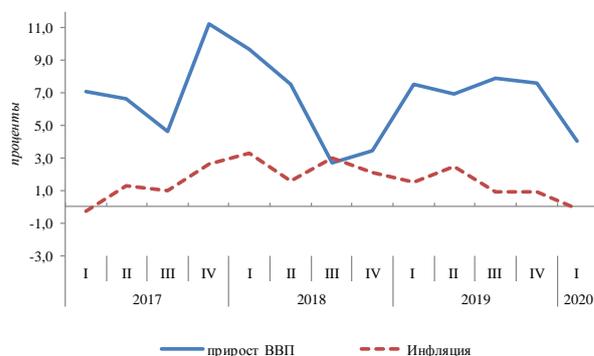
При этом фактором, замедлившим рост экономики в январе-марте 2020 года, было введение 16 марта 2020 года карантина по всей республике с целью предотвращения распространения коронавируса в стране. Введение ограничительных карантинных мер в марте 2020 года привело к снижению в годовом выражении показателей активности секторов торговли (на 3,6 процента), транспорта (на 4,7 процента), услуг по проживанию и питанию (на 12,1 процента) и черной металлургии (на 13,0 процента).

В I квартале 2020 года в Казахстане инфляция в годовом выражении сложилась на уровне 6,0 процента против 5,0 процента в аналогичном периоде 2019 года и была, главным образом, обусловлена ростом цен на продовольственные товары. Основной рост цен наблюдался в марте (на 6,4 процента), что было вызвано волатильной динамикой цен на нефть.

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

Показатель экономической активности² Армении в первом квартале 2020 году замедлился до 4,0 процента на фоне ситуации с эпидемией коронавируса (с 16 марта в стране были введены ограничительные меры).

Согласно данным Национального статистического комитета, показатель экономической активности Армении, по предварительным данным, в январе-марте 2020 года вырос на 4,0 процента по сравнению с аналогичным периодом 2019 года. При этом в марте по сравнению с февралем показатель сократился на 0,2 процента, а по сравнению с мартом

¹ По предварительным данным МНЭ РК.

² Показатель экономической активности включает в себя объем произведенных товаров и услуг, но, в отличие от ВВП, не учитывает косвенные налоги (НДС и акцизы).

2019 года спад экономической активности в марте 2020 года составил 4,9 процента. За январь-март 2020 года объем производства промышленной продукции вырос на 8,7 процента по сравнению с аналогичным периодом 2019 года, сократившись по сравнению с предыдущим месяцем на 2,0 процента, а по сравнению с мартом 2019 года – на 1,9 процента. Объем производства в сфере сельского хозяйства за I квартал повысился на 4,5 процента.

Объем промышленной продукции возрос на 8,7 процента, валового сельскохозяйственного производства – на 4,5 процента. Объем строительства в январе - марте 2020 года по сравнению с тем же периодом прошлого года снизился на 9,4 процента. В сфере торговли в январе-марте рост составил 0,2 процента, а объем предоставленных услуг увеличился на 5,5 процента.

В январе-марте 2020 года индекс потребительских цен снизился на 0,1 процента, индекс цен на промышленную продукцию – на 0,1 процента. Объем производства электроэнергии вырос на 14,8 процента.

В госбюджете страны на 2020 год, обновленном в связи с обстоятельствами, вызванными распространением коронавирусной инфекции, прежний показатель роста экономики в 4,9 процента заменен на спад в 2,0 процента. По оценкам ЦБ Армении, рост экономики в 2020 году составит 0,7 процента, в 2021 году восстановится до 7,2 процента.

МВФ ожидает спад экономики Армении в 2020 году на уровне 1,5 процента, в 2021 году – рост на 4,8 процента.

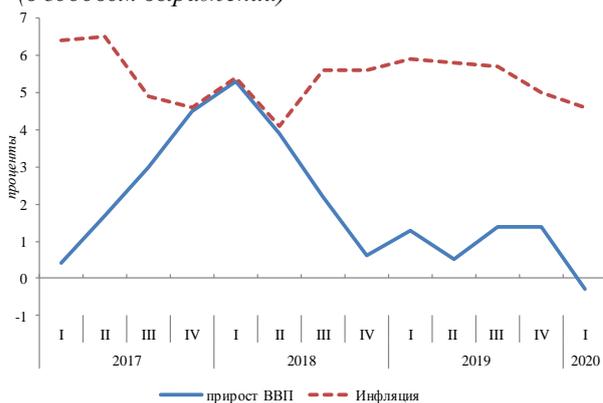
Всемирный банк прогнозирует, что рост экономики Армении, согласно оптимистичному сценарию, в 2020 году составит 1,7 процента, а инфляция – 3,0 процента.

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings прогнозирует замедление экономики до 0,5 процента в 2020 году. Согласно последнему прогнозу ЕАБР, в 2020 году спад прироста ВВП Армении составит 1,7 процента.

Беларусь

График 1.1.4. Динамика роста ВВП и инфляции в Беларуси

(в годовом выражении)



Источник: Национальный статистический комитет Республики Беларусь

В I квартале 2020 года наблюдалось падение темпов экономического роста Беларуси. По данным Белстата, в отчетном периоде ВВП Беларуси снизился на 0,3 процента в сравнении с аналогичным периодом 2019 года (согласно прогнозу Правительства РБ, темп прироста ВВП ожидался на уровне 0,7 процента). Основными факторами снижения ВВП послужили временная приостановка экспорта продукции нефтеперерабатывающих предприятий вследствие существенного уменьшения импорта нефти в страну, низкий объем экспорта калийных удобрений, а также снижение деловой активности в странах-

торговых партнерах, которые привели к сокращению чистого экспорта товаров и услуг. В разрезе отраслей негативная динамика наблюдалась в секторах промышленности (-2,7 процента), грузоперевозок (-10,5 процента), пассажирских перевозок (-3,7 процента) и оптового товарооборота (-8,4 процента). Положительные темпы прироста отмечались в розничном товарообороте (+7,9 процента), в сельскохозяйственном производстве (+5,5 процента) и в секторе общественного питания (+1,5 процента). Экономический рост был поддержан за счет увеличения

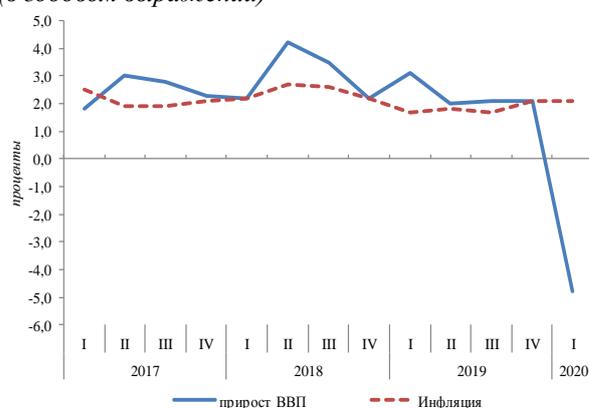
потребительской активности на фоне ускорения динамики заработной платы и потребительского кредитования.

По итогам марта 2020 года годовой прирост потребительских цен ускорился и составил 4,9 процента, приблизившись к целевому уровню. Ускорение инфляции в отчетном периоде было во многом связано с повышенным спросом на ряд товаров, возникшим вследствие неопределенности относительно будущей ситуации на фоне пандемии, с введением многими странами ограничительных мер, а также с ослаблением белорусского рубля. Так, продовольственные товары подорожали на 3,6 процента, непродовольственные товары – на 4,6 процента и услуги – на 7,5 процента в годовом исчислении.

США

График 1.1.5. Динамика роста ВВП и инфляции в США

(в годовом выражении)



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

Экономика США переживает крупнейший кризис со времен Великой депрессии 1930-х гг. По предварительным данным Министерства торговли США, валовой внутренний продукт упал на 4,8 процента в годовом исчислении за первый квартал 2020 года после роста на 2,1 процента в последнем квартале 2019 года. Меры, принятые для предотвращения распространения пандемии коронавируса, положили конец самому продолжительному периоду роста экономики в истории страны, длившемуся 6 лет. Большинство ключевых компонентов экономики США резко сократились: потребительские расходы упали на 7,6 процента, импорт сократился на 15,3 процента, а экспорт – на 8,7 процента. При этом ограничительные меры в связи с коронавирусом США начали вводить только с середины марта: предприятия временно приостановили свою работу, начались массовые увольнения, а также резкий рост уровня безработицы. Конгресс США утвердил бюджетный пакет в размере около 3 трлн долларов США, а Федеральная резервная система снизила процентные ставки почти до нуля и значительно расширила свою роль в качестве кредитора последней инстанции, но экономисты считают, что эти меры неадекватны.

Согласно данным Министерства труда США, потребительские цены в США в марте выросли на 1,5 процента в годовом выражении, в месячном исчислении дефляция составила 0,4 процента. Цены снизились на фоне падения цен на бензин, проживание в отелях, одежду и авиабилеты.

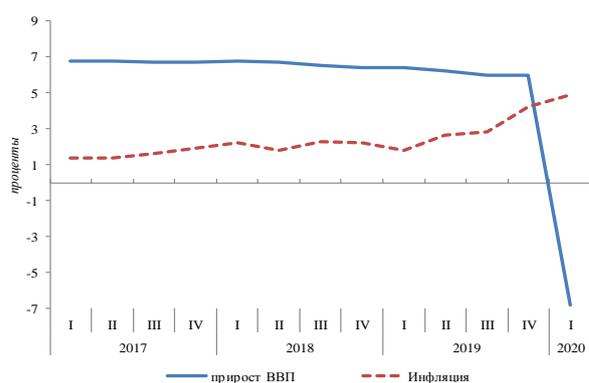
Министерство труда США заявило, что на сбор данных повлияло «временное закрытие некоторых типов учреждений», что привело к увеличению количества товарных позиций, считающихся временно недоступными для сбора статистики.

Китай

Экономика Китая в первом квартале 2020 года продемонстрировала спад, что является первым снижением с 1976 года и связано со вспышкой эпидемии коронавирусной инфекции, а также с мерами правительства, предпринятыми с целью удержать ее распространение.

График 1.1.6. Динамика роста ВВП и инфляции в Китае

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

Спад экономики Китая в I квартале сложился на уровне 6,8 процента против роста 6,4 процента в 2019 году. Наибольший спад наблюдался в таких сферах, как гостиницы и услуги общественного питания (спад на 35,3 процента), торговля (-17,8 процента) и строительство (-17,5 процента), а также в инвестициях в основные фонды (-16,1 процента).

Инфляция в годовом выражении в первом квартале 2020 года составила 4,9 процента против 1,8 процента в I квартале 2019 года. Основным двигателем инфляции были цены на продовольствие, которые в марте

2020 года выросли на 18,3 процента из-за введенных в целях борьбы с распространением коронавируса мер по ограничению мобильности, подорвавшие цепочки поставок. Наиболее подорожавшим товаром стала свинина, цены на которую в марте выросли на 116,4 процента, что в основном связано с эпидемией африканской чумы свиней.

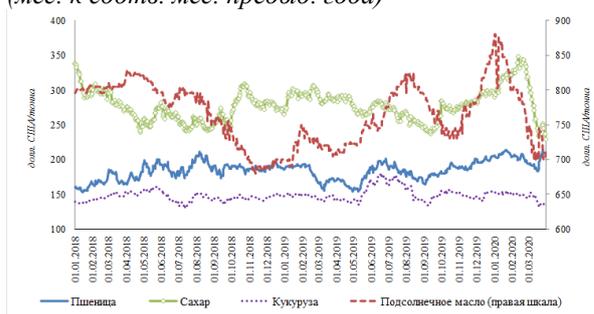
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

Разнонаправленная динамика цен продовольственных товаров на мировых рынках в связи с ожиданиями замедления темпов экономического роста, вызванного вводимыми правительствами стран мира ограничениями, представляли определенные инфляционные риски для Кыргызстана. На рынке нефти наблюдалось существенное снижение цен на фоне значительного падения глобального спроса. Цены на золото приблизились к восьмилетнему максимуму.

Продовольственный рынок

График 1.2.1. Динамика цен на продовольственные товары

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



Во второй половине I квартала 2020 года средние цены на мировых продовольственных рынках резко снизились.

Вначале первого квартала текущего года котировки на основные продовольственные товары имели различные направления ценовой динамики. Однако к концу рассматриваемого периода цены на продовольствие значительно снизились на фоне сокращения мирового спроса,

связанного с экономическими последствиями, вызванными пандемией COVID-19 и падением мировых цен на нефть.

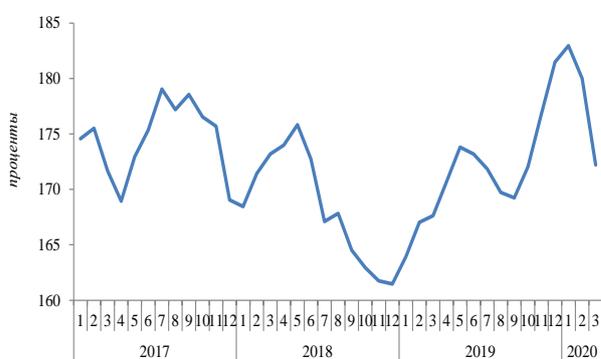
Сохранилась тенденция падения цен на все основные зерновые культуры, за исключением риса. В марте т.г. средняя стоимость пшеницы немного снизилась по сравнению с февралем, несмотря на активизацию торговли ввиду с обеспокоенностью пандемии и введением незначительных ограничений на экспорт со стороны России. В целом благоприятные прогнозы на урожай и наличие значительных запасов в логистических центрах продолжили оказывать понижающее давление на мировые котировки пшеницы. Однако цены на рис растут третий месяц подряд, достигнув

максимального значения с июня 2018 года на фоне активного формирования резервных запасов в мире из-за опасений в связи с пандемией коронавируса, а также пересмотром экспортной политики Вьетнама.

На фоне резкого падения котировок сырой нефти и снижения мирового спроса на растительные масла мировые цены на растительные масла сократились до наименьшего уровня с октября 2019 года. Цены на соевое и рапсовое масла снизились на фоне ожидаемого в США рекордного объема производства и уменьшение спроса на биодизель в ЕС.

На рынке сахара наблюдалось резкое сокращение мировых цен, главным образом, из-за введения карантинных мер в ряде стран, которое привело к значительному сокращению потребления. За последний месяц текущего года котировки на нефть упали более чем вдвое, что оказало серьезное понижающее воздействие на биотопливо, которое является важным источником спроса на рынках сахара и растительных масел.

График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО



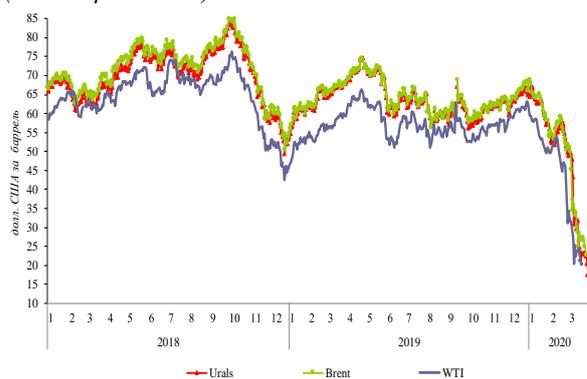
В I квартале 2020 года среднее значение индекса ФАО выросло и составило 178,4 пункта, что на 7,3 процента больше соответствующего квартала прошлого года.

Среднее значение индекса продовольственных цен ФАО в марте 2020 года составило 172,2 пункта, что на 4,3 процента ниже по сравнению с предыдущим месяцем текущего года. При этом данный показатель на 2,7 процента выше среднего значения индекса за март 2019 года. Второй месяц подряд

наблюдается снижение индекса ФАО из-за сокращения мирового спроса вследствие пандемии COVID-19. В рассматриваемом периоде уменьшились цены на все товарные подиндексы, при этом больше всего понизились цены на растительные масла и сахар.

Рынок энергоносителей

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



В течение отчетного периода наблюдалось существенное снижение цен на нефть ввиду сокращения спроса. Причиной снижения цен послужили такие факторы, как спад мировой деловой активности в связи с пандемией коронавируса, развал соглашения ОПЕК+ 6 марта 2020 года и заявление Саудовской Аравии о продаже ее нефти с дисконтом и наращивания добычи ее нефти на 3 млн баррелей в день. Так, нефть марки Brent подешевела с 66,0 долларов США за баррель в начале года до 22,7 долларов

США за баррель на конец марта 2020 года (минимум с 2002 года).

В среднем цена на нефть марки Brent в отчетном периоде составила 50,8 долларов США за баррель (в аналогичном периоде 2019 года – 63,9 долларов США за баррель). Однако для стабилизации ситуации на мировом рынке нефти в апреле 2020 года страны, входящие в соглашение ОПЕК+, договорились сократить добычу нефти в мае-июне 2020 года на 9,7 млн баррелей в сутки, с июля до конца 2020 года – на 7,7 млн баррелей в сутки, далее до 30 апреля 2022 года – на 5,7 млн баррелей в сутки. При этом США,

Бразилия и Канада внесут вклад в сокращение добычи нефти, как ожидается, еще на 3,7 млн баррелей в сутки на фоне снижающегося производства, другие государства G20 – на 1,3 млн баррелей в сутки. При этом принятое решение нефтяным картелем оказало незначительное влияние на повышение цен в условиях слабого спроса и роста добычи нефти в апреле 2020 года.

Соглашение ОПЕК+ предотвратит дальнейшее падение цен на нефть, но рост цен во многом будет связан с восстановлением мировой экономики.

Согласно прогнозу МЭА, глобальный спрос на нефть в апреле 2020 года составит на 29 млн баррелей в сутки меньше, чем годом ранее, а во II квартале – на 23,1 млн баррелей в сутки ниже, чем годом ранее (минимум с 1995 года). В итоге мировой спрос на нефть в 2020 году сократится на рекордные 9,3 млн баррелей в день.

По ожиданиям ОПЕК, глобальный спрос на нефть в 2020 году снизится на 6,8 млн баррелей в сутки, до 92,82 млн баррелей в сутки.

МВФ понизил прогнозы по средним мировым ценам на нефть на 2020 и 2021 годы до 35,6 и 37,9 доллара США за баррель соответственно.

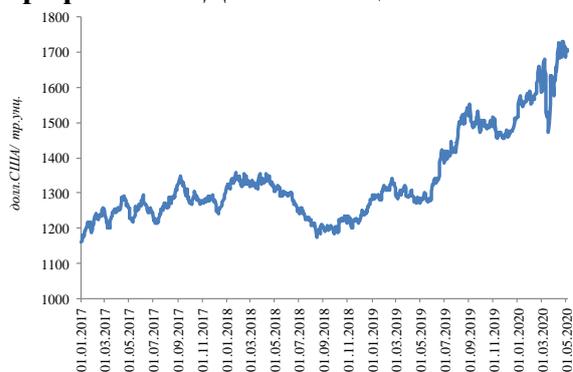
Рейтинговое агентство Fitch пересмотрело прогноз по ценам на нефть на 2020-2021 годы до 35 и 45 долларов США за баррель соответственно.

Прогноз стоимости нефти марки Brent был снижен Bank of America на период 2020-2021 годов до 37 и 45 долларов США за баррель соответственно.

По оценкам Moody's, цена на нефть марки Brent в среднем за 2020 год составит 35 долларов США за баррель. В 2021 году вместе с восстановлением спроса на сырье показатель может вырасти до 45 долларов США за баррель.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

Цена на золото приблизилась к восьмилетнему максимуму, но не достигла его. Цена на золото по состоянию на 6 мая 2020 года выросла на 12,3 процента, составив 1 703,8 доллара за тройскую унцию, при этом пик был 23 апреля – 1 730,5 доллара США, когда цена приблизилась вплотную к восьмилетнему максимуму: 1 741 доллару за одну тройскую унцию.

Рост стоимости золота происходит на фоне финансовых мер поддержки экономик своих стран со стороны центральных банков, что было необходимым в условиях карантина, объявленного из-за распространения пандемии коронавируса COVID-19.

Проблемы с транспортировкой и логистикой приводили к усилению дефицита физического золота на рынке, что и демонстрирует спрэд между котировками на фьючерсы в Нью-Йорке и спотовым курсом в Лондоне, который достиг 90 долларов США за унцию.¹ По итогам первого квартала 2020 года объем предложения золота на мировом рынке составил 1,1 тыс. т., что на 4 процента ниже показателя первого квартала 2019 года.

Кроме срыва цепочки поставок драгметалла, ситуацию усугубляет приостановление деятельности ведущими монетными дворами мира и аффинажными заводами.

¹ Как правило, этот показатель не превышает нескольких долларов, которые покрывают затраты на транспортировку, хранение и страхование.

Мировой спрос на золото в I квартале вырос на 1,0 процента, до 1,1 тыс. т. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, достигнув в стоимостном выражении 55 млрд долларов США – самого высокого показателя с 2013 года.

Когда масштабы пандемии коронавируса начали проявляться, инвестиции в золото стали надежным убежищем для финансовых организаций, желающих сохранить свои активы.

По данным World Gold Council, биржевые инвестиционные фонды увеличили покупку золота на 298 т., в результате мировые активы в золоте выросли до рекордных 3,2 тыс. т.

Центральные банки продолжили покупать золото в значительных количествах: 145 т. в первом квартале, что на 8 процентов ниже по сравнению с прошлым годом. Хотя в World Gold Council ожидают, что в дальнейшем центробанки снизят объем закупок золота.

Глава 2. Макроэкономическое развитие

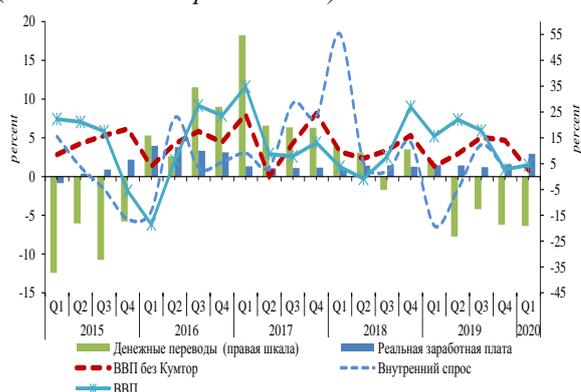
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

Жесткие ограничительные меры по предотвращению распространения коронавирусной инфекции, предпринятые Правительством Кыргызской Республики во второй половине марта 2020 года, обусловили резкое изменение темпов умеренного экономического роста в сторону снижения.

Спрос

График 2.1.1. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов

(кв. к соотв. кв. предыд. года)

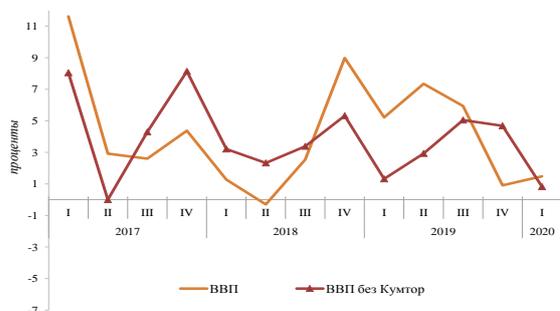


Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

приобретения ценностей (+12,1 процента)).

График 2.1.2. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

половине марта 2020 года в связи с введением ЧС/ЧП в стране в целях недопущения распространения коронавирусной инфекции. Пандемия коронавируса в мире повлияла на беспрецедентное ухудшение внешних условий и оказала негативное влияние на макроэкономические показатели реального сектора.

По итогам января-марта 2020 года среднемесячная номинальная заработная плата одного работника² составила 17,8 тыс. сомов, повысившись по сравнению с аналогичным периодом 2019 года на 13,7 процента. Наиболее значительное повышение темпов роста среднемесячной заработной платы наблюдалось в сфере образования (27,3 процента), профессиональной, научной и технической деятельности

Несмотря на то, что жесткие ограничительные меры вступили в силу только во второй половине марта 2020 года, прирост экономики в I квартале сложился значительно ниже аналогичного периода 2019 года и составил всего 1,5 процента (без учета предприятия «Кумтор» – 0,8 процента).

По предварительным итогам IV квартала 2019 года, прирост внутреннего спроса¹ в годовом выражении составил 0,8 процента. Увеличение преимущественно было связано с ростом валового накопления (+2,2 процента) (сложившегося в основном за счет роста чистого

Итоги первого квартала 2020 года сложились существенно ниже аналогичного периода 2019 года, так услуги (+1,0 п.п.), торговля (+0,7 п.п.) и промышленность (+0,2 п.п.) внесли положительный вклад в прирост экономики, однако сектор строительства внес отрицательный вклад в размере 0,1 п.п. При этом следует отметить, что характерно умеренный рост экономики страны в январе-феврале текущего года был нивелирован приостановлением экономической активности во второй

¹ По данным НСК КР. Ссылка на более ранний период времени обусловлена отсутствием данных за IV квартал 2019 года.

² В целом по республике без учета малых предприятий.

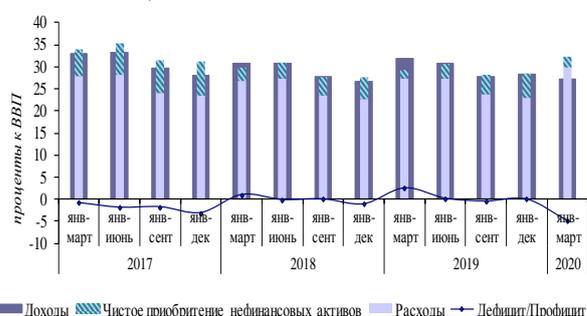
(21,6 процента), водоснабжения, очистки, обработки отходов и получения вторичного сырья, деятельности гостиниц и ресторанов (по 20,0 процента), государственного управления и обороны, обязательного социального обеспечения (15,4 процента).

При этом прирост реальной заработной платы в январе-марте 2020 года по сравнению с аналогичным периодом 2019 года составил 8,9 процента.

Сектор государственных финансов

В I квартале 2020 года дефицит государственного бюджета составил 5,6 млрд сомов или 5,0 процента к ВВП (в первом квартале 2019 года сложился профицит бюджета в размере 2,6 млрд сомов или 2,5 процента к ВВП). Первичный дефицит государственного бюджета (без учета процентных выплат по обслуживанию государственного долга) составил 3,4 млрд сомов или 3,1 процента к ВВП.

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

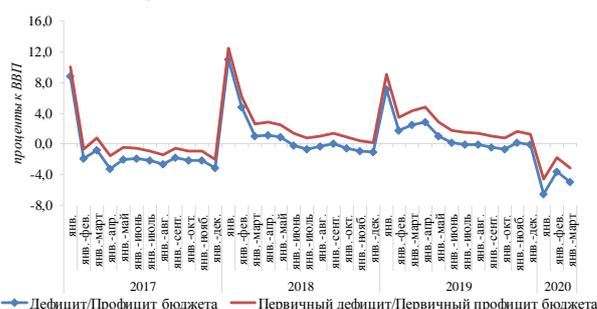


Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

Доходы государственного бюджета от операционной деятельности уменьшились на 10,0 процента или 3,4 млрд сомов по сравнению с аналогичным показателем 2019 года и составили 30,35 млрд сомов или 27,26 процента к ВВП. Закрытие государственных границ и ограничение экономической деятельности в Кыргызской Республике для противодействия коронавирусной инфекции привели к снижению налоговых поступлений (-11,2 процента или 2,9 млрд сомов), при этом данные поступления продолжают занимать значительную долю в доходной части бюджета. Основным фактором, поддерживающим рост неналоговых поступлений, являлось увеличение доходов от продажи товаров и услуг. Поступление официальных трансфертов за рассматриваемый период уменьшились в основном в связи с высокой базой в I квартале 2019 года.

Расходы государственного бюджета на операционную деятельность составили 33,1 млрд сомов или 29,7 процента к ВВП, повысившись в годовом выражении на 14,1 процента или 4,1 млрд сомов. В структуре расходов по экономической классификации наблюдается рост расходов по статьям «оплата труда» (+32,7 процента) и «выплата процентов» (+9,4 процента). Отмечается изменение структуры расходов по функциональной классификации вследствие увеличения заработной платы работникам сектора образования и правоохранительным органам.

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 2,8 млрд сомов или 2,6 процента к ВВП, увеличившись по сравнению с I кварталом 2019 года на 37,3 процента или на 774,6 млн сомов. Основная доля капитальных расходов приходится на приобретение зданий и сооружений.

Инвестиции

Уровень освоения инвестиций в основной капитал в январе-феврале¹ 2020 года по сравнению с январем-февралем 2019 года увеличился на 0,5 процента.

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

	январь-февраль			
	2019 г.		2020 г.	
	млн. сом		доля, проценты	
Всего	8 836,1	8 975,3	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	7 533,3	8 383,6	85,3	93,4
Республиканский бюджет	76,9	318,8	0,9	3,5
Местный бюджет	1,9	5,7	0,0	0,1
Средства предприятий и организаций	3 100,3	3 251,5	35,1	36,2
Кредиты банков	295,3	159,8	3,4	1,8
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	4 058,9	4 647,8	45,9	51,8
Внешние инвестиции	1 302,8	591,7	14,7	6,6
Иностранный кредит	458,6	302,3	5,2	3,4
Прямые иностранные инвестиции	664,9	157,4	7,5	1,7
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	179,3	132,0	2,0	1,5

Источник: НСК КР

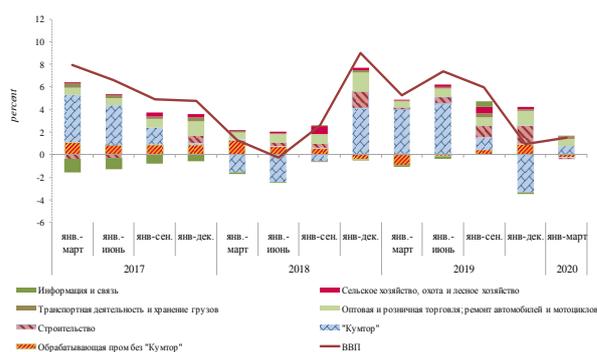
Рост инвестиций в основной капитал отмечался лишь в строительстве объектов добычи полезных ископаемых, торговли, образования, а также объектов искусства развлечения и отдыха. В строительстве объектов оставшихся секторов наблюдалось снижение инвестиций.

В январе-феврале 2020 года объемы инвестиций в основной капитал, финансируемые за счет внутренних источников, по сравнению с соответствующим периодом 2019 года возросли на 10,5 процента. Положительный вклад со стороны внутренних источников был внесен за счет средств республиканского и местного бюджетов (рост в 4,1 и 3,0 раз соответственно), населения (+13,2 процента), а также предприятий и организаций (+3,7 процента). При этом сократились объемы инвестиций за счет кредитов банков (в 1,9 раза). За счет внешних источников финансирования объемы инвестиций снизились в 2,2 раза, в том числе за счет прямых иностранных инвестиций (в 4,3 раза), средств иностранных кредитов (в 1,5 раза) и иностранных грантов (-27,2 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

На низкий прирост ВВП в первом квартале оказало влияние распространение коронавирусной инфекции.

По предварительным данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики, номинальный объем ВВП составил 111,3 млрд сомов, увеличившись в реальном выражении на 1,5 процента по сравнению с соответствующим периодом прошлого года (в 2019 году прирост составлял 5,2 процента). При этом показатели экономического роста в целом остались положительными во многом за счет умеренных темпов роста в январе-феврале 2020 года. В обзорном периоде прирост объемов валового выпуска сельскохозяйственной продукции по сравнению с показателем за январь-март 2019 года на 1,4 процента был обеспечен увеличением производства продукции животноводства (на 1,4 процента).

Повышение объемов промышленного производства в январе-марте 2020 года в основном был обусловлен наращиванием производства одежды (на 19,7 процента),

¹ Подробная информация по инвестициям за январь-март 2020 года отсутствует.

текстильного производства (на 15,4 процента), добычи полезных ископаемых (на 16,1 процента) и основных металлов (на 7,5 процента).

Увеличение оборота оптовой и розничной торговли, ремонта автомобилей и мотоциклов по сравнению с I кварталом 2019 года обеспечено в основном ростом объемов оптовой (на 5,5 процента) и розничной (на 3,5 процента) торговли.

Дефлятор ВВП в январе-марте 2020 года сложился положительным и составил 3,3 процента, что на 7,4 п.п. выше аналогичного показателя за январь-март 2019 года. Основными секторами, повлиявшими положительно на реальный темп прироста экономики, в отчетном периоде были торговля (+4,3 процента), транспортная деятельность (2,5 процента) и услуги (2,1 процента).

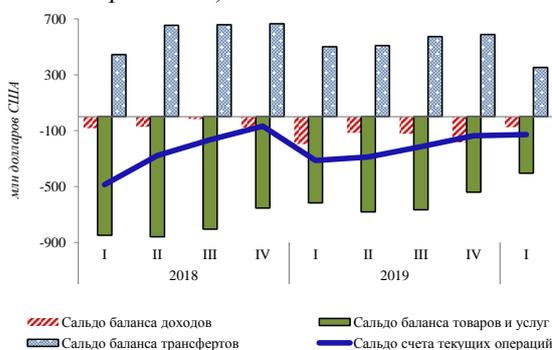
Введенные в марте 2020 года меры в связи с введением режимов ЧС и ЧП на территории некоторых областей оказали значительное влияние на сокращение экономической активности, а закрытие границ с соседними странами усложнило доставку грузов.

В марте (в годовом выражении) наиболее низкий спад отмечался в секторе промышленности (-11,8 процента) в связи с проблемами с логистикой, доставкой специалистов на производство (закрытие границ и отмена авиаперевозок). Кроме того, отмечалось снижение активности в строительстве и транспортной деятельности.

2.2. Внешний сектор¹

Счет текущих операций в I квартале 2020 года сформировался под влиянием снижения отрицательного баланса торговли товарами и доходов на фоне уменьшения чистого притока текущих трансфертов.

График 2.2.1. Счет текущих операций
(млн долларов США)



Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

коронавируса.

По прогнозным и предварительным данным, дефицит текущего счета во I квартале 2020 года снизился до 128,6 млн долларов США и составил 9,1 процента к ВВП².

Дефицит торгового баланса Кыргызской Республики в отчетном периоде сократился на 40,0 процента и составил 365,4 млн долларов США. Данная тенденция была обусловлена опережающим уменьшением импортных поставок по сравнению со снижением экспорта под влиянием мировых тенденций, вызванных распространением

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.

Таблица 2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики¹

(млн долларов США)

	2017	2018	2019	2019	2020 *	Изм-е в %	Изм-е в млн долл
				I кв.	I кв.		
Торговый баланс	-2 383,3	-3 033,8	-2 566,1	-608,5	-365,4	-40,0	243,1
Экспорт (ФОБ)	1 813,9	1 916,0	2 022,2	477,5	474,6	-0,6	-2,8
Золото	700,4	664,2	832,9	196,1	212,9	8,6	16,8
Импорт (ФОБ)	4 197,2	4 949,9	4 588,3	1 085,9	840,0	-22,6	-245,9
Энергопродукты	567,2	809,6	614,6	162,8	154,0	-5,4	-8,8

* Предварительные данные

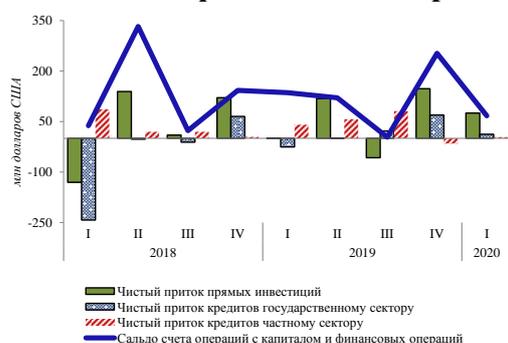
Экспорт товаров (в ценах ФОБ) в отчетном периоде снизился на 0,6 процента и составил 474,6 млн долларов США. Данная динамика сложилась под влиянием увеличения поставок золота, в то время как экспорт прочих товаров сократился. Экспорт золота увеличился на 8,6 процента за счет роста как физического объема, так и цены. Вместе с тем отмечено уменьшение объемов поставок металлического лома, цемента, сигарет, обуви и других товаров.

В I квартале 2020 года импорт товаров (в ценах ФОБ) составил 840,0 млн долларов США, сложившись ниже уровня показателя аналогичного периода прошлого года на 22,6 процента. На динамику импорта в отчетном периоде значительное влияние оказало закрытие границы с Китаем в связи с мероприятиями по предотвращению распространения эпидемии коронавируса. Помимо этого, в отчетном периоде отмечено сокращение объема ввозимых энергопродуктов, одежды и обуви, тканей и других позиций.

В отчетном периоде темпы прироста текущих трансфертов сложились отрицательными вследствие снижения поступлений частных трансфертов. Чистый приток частных трансфертов снизился на 26,7 процента, на что оказали влияние девальвация российского рубля и последствия мер по борьбе с распространением пандемии коронавируса в странах пребывания трудовых мигрантов. Вместе с тем отмечено уменьшение трансфертов, полученных государственным сектором, до 6,2 млн долларов США. Дефицит баланса услуг в отчетном квартале прогнозируется в размере 39,7 млн долларов США, тогда как сальдо по статье «доходы» ожидается на уровне 75,6 млн долларов США.

По предварительным прогнозным оценкам Национального банка, в I квартале 2020 года дефицит текущего счета будет профинансирован притоком капитала по счету операций с капиталом и финансовым операций в размере 67,1 млн долларов США. Счет операций с капиталом сложился с положительным сальдо в размере 13,6 млн долларов США, поступление средств по финансовому счету ожидается в размере 53,5 млн долларов США.

График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовым операций



Чистый приток прямых инвестиций в страну прогнозируется на уровне 75,1 млн долларов США. В отчетном квартале сальдо статьи «другие инвестиции» сложится положительным под влиянием увеличения иностранных обязательств государственного сектора. Сохраняется тенденция роста объемов обслуживания кредитов частного сектора. Также в отчетном периоде ожидается

¹ Данные по внешней торговле приведены с учетом дооценок НСК по сельскохозяйственной продукции (до 2017 года) и взаимной торговле со странами ЕАЭС (с III квартала 2015 г.) и оценок НБКР.

увеличение иностранных активов банковского сектора.

Таким образом, по итогам I квартала 2020 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с отрицательным сальдо в размере 54,9 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.) [*] (январь-декабрь)	2019 (ср.) [*] (январь-декабрь)		Декабрь 2019	Март 2020	*		
РЭОК	114,6	115,7	0,9	↑	116,4	117,4	0,9	↑
НЭОК	116,5	122,5	5,2	↑	123,6	123,8	0,1	↑
РДОК к кит. юаню	83,6	84,5	-2,3	↑	85,8	81,2	-5,5	↓
НДОК к кит. юаню	65,2	67,1	-2,2	↑	68,1	63,4	-6,9	↓
РДОК к евро	104,3	108,2	-4,5	↑	110,9	106,5	-3,9	↓
НДОК к евро	74,9	78,0	-4,7	↑	78,5	73,4	-6,6	↓
РДОК к каз. тенге	134,4	141,7	1,4	↑	141,3	141,7	0,3	↑
НДОК к каз. тенге	155,8	171,0	5,6	↑	171,3	170,9	-0,2	↓
РДОК к росс. рублю	123,2	122,0	6,0	↓	120,2	130,6	8,7	↑
НДОК к росс. рублю	137,3	140,4	7,0	↑	136,4	146,2	7,2	↑
РДОК к тур. лире	160,8	165,8	14,4	↑	165,3	167,1	1,1	↑
НДОК к тур. лире	212,1	247,6	31,4	↑	254,3	256,0	0,6	↑
РДОК к долл. США	89,5	87,6	-0,4	↓	89,1	84,7	-4,9	↓
НДОК к долл. США	66,7	65,8	0,0	↓	65,8	61,2	-7,0	↓

* предварительные данные

↓ - обесценение сома, улучшение конкурентоспособности

↑ - укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности

К концу I 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 0,1 процента и на конец марта 2020 года составил 123,8. Увеличение индекса было сформировано под влиянием укрепления¹ сома в марте 2020 года по сравнению со средним курсом за декабрь 2019 года по отношению к российскому рублю на 7,2 процента и турецкой лире на 0,6 процента, на фоне обесценения к доллару США – на 7,0 процента, к китайскому юаню – на 6,9 процента и к евро – на 6,6 процента.

Укрепление индекса НЭОК и более высокий уровень инфляции в Кыргызстане² обусловили рост индекса реального эффективного обменного курса (РЭОК), который с декабря 2019 года увеличился на 0,9 процента и на конец марта 2020 года сложился в размере 117,4.

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 I квартал 2020 года сложилась на уровне 2,7 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах, по предварительным расчетам, составил 2,0 процента.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

Распространение в мире пандемии COVID-19 и резкое снижение мировых цен на нефть существенно изменили во второй половине I квартала 2020 года ситуацию во внешней среде, что обусловило внесение корректировок в проводимую Национальным банком денежно-кредитную политику.

Ввиду глубокой интегрированности экономики Кыргызской Республики в региональные торгово-экономические отношения внутренний валютный рынок одним из первых отреагировал на эти шоковые изменения.

Для смягчения негативных экономических последствий в условиях пандемии COVID-19 Национальный банк с марта 2020 года предпринял комплекс денежно-кредитных и макропруденциальных мер.

В целом задача этих мер заключалась в том, чтобы, с одной стороны, ограничить инфляционные процессы в стране, и, с другой стороны, с учетом ситуации с ликвидностью в банковской системе поддерживать кредитование реального сектора экономики.

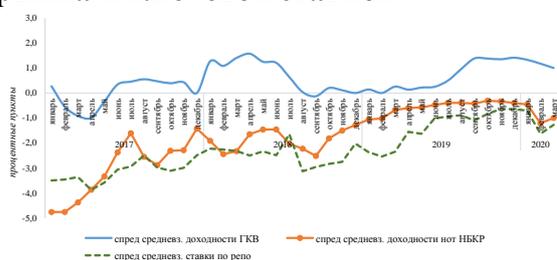
Краткосрочный сегмент денежного рынка демонстрировал повышение ставок, при этом их колебания происходили вблизи ключевой ставки в пределах установленного Национальным банком процентного коридора.

Процентная политика Национального банка

В конце февраля 2020 года для сдерживания инфляционных процессов в Кыргызской Республике на фоне ухудшения внешней и внутренней среды из-за пандемии COVID-19 Национальный банк повысил ключевую ставку с 4,25 до 5,00 процента. Данное решение было принято с учетом предпосылок развития внешней среды и складывающихся внутренних условий, а также оценок инфляционной динамики в среднесрочной перспективе.

Для усиления работы процентного канала трансмиссионного механизма и повышения предсказуемости будущей траектории денежно-кредитной политики были скорректированы границы коридора процентных ставок: ставка по депозитам «овернайт» была повышена с 2,00 до 2,75 процента, ставка по кредитам «овернайт» была сохранена на уровне 5,75 процента.

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



Реализованные ранее меры по увеличению степени воздействия ключевой ставки на ставки денежного рынка, наряду с увеличением избыточной ликвидности в банковском секторе, способствовали сокращению разрыва между краткосрочными ставками денежного рынка и учетной ставкой, за исключением доходностей по ГКВ.

В I квартале 2020 года спред средневзвешенной доходности нот Национального банка и средней ставки по репо-операциям межбанковского кредитного рынка к учетной ставке оставался отрицательным и расширился вслед за февральским повышением ключевой ставки на 75 б.п. При этом средний спред доходности нот к учетной ставке в отчетном периоде составил -0,9 п.п. (в IV квартале 2019 года спред составлял -0,3 п.п.). Средний спред ставки по репо-операциям межбанковского

Среднедневной объем изъятия избыточной ликвидности из банковской системы в I квартале 2020 года в 16,2 млрд сомов существенно превысил аналогичный показатель в 10,6 млрд сомов за IV квартал 2019 года.

На фоне увеличения объемов стерилизационных операций Национального банка среднедневной объем нот в обращении в первом квартале 2020 года вырос по сравнению с предыдущим кварталом на 4,7 млрд сомов до 10,3 млрд сомов. При этом размещение свободных средств коммерческими банками на депозиты «овернайт» в Национальном банке в отчетном периоде увеличилось незначительно, до 5,9 млрд сомов (+на 0,9 млн сомов в сравнении с предыдущим кварталом). Среди нот в обращении значительная доля в I квартале 2020 года приходилась на 28-дневные ноты (в среднем 32,0 процента) и 91-дневные ноты (в среднем 27,7 процента).

В отчетном квартале в структуре стерилизационных операций Национального банка доля нот Национального банка выросла до 63,5 процента с 53,0 процента в IV квартале 2019 года, тогда как доля депозитов «овернайт» уменьшилась до 36,4 процента (-10,6 п.п. относительно IV квартала 2019 года).

Кредитная политика Национального банка

Для расширения кредитования всех отраслей экономики и поддержания регионального развития Кыргызской Республики Национальный банк в первом квартале 2020 года продолжил предоставление ресурсов в национальной валюте посредством денежно-кредитных инструментов.

В отчетном квартале 2020 года Национальный банк провел четыре кредитных аукциона на цели развития регионов страны, общий объем предложенных средств составил 4,0 млрд сомов при спросе в 1,5 млрд сомов и с процентной ставкой для конечных заемщиков на уровне 12,0 процента. При этом из этих четырех объявленных кредитных аукционов состоялся только один аукцион с утвержденным к выдаче объемом средств в 145,0 млн сомов, остальные аукционы не состоялись в связи с недостаточностью количества участников.

Дополнительно в рамках содействия реализации проекта «Финансирование сельского хозяйства-8» было проведено четыре кредитных аукциона. Участвующим в данном проекте коммерческим банкам были предложены кредитные средства в объеме 8,0 млрд сомов, из которых банками выбрано 490,0 млн сомов. При этом по данным ресурсам процентная ставка для конечных потребителей установлена на уровне 10,0 процента.

Валютная политика Национального банка

В течение января-февраля 2020 года обменный курс сома к доллару США демонстрировал относительно устойчивую динамику. Однако снижение притока иностранной валюты в страну как через реэкспортные операции, так и через денежные переводы, а также ослабление национальных валют в регионе на фоне падения мировых цен на нефть обусловили давление на внутреннем валютном рынке в марте.

В результате влияния данных факторов во второй декаде марта курс доллара США к сому вырос до 83,5271 сом/доллар США. Между тем по мере удовлетворения спроса на иностранную валюту со стороны населения и сдерживания психологических факторов к концу I квартала 2020 года курс доллара США к сому стабилизировался и сложился на уровне 80,8100 сом/доллар США (+16,25 процента с начала года).

В целях сглаживания резких колебаний обменного курса Национальный банк провел интервенции по продаже иностранной валюты на сумму 201,5 млн долларов США, в том числе в наличной форме на 6,5 млн долларов США. При этом основная доля продаж иностранной валюты в безналичной и наличной формах (порядка 57 процентов) в объеме 115,0 млн долларов США пришлось на март 2020 года.

Обменный курс сома за отчетный квартал колебался в диапазоне от 69,5117 до 83,5271 сом/доллар США.

Вставка 1. Меры Национального банка, направленные на сглаживание негативных экономических последствий от распространения COVID-19.

На фоне действия ограничительных мер, влияния внешних шоков и их негативного экономического воздействия в условиях пандемии COVID-19 Национальный банк в течение I квартала 2020 года предпринял ряд денежно-кредитных и макропруденциальных мер:

- 24 февраля 2020 года учетная ставка была повышена с 4,25 до 5,00 процента для сдерживания инфляционных процессов в Кыргызской Республике на фоне ухудшения внешней и внутренней среды из-за распространения коронавирусной инфекции (30 марта было принято решение сохранить размер учетной ставки на уровне 5,00 процента);

- 30 марта 2020 года принято решение о смягчении требования для коммерческих банков по поддержанию ежедневного минимального уровня обязательных резервных требований – снижен норматив с 80,0 до 70,0 процента для предоставления возможности банкам более гибко управлять своей ликвидностью, а также расширения кредитования экономики;

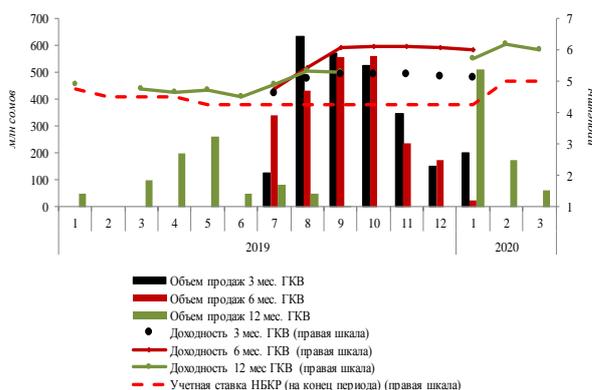
- на еженедельной основе проводились кредитные аукционы для финансирования в рамках проекта «Финансирование сельского хозяйства-8» и развития регионов страны, общий объем предложения кредитных ресурсов по данным двум направлениям в рассматриваемом периоде составил 12,0 млрд сомов;

- в целях смягчения негативных воздействий пандемии COVID-19 в Кыргызской Республике был внедрен новый временный инструмент по предоставлению ликвидности банкам под 5,00 процента сроком на 12 месяцев (в режиме открытого окна).

3.2. Инструменты финансового рынка

Рынок государственных ценных бумаг

График 3.2.1. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ



Государственные казначейские векселя

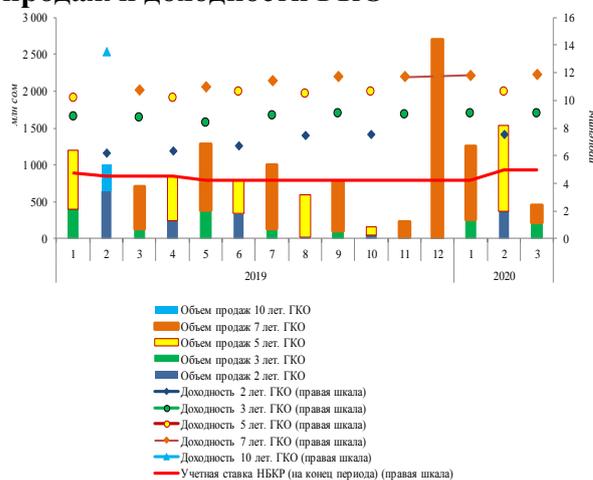
В I квартале 2020 года на рынке ГКВ отмечалось увеличение объема предложения за счет выпуска 3- и 6-месячных бумаг в отличие от аналогичного периода 2019 года. Наряду с этим, на данном рынке наблюдался рост активности инвесторов. По итогам проведенных аукционов общая средневзвешенная доходность возросла на 1,1 п.п., до 5,9 процента по сравнению с аналогичным показателем 2019 года.

Министерством финансов КР в рассматриваемом периоде на аукционах было предложено ГКВ на сумму 850,0 млн сомов, что на 21,4 процента больше, чем в соответствующем периоде 2019 года. Наряду с этим, инвесторы активно участвовали на аукционах, где объем спроса составил 1,8 млрд сомов (+в 2,9 раза по сравнению с аналогичным периодом 2019 года). При этом в разрезе по срочностям 12-месячные бумаги пользовались наибольшим спросом (доля составила 59,9 процента от общего объема спроса). Объемы спроса на 3-месячные и 6-месячные ГКВ составили 370,0 и

370,6 млн сомов соответственно. Общий объем продаж ГКВ с учетом доразмещений за отчетный период составил 972,3 млн сомов (+в 6,5 раза по сравнению с I кварталом 2019 года), что больше предлагаемого объема на 14,4 процента.

По итогам отчетного периода общий объем ГКВ, находящихся в обращении у держателей, снизился на 37,1 процента с начала года до 2,6 млрд сомов.

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО



Государственные казначейские облигации

В первом квартале 2020 года Министерством финансов КР было предложено ГКО меньше, чем в аналогичном периоде 2019 года. Наряду с этим, со стороны инвесторов отмечалось некоторое снижение спроса на данный актив. При этом показатель по объему продаж ГКО продемонстрировал рост.

В рассматриваемом периоде средневзвешенная доходность сложилась ниже аналогичного показателя 2019 года на 0,7 п.п. до 10,7 процента.

В отчетном периоде общий объем предложения ГКО на аукционах составил 3,1 млрд сомов, снизившись на 25,6 процента за счет отсутствия предложения 10-летних бумаг и сокращения предложения по остальным срочностям, кроме 7-летних бумаг.

Кроме того, спрос на все срочности актива со стороны участников сократился, за исключением на 7-летние ГКО (+в 3,7 раза по сравнению с аналогичным периодом 2019 года). Доля 7-летних бумаг в совокупном спросе составила 44,7 процента (1,9 млрд сомов). При этом общий объем спроса снизился на 12,3 процента, до 4,2 млрд сомов. Совокупный объем продаж ГКО с учетом доразмещений увеличился на 11,3 процента (до 3,3 млрд сомов) по сравнению с аналогичным периодом 2019 года за счет роста продаж 5- и 7-летних бумаг.

По итогам обзорного периода объем ГКО¹ в обращении увеличился на 3,9 процента с начала года до 44,6 млрд сомов за счет роста объема портфеля институциональных инвесторов, коммерческих банков и юридических лиц нерезидентов.

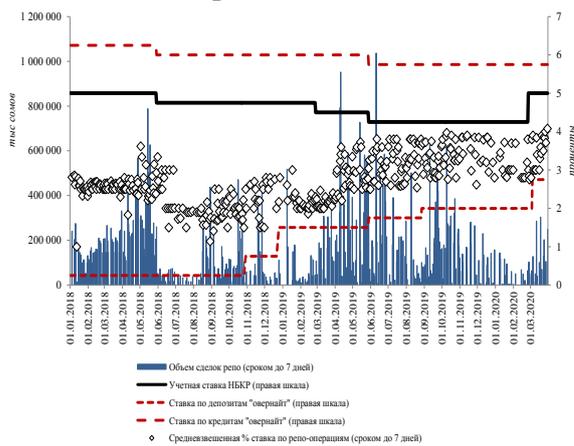
Межбанковский рынок кредитных ресурсов

В первом квартале 2020 года объем сделок на межбанковском рынке кредитных ресурсов сложился ниже, чем в предыдущих кварталах.

Объем торгов в обзорном периоде составил 4 085,4 млн сомов, что на 43,9 процента ниже, чем в предыдущем квартале. В январе-марте 2020 года стандартные сделки в национальной и иностранной валютах не проводились, поэтому активность на межбанковском рынке целиком состояла из репо-операций.

¹ Без учета ГКО, номинированных в иностранной валюте

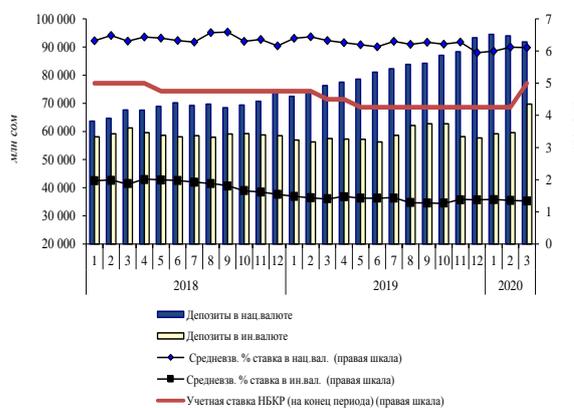
График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



Средневзвешенная ставка на межбанковском рынке значительно не изменилась с IV квартала 2019 года и сложилась на уровне 3,5 процента. Средневзвешенный срок межбанковских кредитов повысился с 7 до 9 дней.

Депозитный рынок

График 3.2.4. Динамика депозитов коммерческих банков



В I квартале 2020 года в целом продолжился рост депозитной базы коммерческих банков.

По состоянию на конец марта 2020 года депозитная база банков составила 161,5 млрд сомов, повысившись на 7,0 процента по сравнению с 2019 годом, тогда как за весь 2019 год депозитная база выросла на 13,4 процента. Основной причиной повышения депозитной базы в текущем году явилось расширение объема депозитов в иностранной валюте на 20,9 процента с начала года. Это в значительной степени

обусловлено удорожанием курса доллара США к сому и соответствующим ростом объема долларовых депозитов в сомовом выражении. Депозиты в долларах США в долларовом выражении увеличились на 5,9 процента с начала года. Депозиты в национальной валюте снизились на 1,6 процента на конец марта.

В структуре депозитной базы в национальной валюте доля срочных депозитов повысилась по сравнению с мартом 2019 года на 2,1 п.п. до 49,7 процента, среди срочных депозитов доля депозитов на 1 год и выше выросла на 1,2 п.п. до 31,6 процента. В иностранной валюте доля срочных депозитов практически не изменилась и сложилась на уровне 29,6 процента. Среди срочных депозитов в иностранной валюте доля депозитов сроком на 1 год и выше сократилась на 4,9 п.п. до 26,0 процента.

Долларизация депозитов повысилась на 5,0 п.п. до 43,2 процента. Долларизация с корректировкой на изменение обменного курса выросла на 1,4 п.п.

В I квартале 2020 года объем вновь принятых депозитов снизился по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года на 1,3 процента, составив 150,3 млрд сомов. Депозиты в национальной валюте увеличились на 28,0 процента до 100,8 млрд сомов, при этом объем вновь принятых депозитов в иностранной валюте снизился на 32,7 процента до 49,5 млрд сомов.

В обзорном квартале доля срочных депозитов в национальной валюте повысилась по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года на 0,1 п.п. до 12,3 процента, среди них доля депозитов от 1 года и выше снизилась на 1,7 п.п. до 41,5 процента. В иностранной валюте также наблюдался рост срочных депозитов – на 5,5 п.п. до 11,4 процента, при этом среди срочных депозитов доля депозитов от 1 года и выше снизилась на 14,9 п.п. до 26,5 процента.

Общая дюрация депозитной базы на конец I квартала 2020 года уменьшилась до 5,2 месяца (-0,2 месяца с начала 2020 года), дюрация срочных депозитов понизилась до 12,8 месяца (-0,3 месяца).

График 3.2.5. Динамика потоков срочных депозитов коммерческих банков

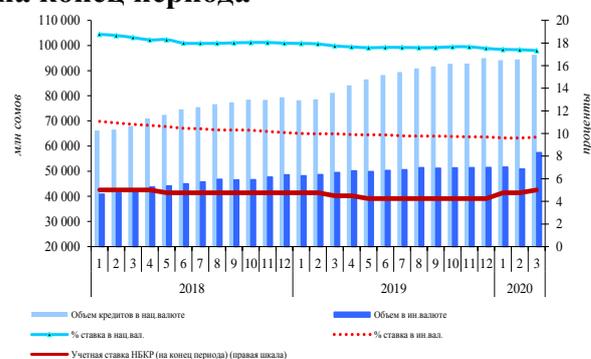


0,73 п.п., до 8,95 процента, в иностранной валюте — на 0,25 п.п., до 2,88 процента. И в национальной, и в иностранной валютах средневзвешенные ставки уменьшились по всем срочностям, кроме депозитов до одного месяца.

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.

Кредитный рынок

График 3.2.6. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода



В I квартале 2020 года средневзвешенные ставки по вновь принятым депозитам повысились по сравнению с соответствующим периодом 2019 года на 0,17 п.п. до 1,10 процента. Ставки по вновь принятым депозитам в национальной валюте составили 1,47 процента, снизившись на 0,15 п.п. по сравнению с I кварталом 2019 года, ставки по вкладам в иностранной валюте составили 0,36 процента, увеличившись на 0,14 п.п. Средневзвешенная ставка по срочным вновь принятым депозитам в национальной валюте снизилась на

В отчетном периоде продолжилась тенденция роста кредитного портфеля коммерческих банков.

По состоянию на конец марта 2020 года кредитный портфель коммерческих банков повысился на 5,0 процента относительно конца 2019 года и составил 153,7 млрд сомов. Основной вклад в рост кредитного портфеля внесло увеличение кредитов в иностранной валюте на 11,5 процента, до 57,4 млрд сомов, что в значительной степени связано с расширением объема

данных кредитов в сомовом выражении на фоне укрепления доллара США. При этом кредитный портфель в долларах США в номинале снизился с начала года на 3,2 процента. Кредиты в национальной валюте выросли на 1,5 процента, до 96,4 млрд сомов.

Долларизация кредитного портфеля в конце I квартала 2020 года увеличилась на 2,2 п.п., до 37,3 процента. При этом долларизация с корректировкой на изменение курса доллара США сократилась на 1,3 п.п. с начала года.

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.

Объем вновь выданных кредитов в I квартале 2020 года сложился выше по сравнению с соответствующим кварталом 2019 года на 7,2 процента, составив 28,5 млрд сомов. Объем выданных кредитов в национальной валюте повысился на 8,9 процента, до 20,6 млрд сомов, а в иностранной валюте вырос на 3,1 процента, до 7,9 млрд сомов.

Вновь выданные кредиты в национальной валюте увеличились, главным образом, ввиду повышения объема кредитов, выданных более чем на три года, на 29,8 процента по сравнению с I кварталом 2019 года.

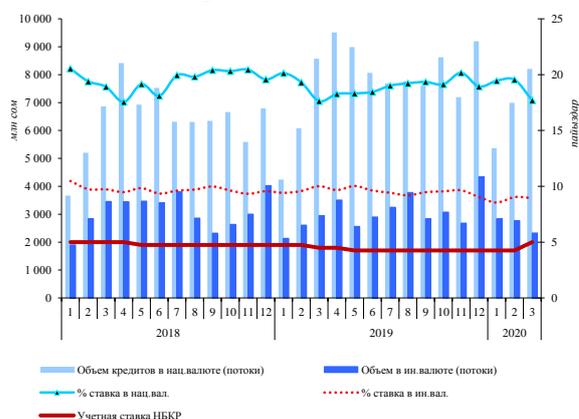
Повышение долгосрочных вновь выданных кредитов было зарегистрировано в девяти из одиннадцати секторов (кроме секторов связи, а также заготовок и переработок), из них темпы прироста выше 20 процентов отмечались в семи секторах (кроме транспорта (+2,0 процента) и ипотеки (+11,9 процента)).

Таким образом, рост долгосрочных кредитов имел общий характер и коснулся большинства значимых секторов экономики. Рост кредитов в иностранной валюте был обусловлен в значительной мере увеличением объема кредитов сроком от 1 до 3 лет на 20,2 процента, при этом кредиты в иностранной валюте более чем на 3 года сократились на 5,7 процента.

В разрезе отраслей наибольший вклад в расширение объема вновь выданных кредитов в национальной валюте внесло существенное повышение потребительских кредитов (+30,1 процента) и рост кредитов в секторе торговли (+9,9 процента). В структуре вновь выданных кредитов в иностранной валюте наибольший вклад в рост внесло увеличение на 25,8 процента объема кредитов в секторе торговли, занимающего около 60,0 процента всех вновь выданных кредитов в иностранной валюте.

Дюрация по вновь выданным кредитам в национальной валюте за I квартал 2020 года по сравнению с соответствующим кварталом 2019 года повысилась на один месяц и составила 24 месяцев, в иностранной валюте она снизилась на один месяц, до 30 месяцев.

График 3.2.7. Динамика вновь выданных кредитов коммерческими банками за период



торговли.

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.

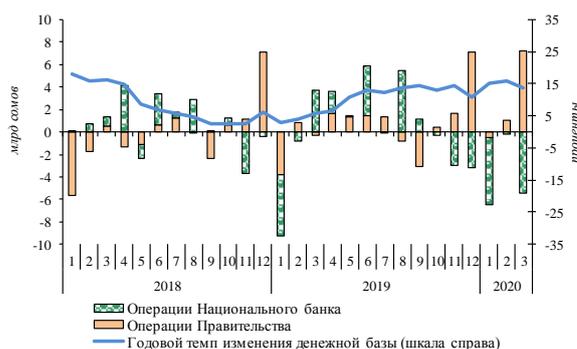
Средневзвешенные ставки по вновь выданным кредитам в национальной валюте в I квартале снизились по сравнению с аналогичным показателем за 2019 год на 0,12 п.п., до 18,90 процента. Уменьшение ставок наблюдалось в семи из одиннадцати основных секторов, в том числе в секторах торговли (-0,39 п.п.) и потребительских кредитов (-1,66 п.п.), занимающих существенную долю в общем объеме. Ставки в иностранной валюте уменьшились на 0,83 п.п., до 8,85 процента, главным образом, за счет снижения ставок на кредиты в секторе

3.3. Динамика монетарных индикаторов

Денежная база

Наблюдаемая с 2019 года общая тенденция роста резервных денег (в годовом выражении) в отчетном квартале текущего года сохранилась. Расширение денежной базы в основном осуществлялось органами государственного управления.

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



В первом квартале 2020 года сокращению денежной базы на 3,3 процента (в сравнении с предыдущим кварталом) способствовали операции Национального банка на внутреннем валютном рынке по продаже иностранной валюты. При этом в годовом выражении резервные деньги сохранили восходящую динамику и выросли на 13,6 процента.

На протяжении всего отчетного квартала операции Национального банка имели сдерживающий характер и внесли отрицательный вклад в рост денежной базы в объеме 11,6 млрд сомов. Тем временем превышение расходной части государственного бюджета над ее доходной частью увеличило объем резервных денег на 7,7 млрд сомов.

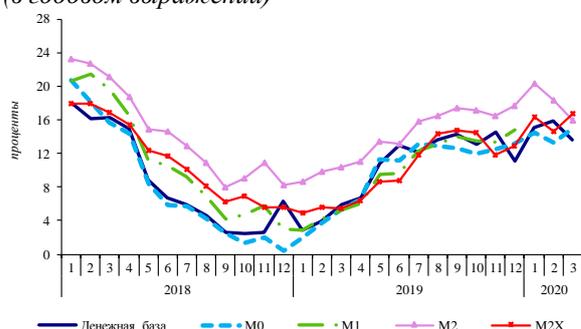
На протяжении всего отчетного квартала операции Национального банка

имели сдерживающий характер и внесли отрицательный вклад в рост денежной базы в объеме 11,6 млрд сомов. Тем временем превышение расходной части государственного бюджета над ее доходной частью увеличило объем резервных денег на 7,7 млрд сомов. Основу денежной базы с долей в 89,8 процента (по состоянию на конец I квартала 2020 года) традиционно составляют деньги в обращении, а оставшаяся часть в 10,2 процента приходится на резервы других депозитных корпораций.

Денежные агрегаты

В целом все денежные агрегаты в отчетном квартале 2020 года сохранили положительную динамику роста, при этом наблюдалось замедление годовых темпов прироста.

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



На протяжении I квартала 2020 года денежные агрегаты демонстрировали умеренную динамику (относительно предыдущего квартала), тогда как в годовом выражении положительные темпы роста данных показателей сохранились.

Основное влияние на увеличение денежных агрегатов в январе-марте 2020 года оказал прирост денег вне банков на 14,9 процента и депозитов в иностранной валюте на 19,4 процента. При этом за отчетный квартал валютные депозиты также выросли на 19,4 процента, в то время как деньги вне банков сократились на 1,3 процента.

Следует отметить, что деньги вне банков на протяжении большего периода анализируемого квартала демонстрировали сокращение объемов, и, начиная со второй декады марта 2020 года, показали ускорение роста на фоне повышения спроса на наличные деньги со стороны населения в связи с началом действия карантинных мер.

В анализируемом периоде 2020 года денежный агрегат M2X в годовом выражении вырос на 16,7 процента, составив 237,3 млрд сомов. В сравнении с предыдущим кварталом рост денежного агрегата M2X составил на 3,1 процента.

Депозиты¹, включаемые в M2X, в отчетном квартале выросли на 17,9 процента в годовом выражении (в IV квартале 2019 года данный показатель составил 12,6 процента), главным образом, за счет увеличения депозитов в иностранной валюте на 19,4 процента и депозитов в национальной валюте на 16,9 процента. При этом за квартал отмечается сокращение депозитов в национальной валюте на 1,2 процента и рост валютных депозитов в 19,4 процента.

Кредитование экономики продолжает демонстрировать положительные темпы роста. В отчетном квартале 2020 года общий объем кредита в экономику² в годовом выражении вырос на 17,8 процента, составив 157,5 млрд сомов (+5,0 процента в сравнении с IV кварталом 2019 года). Расширение кредитного портфеля банковского сектора отмечалось как за счет кредитов в национальной валюте (+19,0 процента), так и в иностранной валюте (+15,8 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

Складывающиеся геополитическая и эпидемиологическая ситуации в мире привели к росту спроса на продовольственном рынке вкупе с затруднениями логистики, и стали результатом применения ограничительных мер по экспорту продовольствия на региональном рынке. Ажиотажный спрос на продукцию внутри страны, вызванный введением в Кыргызстане чрезвычайного положения и колебания обменного курса, оказали инфляционное давление. Эта ситуация привела к ускорению инфляции в Кыргызстане в первом квартале 2020 года.

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



В марте 2020 года цены выросли на 5,9 процента в годовом выражении (март 2020 г./март 2019 г.). Ускорение инфляции обусловлено постепенным ростом цен на продовольствие в течение всего первого квартала, отражая как внешние, так и внутренние экономические последствия пандемии, и как следствие, ослабления курса национальной валюты. Давление на сом было вызвано внешнеэкономическими шоками на фоне ограничительных мер в ряде стран в связи с распространением коронавирусной инфекции.

График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

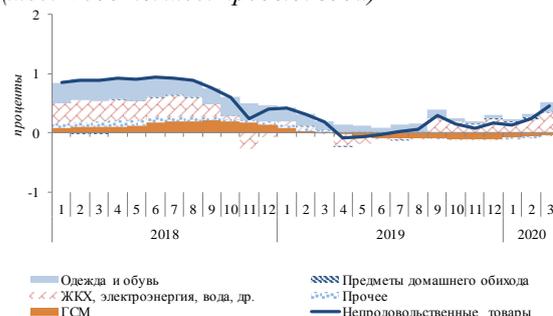
(мес. к соотв. мес. предыд. года)



В I квартале (квартал к соответствующему кварталу) 2020 года среднегодовое значение инфляции составило 4,4 процента. Основной вклад в рост ИПЦ внесли группы «пищевые продукты и безалкогольные напитки» и «алкогольные напитки и табачные изделия». Слабоположительная динамика отмечается со стороны непродовольственных товаров и услуг.

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

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



Индекс цен на продовольственные товары в отчетном квартале вырос на 8,1 процента относительно соответствующего квартала 2019 года. В рассматриваемом периоде в основном подорожали группы «хлебобулочные изделия и крупы», «фрукты и овощи» и «мясо», что было связано с ажиотажным спросом на продовольствие ввиду введения в Кыргызстане чрезвычайной ситуации и в дальнейшем чрезвычайного положения почти во всех регионах во второй половине марта 2020 года и колебаниями национальной валюты. Со стороны групп «масла и жиры» и «сахар» резких скачков цен не наблюдалось.

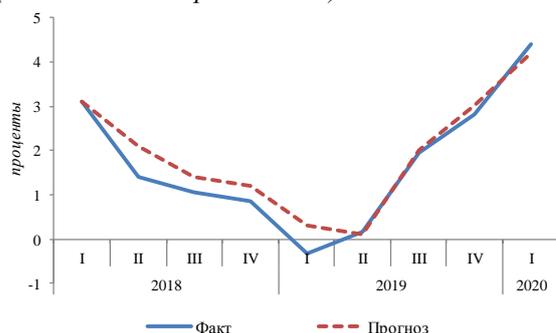
График 4.1.4. Динамика ИПЦ по группам товаров
(мес. к соотв. мес. предыд. года)



Рыночная инфляция начала года стала ускоряться и в марте 2020 составила 1,3 процента. Повышение показателей рыночной инфляции может свидетельствовать об увеличении потребительского спроса с начала года. Показатель базовой инфляции (с исключением продовольственных и энергетических товаров), рассчитанный Национальным статистическим комитетом КР, в I квартале 2020 года в годовом выражении составил 4,7 процента.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

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



Непродовольственная группа товаров в I квартале выросла на 0,9 процента. Показатели роста цен в большинстве основных групп были умеренно низкими.

Невысокий прирост также отмечался на платные услуги. Основной вклад в прирост внесла группа «жилищные услуги, вода, электроэнергия, газ и другие виды топлива». Понижительное давление наблюдалось со стороны группы «транспорт» за счет снижения цен на ГСМ.

В первом квартале 2020 года фактическая инфляция сложилась на 0,2 п.п. выше ожиданий Национального банка за счет большего удорожания продовольствия, чем это прогнозировалось. Ускорение инфляции и отклонение фактического значения инфляции от прогнозируемого обусловлено как внешними, так и внутренними экономическими и эпидемиологическими мерами, а также последствиями данных мер.

Глава 5. Среднесрочный прогноз

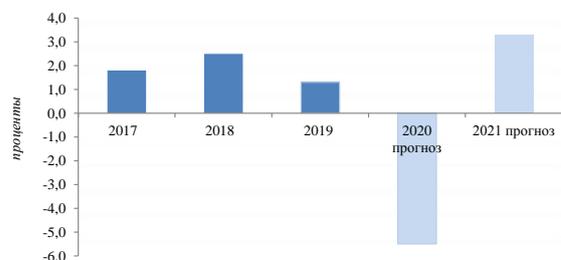
5.1. Предположения о внешней среде

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

Ожидается существенное снижение экономической активности в России в 2020 году на фоне мер по противодействию распространению коронавирусной инфекции внутри страны, а также снижения цен на нефть на мировом рынке.

Введенный режим самоизоляции в крупных городах России, действующий с конца марта фактически до конца мая 2020 года, обусловил существенное замедление и спад практически во всех секторах

экономики России, при этом возобновление экономической деятельности и снятие ограничений также потребует времени и замедлит восстановление экономической активности в стране.

Кроме того, распространение коронавирусной инфекции привело к существенному снижению экономической активности во всем мире и соответствующий спад спроса и цен на энергоносители на мировом рынке, так в апреле 2020 года цена на нефть достигла уровня ниже 20 долларов США за баррель.

Учитывая, что доля нефти и ее производных¹ в экспорте России составляет около 50-60 процентов, значительное снижение цен на нефть обуславливает соответствующее сокращение доходов от экспорта, уменьшение производства в смежных с нефтедобывающей отраслью секторах экономики и снижение инвестиционной активности в средне- и долгосрочной перспективах.

Возросшая неопределенность относительно перспектив внутреннего и внешнего спроса будет сдерживать инвестиционные планы субъектов. В свою очередь, спад объемов производства и инвестиций ограничит возможности для роста доходов и приведет к сокращению потребительского спроса.

При этом поддержку экономике, особенно наиболее пострадавшим секторам, окажут меры, принятые Правительством РФ и Банком России, для минимизации последствий влияния от распространения пандемии и сопутствующих ограничительных мер.

Экономический рост в 2021-2022 гг. будет во многом иметь восстановительный характер. Вклад в рост ВВП будет вносить и продолжение реализации национальных проектов РФ. Восстановлению экономики и внутреннего спроса также будет способствовать смягчение денежно-кредитной политики Банком России, которое ускорит темпы роста кредитования экономики.

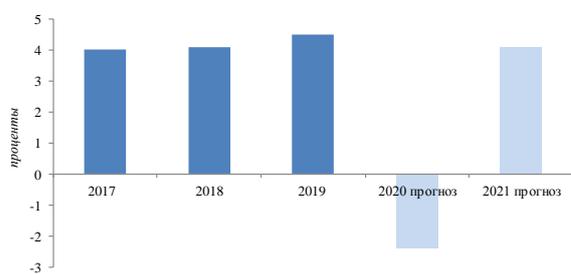
В 2020 году инфляция может временно превысить целевой уровень ввиду роста волатильности на финансовом рынке и повышенного спроса на ряд продовольственных товаров. Однако сдержанный потребительский спрос, связанный со снижением деловой активности, формирует в целом дезинфляционное влияние на динамику роста цен. В среднесрочном периоде ожидается стабилизации инфляции вблизи цели с учетом проводимой денежно-кредитной политики Банка России.

¹ Топливо минеральное, нефть и продукты их перегонки; битуминозные вещества; воски минеральные (код ТНВЭД 27) – по итогам 2018 года 63,7 процента от общего объема экспорта товаров.

Казахстан

График 5.1.1.2. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

аналитики, основные каналы влияния пандемии COVID-19 на экономику РК связаны с осложнением внешнеэкономической конъюнктуры, что проявляется в ослаблении спроса на экспорт, сокращении доходов от поставок за рубеж сырьевых товаров вследствие падения их цен, нарушении глобальных цепочек добавленной стоимости, ухудшении настроений бизнеса, а также ужесточении финансовых условий.

Помимо внешней среды, негативное влияние на экономику оказывают внутренние ограничительные меры, которые отражаются в снижении производственных показателей большого количества секторов экономики, в первую очередь, относящихся к сфере услуг.

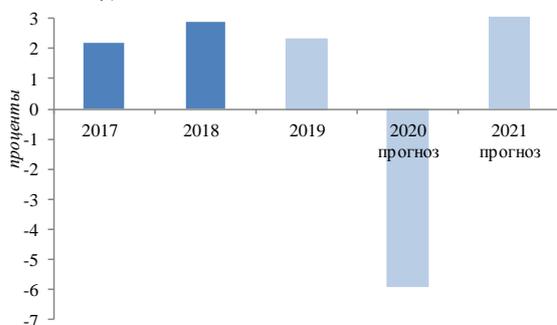
В 2021-2022 гг. аналитики ожидают рост в среднем на уровне 4,0 процента за счет увеличения добычи нефти и изменений в области налогообложения, повышения экспорта вследствие наращивания объемов добычи нефти и газового конденсата. Рост объемов нефти произойдет за счет расширения месторождений Тенгиз, Карачаганак, Кашаган и ввода в эксплуатацию морских месторождений.

С учетом рисков неопределенности развития мировой экономики и эффекта переноса обменного курса тенге во внутренние цены при сохранении цен на нефть на текущем уровне инфляция на конец 2020 года, по прогнозам Национального банка РК, сложится в коридоре 9-11 процентов. В среднесрочной перспективе основными факторами, определяющими динамику, останутся продолжение фискального стимулирования экономики и цены на сырьевые товары.

США

График 5.1.1.3. Рост реального ВВП США

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

ослабят последствия шока. Аналитики полагают, что меры социального дистанцирования негативно скажутся на потребительских расходах во втором квартале, а инвестиции предприятий окажутся под давлением из-за снижения спроса и

В среднесрочном периоде при отсутствии значительных шоков ожидается восстановление роста экономики Казахстана после спада в 2020 году. Предположения аналитиков по развитию экономики Казахстана в 2020 году значительно скорректированы в сторону снижения на 1,0-2,5 процента (вместо роста на 4,5 процента) в связи с ситуацией по сдерживанию распространения COVID-19, а также волатильности цен на нефть.

Как отмечают международные аналитики, основные каналы влияния пандемии COVID-19 на экономику США связаны с осложнением внешнеэкономической конъюнктуры, что проявляется в ослаблении спроса на экспорт, сокращении доходов от поставок за рубеж сырьевых товаров вследствие падения их цен, нарушении глобальных цепочек добавленной стоимости, ухудшении настроений бизнеса, а также ужесточении финансовых условий. Непрерывный шестилетний рост экономики США сменится в 2020 году на рецессию, масштабы которой зависят от дальнейшего развития ситуации с распространением пандемии COVID-19.

Учитывая, что темпы распространения пандемии в США были одними из крупнейших в мире, оживление экономики многими экономистами ожидается в конце 2020 – начале 2021 года. Значительные фискальные стимулы на фоне мягкой монетарной политики ФРС

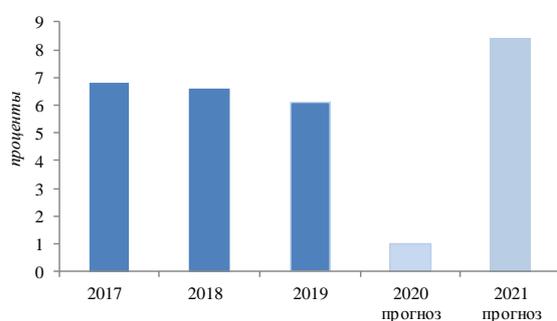
производства. Восстановление экономики страны будет постепенным из-за сохранения рисков и карантинных мер, при этом аналитики ожидают по крайней мере частичного ослабления ситуации в третьем квартале.

Эксперты также ожидают продолжения дефляционного давления, объясняя это дефицитом спроса, когда падение спроса со стороны работников в закрытых секторах усиливается дополнительным падением спроса со стороны работников в секторах, которые кризис не затронул напрямую из-за снижения доходов и сокращения занятости.

Кроме того, работники секторов, не затронутых кризисом, или уже восстанавливающихся, могут начать создавать дополнительные сбережения из-за страха второй волны пандемии и неопределенности относительно работы, компании также будут меньше инвестировать из-за низкого спроса и ожидания второй волны пандемии.

Китай

График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая
(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

Прогнозы развития экономики Китая ухудшены в связи с более масштабным влиянием вспышки эпидемии коронавирусной инфекции в стране. Прогнозы аналитиков по росту ВВП Китая на 2020 год снижены с 5,6 до 1,0-2,0 процента ввиду более негативных последствий эпидемии коронавируса в I квартале, чем ожидалось. После сильного замедления темпов роста в 2020 году международные аналитики ожидают более сильное, чем в среднем в других регионах, восстановление в 2021 году, из-за более раннего восстановления от пандемии.

Так, многие международные аналитик прогнозируют рост экономики в 2021 году на уровне 8,0-10,0 процента. По мнению международных аналитиков, Китай данному скачку будет способствовать ряд стимулирующих мер правительства, включая смягчение требований для привлечения кредитов, налоговые льготы и наращивание бюджетных расходов.

Дополнительно главным показателем восстановления экономики в марте 2020 года стало снижение безработицы на 0,3 п.п. с 6,2 процента в феврале до 5,9 процента в марте.

Согласно оценкам экономистов, опрошенных агентством «Блумберг», ожидается, что среднегодовая инфляция в Китае окажется выше ориентира правительства «трех процентов».

Основными двигателями инфляции будет смягчение денежно-кредитной политики Китая для поддержания реальной экономики, а также ситуация на рынке свиного мяса. Факторами замедления инфляции в течение года будут низкие цены на сырьевые товары, падение цен на свинину ввиду налаживания цепочки поставок, что являлось основным двигателем инфляции среди продуктов питания.

Риски заключаются в возобновлении вспышки коронавируса зимой этого года, введении новых санкций США против Китая и начала «холодной войны» между этими странами.

5.2. Среднесрочный прогноз

Развитие внешних и внутренних условий экономики Кыргызской Республики в I квартале 2020 года складывалось под влиянием шоков, сформировавшихся на фоне мер по противодействию распространению коронавирусной инфекции в мире и в регионе.

Воздействие внешних шоков и принятые меры по противодействию распространению коронавирусной инфекции в стране – введенный режим чрезвычайной ситуации и чрезвычайного положения в отдельных регионах страны – обусловили существенное замедление экономической активности. Принятые в предыдущем прогнозном раунде предположения об ограниченном негативном воздействии распространения коронавируса не оправдались. В рамках текущего прогноза предполагается сохранение негативного влияния указанных шоков вплоть до середины-конца 2021 года.

В 2020 году внешняя среда будет характеризоваться снижением экономической активности в странах-основных торговых партнерах (Россия и Казахстан) на фоне низкого уровня цен на мировых товарно-сырьевых рынках и введенного карантина, действовавшего в марте-мае 2020 года. При этом скорость восстановления экономической активности в странах-торговых партнерах во многом будет зависеть от эффективности карантинных мер и от эпидемиологической ситуации в IV квартале 2020 года.

В рамках рассматриваемого прогноза предполагается полномасштабное восстановление экономической активности в первой половине 2021 года.

В соответствии с оценками официальных органов, в 2020 году ожидается спад экономики Российской Федерации на уровне около 4,0-6,0 процента, ожидания по поводу динамики ВВП Казахстана в 2020 году основаны на прогнозе МВФ, опубликованном в апреле 2020 года, предусматривающем снижение на 1,0-3,0 процента.

Спад экономической активности в России соответствующим образом отразится на объеме поступлений денежных переводов в Кыргызскую Республику: в 2020 году предполагается ослабление чистого притока денежных переводов по сравнению с аналогичным показателем 2019 года. Снижение денежных переводов в 2020 году формируется как за счет спада экономической активности в России, так и за счет ослабления рубля относительно доллара США.

В рамках текущего прогнозного раунда предположения относительно динамики цен на мировых продовольственных рынках в предстоящем сельскохозяйственном сезоне (июль 2020 – июнь 2021 годов) в целом остаются стабильными. Рост цен на некоторые продовольственные группы товаров сформировался на фоне резкого роста спроса накануне введения режима чрезвычайной ситуации в стране, однако в соответствии с прогнозами аналитиков рынка, урожай зерновых и зернобобовых культур в России и Казахстане в 2020 году ожидается на уровне 2019 года и выше, что стабилизирует цены на продовольственные товары в странах ЕАЭС в 2020 году.

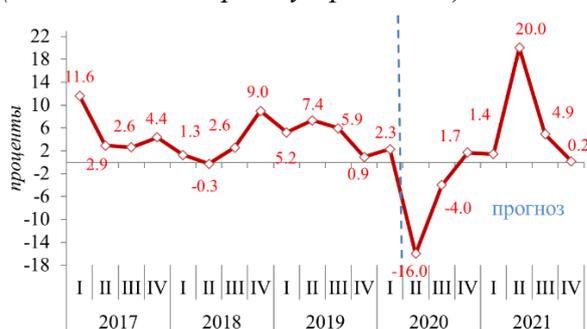
Цена на нефть в первой половине 2020 года находится под негативным влиянием внешних шоков, связанных с распространением коронавирусной инфекции, так, в апреле 2020 года цена на нефть достигла уровня ниже 20 долларов США за баррель. На протяжении мая 2020 года цены на нефть наметили стабильный растущий тренд, что является реакцией рынка на соглашение ОПЕК+ о сокращении добычи нефти и реакцией на рост оптимизма по поводу восстановления экономической активности в мире. Текущий прогноз учитывает сохранение средней цены на нефть в 2020 и 2021 годах на уровне 30 и 40 долларов США за баррель соответственно.

Структура экономики Кыргызской Республики обуславливает особую 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)



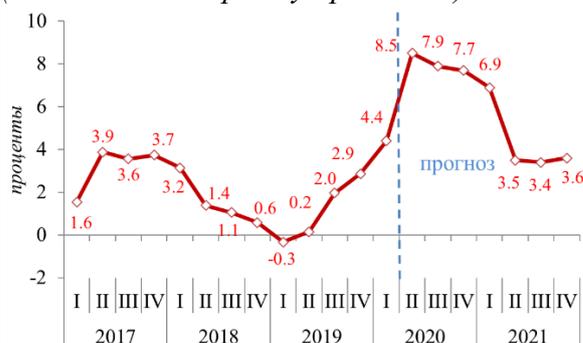
Сформировавшиеся внешние условия обусловили существенное снижение экономической активности в стране и соответствующий отрицательный разрыв ВВП.

В 2020 году ожидается снижение ВВП на уровне около 4,0 процента относительно 2019 года, без учета предприятий «Кумтор» снижение ВВП в 2020 году ожидается на уровне около 5,0 процента.

Учитывая предположение о развитии тенденции к восстановлению экономической активности, в 2021 году темпы прироста реального ВВП ожидаются около 6,2 процента, без учета «Кумтор» прирост ВВП ожидается на уровне 6,7 процента.

С учетом текущих внутренних и внешних факторов, сложившихся в результате распространения мировой пандемии, инфляция в экономике Кыргызской Республики в текущем году достигнет уровня около верхней границы целевого диапазона в 5-7 процентов.

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



Основными факторами ускорения инфляции в 2020 году являются повышенный спрос на продовольственные товары в марте-апреле текущего года, вызванный введением режима чрезвычайной ситуации и чрезвычайного положения в отдельных регионах страны, дополнительный вклад в рост потребительских цен также внесло ослабление сома относительно доллара США. При этом ожидается, что рост потребительских цен отчасти будет компенсирован снижением внутреннего

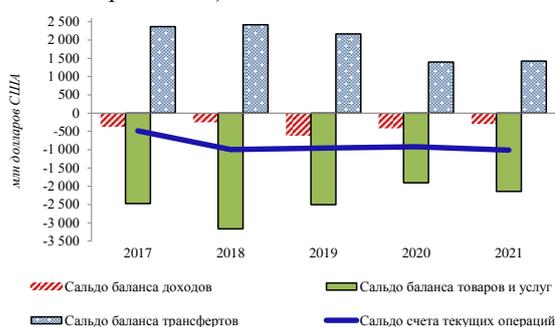
спроса в 2020 году.

Таким образом, в 2020 году среднегодовая инфляция ожидается на уровне около 7,0 процента, что на 2,4 п.п. выше в сравнении с прогнозами в предыдущем квартале, инфляция на конец года (декабрь 2020 к декабрю 2019 года) может составить порядка 7,0-7,5 процента. В 2021 году среднее значение инфляции ожидается на уровне 4,3 процента и на конец года достигнет значения около 3,5-4,0 процента.

Прогноз платежного баланса на 2020-2021 гг. (базовый сценарий)¹

Прогноз показателей платежного баланса на 2020-2021 гг. претерпел существенные корректировки в связи с изменившейся экономической ситуацией в мире, вызванной пандемией коронавируса. Принятые меры для борьбы с COVID-19, а также другие сопутствующие экономические факторы, оказывающие негативное воздействие на экономики Кыргызстана и стран-основных партнеров, стали определяющими факторами прогноза внешнего сектора страны в 2020 году. Оценка дефицита текущего счета на 2020 год составила 13,3 процента к ВВП, что в стоимостном выражении составит 1 026,8 млн долларов США (рост на 7,7 процента). В прогнозируемом периоде ожидается увеличение дефицита торгового баланса товаров и услуг, наряду со снижением поступлений денежных переводов трудовых мигрантов.

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



Сокращение деловой активности в регионе и внешнего спроса сказалось на снижении оценок по прогнозу экспорта на 2020 год. Ожидается, что объем экспорта сложится на 7,8 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 с отрицательным приростом экспорта без учета золота по итогам года ожидается в размере 19,9 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 против распространения коронавирусной инфекции, падение внутреннего спроса на фоне спада деловой активности в стране окажут большее влияние на прогноз импорта, нежели укрепление доллара США по отношению к национальной валюте. Ожидается, что уменьшение импорта составит 15,1 процента за счет всех функциональных категорий импорта. Ожидается отрицательная динамика прироста нефтепродуктов как за счет сокращения физического объема поставок энергопродуктов, так и за счет понижения мировых цен. Сокращение импорта прочих товаров прогнозируется на уровне 11,5 процента.

Ожидания относительно экономического спада в Российской Федерации и потери рабочих мест мигрантами вследствие введенных карантинных мер, а также девальвации российского рубля по отношению к доллару США определили прогноз чистого притока текущих трансфертов. Снижение чистого притока трансфертов в частный сектор в 2020 году составит порядка 30,0 процента. Приток официальных трансфертов также ожидается ниже уровня 2019 года.

Вводимые странами ограничения и закрытие границ окажут ощутимое негативное влияние на туризм, гостиничный бизнес, объем пассажиро- и грузоперевозок, тем самым увеличивая дефицит баланса международных услуг за счет таких статей как «поездки» и «транспортные услуги».

¹ Прогноз составлен с учетом дополнительных оценок Национального банка

График 5.2.4. Прогнозные данные по операциям с капиталом и финансовому счету
(млн долларов США)



счет привлечения средств международных доноров на борьбу с пандемией коронавируса.

Ожидается приток средств и в частный сектор, при этом не исключается, что объемы обслуживания ранее полученных кредитов сохранятся на значительном уровне.

Таким образом, сальдо платежного баланса по итогам 2020 года, в том числе с учетом финансирования МВФ, ожидается отрицательным в размере 235,2 млн долларов США.

Экономическая ситуация в 2020 году, которая сложится под влиянием пандемии коронавируса, потребует более длительного времени на восстановление внешнеэкономических показателей. В связи с чем прогнозы статей платежного баланса на 2021 год остаются сдержанными. Ожидается дефицит текущих операций на уровне 11,4 процента к ВВП. Постепенное возобновление внешнего спроса на фоне развития горнорудного производства будут способствовать в целом росту экспорта на 8,6 процента. Восстановление роста экономики страны, наряду со снятием ограничительных мер, создадут предпосылки для наращивания импорта на 6,1 процента.

Таким образом, увеличение отрицательного сальдо торгового баланса прогнозируется на уровне 3,9 процента. При этом, как ожидается, обороты внешней торговли останутся ниже уровня 2019 года.

В течение 2021 года ожидается постепенное восстановление экономик основных стран-реципиентов трудовых мигрантов. Однако потеря рабочих мест мигрантами во время карантинных мер продолжит оказывать негативное влияние на уровень их доходов, в результате чего прирост чистого притока частных трансфертов прогнозируется на уровне 12,7 процента с учетом эффекта низкой базы 2020 года.

Приток капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций сложится выше уровня 2020 года. Значительную часть поступлений обеспечат прямые иностранные инвестиции и кредиты государственного сектора. Тенденция роста обслуживания кредитов частным сектором сохранится.

Общее сальдо платежного баланса в 2021 г. прогнозируется с отрицательным знаком в размере 32,5 млн долларов США.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2020 – 2021 годы сохраняются следующие риски:

- беспрецедентный уровень неопределенности, связанный с пандемией коронавируса;
- 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;

Покрытие дефицита текущего счета в 2020 году за счет притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций будет недостаточным и потребует дополнительного финансирования. Основной объем поступлений капитала по финансовому счету, как ожидается, будет обеспечен за счет прямых и прочих инвестиций.

Сальдо статьи «прочие инвестиции» сформируется под влиянием увеличения иностранных обязательств государственного сектора, в том числе за

- неполное освоение запланированных объемов иностранных кредитов в государственный сектор;
- рост обслуживания кредитов государственного и негосударственного секторов;
- волатильность обменного курса стран-основных торговых партнеров.

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.
1. Спрос и предложение¹ (темпы реального прироста, если не указано иное)										
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	109 989,8
ВВП	%	1,3	-0,3	2,6	9,0	5,2	7,3	5,9	0,9	1,5
ВВП без учета предприятия Кумтор	%	3,2	2,3	3,4	5,3	1,3	2,9	5,1	4,7	0,8
Внутреннее потребление	%	1,9	4,3	3,3	2,6	0,0	1,4	3,5	0,3	
Валовое накопление	%	88,4	-5,9	-7,9	8,4	-20,6	-10,9	6,3	1,9	
Чистый экспорт	%	69,6	12,5	-2,8	3,1	-28,6	-11,1	-6,8	3,1	
<i>Производство ВВП:</i>										
Сельское хозяйство	%	0,7	1,6	3,2	2,8	1,1	2,6	2,8	2,9	1,4
Промышленность	%	0,3	-8,9	1,0	22,3	15,2	25,9	10,6	-13,5	1,1
Строительство	%	1,4	4,2	5,0	12,6	3,3	7,4	12,4	12,6	-2,6
Услуги	%	1,8	2,1	2,3	4,2	1,3	1,6	4,5	3,4	2,1
в том числе торговля	%	3,7	4,8	4,7	7,7	3,9	4,6	4,3	6,0	4,3
2. Цены²										
ИПЦ	%	103,1	101,4	101,1	100,9	99,7	100,2	101,9	102,8	104,4
ИПЦ, в годовом выражении на конец периода	%	102,7	100,8	101,2	100,5	99,3	100,9	102,3	103,1	102,7
Базовый ИПЦ	%	102,8	103,1	102,5	100,4	101,0	100,8	101,2	102,2	103,5
<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
Непродовольственные товары	%	103,0	103,2	103,0	101,6	101,1	99,8	100,4	100,4	100,9
Алкогольные и табачные изделия	%	106,5	109,1	108,4	100,3	104,7	104,0	103,8	103,5	104,2
Услуги	%	106,9	107,3	106,1	99,4	101,3	99,9	99,8	100,3	101,0
<i>ИПЦ, классифицированных по свойству</i>										
Подакцизные товары	%	106,5	109,2	109,2	107,7	104,5	102,9	102,2	101,8	103,1
Регулируемые цены	%	100,6	100,9	100,8	101,1	100,9	100,8	100,9	101,5	102,7
Рыночный уровень инфляции (остальная часть ИПЦ)	%	105,3	105,5	104,7	102,6	101,2	99,8	100,3	100,5	100,8
3. Внешний сектор³										
Торговый баланс	%	-35,2	-36,7	-37,0	-36,7	-34,6	-32,7	-31,3	-30,4	-27,4
Счет текущих операций	%	-10,9	-12,3	-13,4	-12,1	-10,0	-10,1	-10,5	-11,3	-9,1
Экспорт товаров и услуг	%	33,6	34,4	33,1	33,2	34,7	35,1	36,7	36,7	35,8
Импорт товаров и услуг	%	70,1	72,7	71,5	71,6	70,3	68,3	68,0	66,3	62,8
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
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
Ставка депозита "овернайт", на конец периода	%	0,25	0,25	0,25	1,50	1,50	1,75	2,00	2,00	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
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
<i>в том числе:</i>										
по сделкам РЕПО	%	2,73	2,48	2,17	2,22	2,25	3,02	3,27	3,50	3,55
по кредитам в национальной валюте	%	-	0,00	-	-	2,30	2,30	-	-	-
по кредитам в иностранной валюте	%	-	-	-	-	3,50	2,88	3,36	-	-
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
Средневзвешенная доходность 14-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	3,36	-	-	-	3,78	4,15
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
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
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
Деньги вне банков (M0)	%	15,7	5,8	2,5	0,4	5,2	11,1	12,7	13,2	14,9
Денежный агрегат (M1)	%	19,6	10,5	4,2	3,0	5,2	9,6	13,9	14,8	14,0
Узкая денежная масса (M2)	%	21,1	14,6	8,0	8,2	10,3	13,2	17,4	17,6	15,9
Денежная масса (M2X)	%	16,9	11,6	6,2	5,5	5,5	8,8	14,7	12,8	16,7

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 I 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

ВВП	валовой внутренний продукт
ГКВ	государственный казначейский вексель
ГКО	государственная казначейская облигация
ГСМ	горюче-смазочные материалы
ЕАЭС	Евразийский экономический союз
ИПЦ	индекс потребительских цен
КНР	Китайская Народная Республика
КР	Кыргызская Республика
МБКР	Межбанковский рынок кредитных ресурсов
МНЭ РК	Министерство национальной экономики Республики Казахстан
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
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
FAO (ФАО)	Food and Agricultural Organization of the United Nations