

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

**Отчет о денежно-кредитной политике
III квартал 2017 года**

**Бишкек
Ноябрь 2017 г.**

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 – режим таргетирования процентных ставок. 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 осуществляется в рамках Национальной стратегии устойчивого развития на 2013-2017 годы и 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 (примерно 6-8 кварталов). 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 внешней среде.

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

Отчет о денежно-кредитной политике за III квартал 2017 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 27 ноября 2017 года № 2017-П-07\49-2-(ДКП).

Содержание

Глава 1. Внешняя среда	5
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров	5
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	9
Глава 2. Макроэкономическое развитие	11
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	11
2.2. Внешний сектор	14
Глава 3. Денежно-кредитная политика	17
3.1. Реализация денежно-кредитной политики	17
3.2. Инструменты финансового рынка	19
3.3. Динамика монетарных индикаторов	23
Глава 4. Динамика инфляции	25
4.1. Индекс потребительских цен	25
4.2. Сравнение прогноза с фактом	26
Глава 5. Среднесрочный прогноз	27
5.1. Предположения о внешней среде	27
5.2. Среднесрочный прогноз	29
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели	33
Приложение 2. Глоссарий	34
Приложение 3. Список сокращений	36

Резюме

В III квартале 2017 года инфляционный фон в Кыргызстане оставался сдержанным, общий уровень инфляции установился на уровне 3,6 процента (0,5 процента в 2016 г.). На динамику инфляции влияние оказывали относительно низкие цены на импортируемые продовольственные товары и сдержанный спрос на непродовольственные товары.

В III квартале продовольственная инфляция была близка к общему уровню инфляции и составила 3,8 процента. Снижение цен на импортные продовольственные товары было уравновешено повышением цен на овощи из-за эффекта низкой базы предыдущего года.

Непродовольственная инфляция оставалась на сравнительно низком уровне (1,3 процента в годовом выражении).

В среднесрочном периоде с учетом сохраняющейся тенденции роста внутреннего и внешнего спроса, а также предпосылок относительно внутреннего производства сельскохозяйственных продуктов и динамики мировых продовольственных цен ожидается, что значение инфляции будет находиться в пределах среднесрочного ориентира.

Экономика страны в январе-сентябре текущего года сохранила положительные темпы роста. Прирост ВВП за январь-сентябрь 2017 года составил 5,0 процента (в соответствующем периоде 2016 года наблюдался рост 1,5 процента). ВВП без учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» увеличился на 3,6 процента.

В промышленности, сельском хозяйстве, строительстве и торговле отмечены положительные темпы роста. На сохранение положительных темпов роста экономики большое влияние оказывают улучшение ситуации в странах-основных торговых партнерах и увеличение притока денежных переводов трудовых мигрантов.

Торговый баланс в III квартале 2017 года сформировался под влиянием снижения экспорта и роста импорта. Экспорт снизился на 8,7 процента в связи с сократившимися поставками золота, рост импорта (на 8,7 процента) был обусловлен увеличением по всем функциональным группам товаров. В итоге дефицит торгового баланса страны сложился в размере 682,0 млн долларов США. Объем внешнеторгового оборота¹ увеличился на 3,6 процента, что составило 1,5 млрд долларов США.

По итогам января-сентября 2017 года государственный бюджет был исполнен с дефицитом в 6,5 млрд сомов или 1,9 процента к ВВП (в январе-сентябре 2016 года дефицит бюджета составлял 16,8 млрд сомов или 5,3 процента к ВВП). На сокращение дефицита бюджета, главным образом, повлиял рост доходов государственного бюджета от операционной деятельности на фоне более умеренных темпов роста расходов государственного бюджета.

В обзорном периоде на внутреннем валютном рынке ситуация в целом сохранялась относительно стабильной. Наблюдался рост основных индикаторов на рынке депозитов и кредитов. Объем депозитной базы на конец рассматриваемого периода составил 118,2 млрд сомов, повысившись с начала года на 10,4 процента. Объем кредитного портфеля составил 105,7 млрд сомов, увеличившись с начала года на 13,1 процента. Положительная динамика, главным образом, была обеспечена увеличением в сегменте национальной валюты.

¹Данные в ценах ФОБ с учетом дооценок Национального банка

Глава 1. Внешняя среда

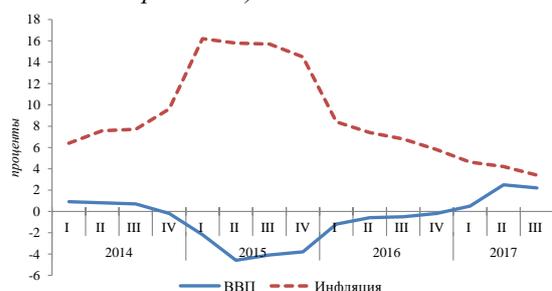
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров

Тенденция восстановления экономической активности в экономиках стран-основных торговых партнеров Кыргызстана сохраняется. В России продолжается восстановление экономической активности на фоне благоприятных макроэкономических условий. Росту экономики Казахстана способствовало увеличение добычи и экспорта полезных ископаемых, а также реализация структурных реформ и государственных программ. Инфляционный фон в Казахстане продолжает находиться в рамках целевого коридора. На фоне улучшения внутреннего спроса сохраняется восстановление роста экономики Республики Беларусь, а улучшение ситуации на внутреннем валютном рынке благоприятно влияет на уровень инфляции в стране. В экономике Армении сохраняются высокие темпы роста ВВП, инфляция находится в положительной зоне.

Россия

График 1.1.1. Динамика ВВП и инфляции в России

(в годовом выражении)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг»

В III квартале 2017 года тенденция восстановления экономической активности в России продолжается. Основной вклад в прирост ВВП в III квартале 2017 года внесли сельское хозяйство (благодаря активизации уборочных работ, роста урожайности) и промышленность ввиду нормализации погодных условий. Прирост промышленного производства за январь-сентябрь 2017 года составил 1,8 процента, при этом в плюсе оказались обрабатывающие отрасли.

По оценкам Министерства экономического развития России, прирост ВВП в III квартале 2017 года составил 2,2 процента в годовом выражении против 2,5 процента во II квартале текущего года, прирост за девять месяцев 2017 года составил 1,8 процента. Наблюдалась положительная динамика в машиностроении, грузоперевозках и производстве потребительских товаров длительного пользования. По оценкам Банка России, сохраняется рост потребительского спроса, поддерживаемая ростом реальной заработной платы, чему способствовало замедление инфляции.

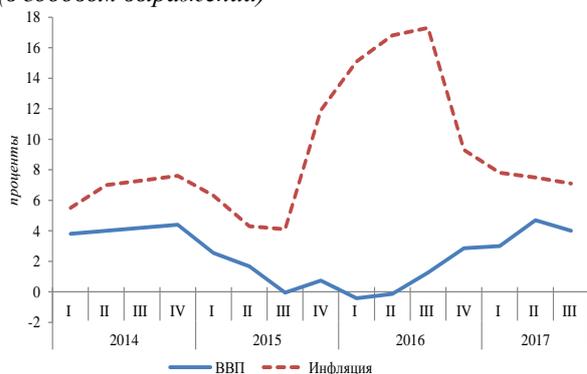
По оценке Министерства экономического развития России, инвестиции в основной капитал в III квартале текущего года выросли на 3,6-4,0 процента в годовом исчислении.

По итогам сентября инфляция сложилась на уровне 3,0 процента в годовом выражении. Отклонение инфляции вниз от прогноза связано, главным образом, с временными факторами, отмечает Банк России. В сентябре снижение годовых темпов роста цен на продовольствие было более существенным, чем ожидалось, из-за повышенных объемов предложения сельскохозяйственной продукции и дефицита складских мощностей для ее длительного хранения. В результате инфляция в III квартале 2017 года составила 3,4 процента в годовом исчислении.

Казахстан

График 1.1.2. Динамика ВВП и инфляции в Казахстане

(в годовом выражении)



Источник: агентства РК по статистике, расчеты Национального банка

транспорта (на 4,7 процента), торговли (на 3,0 процента) и связи (на 3,0 процента).

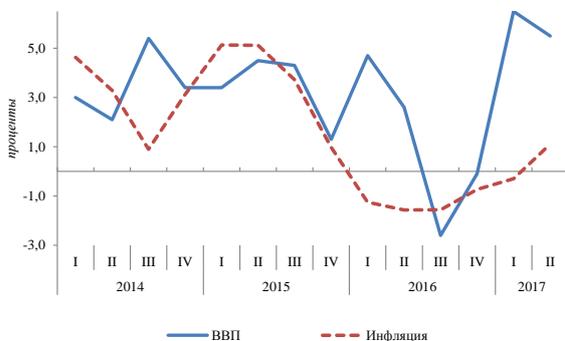
В III квартале 2017 года среднегодовое значение инфляции в Казахстане сложилось на уровне 7,1 процента против 17,3 процента в аналогичном периоде 2016 года. Замедление инфляции в III квартале 2017 года было обусловлено, главным образом, исчерпанием эффекта обесценения национальной валюты Казахстана, высокой базой предыдущего года, а также проведением умеренно-сдерживающей денежно-кредитной политики.

В III квартале 2017 года наблюдалась волатильная динамика обменного курса казахского тенге: так, за III квартал (с начала июля к концу сентября 2017 года) курс казахского тенге к доллару США ослабел на 6,4 процента, чему способствовал избыточный спрос на иностранную валюту в связи с девальвационными ожиданиями населения. По сообщению Национального банка Республики Казахстан, в условиях недостатка предложения иностранной валюты в августе и сентябре текущего года проводилась её продажа, и объем нетто-интервенций составил 70,0 млн и 69,7 млн долларов США соответственно.

Армения

График 1.1.3. Динамика ВВП и инфляции в Армении

(в годовом выражении)



Источник: Национальная статистическая служба Армении, ИА «Блумберг»

В III квартале 2017 года сохранилась динамика роста экономики Казахстана, что в основном связано с увеличением добычи и экспорта сырьевых товаров в условиях роста мировых цен на нефть, реализацией структурных реформ и государственных программ, а также восстановлением экономики России. Таким образом, прирост экономики Казахстана за январь-сентябрь 2017 года сложился на уровне 4,3 процента¹. В секторальном разрезе основными драйверами роста были сектора промышленности (на 8,3 процента), строительства (на 3,5 процента),

В экономике Армении сохраняется положительная динамика роста. По данным Национальной статистической службы Армении, показатель экономической активности за январь-сентябрь 2017 года вырос на 5,1 процента по сравнению с аналогичным периодом 2016 года.

Рост был поддержан высокими экспортными показателями, восстановлением денежных переводов, оживлением инвестиций и более высокими ценами на сырьевые товары. За девять месяцев 2017 года отмечается рост производства промышленной продукции

¹По предварительным данным МНЭ РК

(+11,9 процента) и рост оборота внутренней торговли (+12,5 процента), однако продолжилось сжатие в секторах сельского хозяйства и строительства (-9,9 процента).

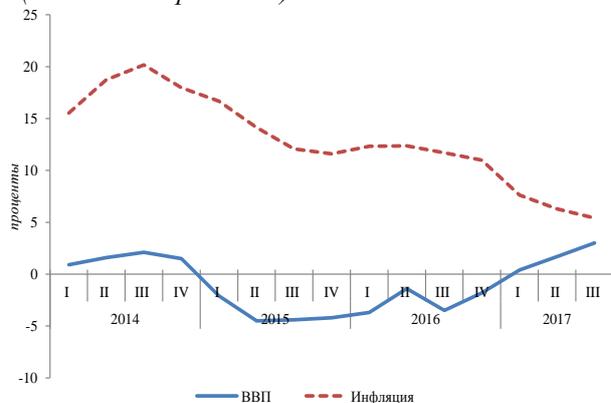
Объем внешнеторгового оборота Армении за девять месяцев текущего года увеличился на 21,7 процента, при этом торговля со странами СНГ увеличилась на 15,0 процента, со странами ЕС – на 25,5 процента. Наибольшее расширение торговых связей отмечалось с Россией и Украиной. Доля внешнеторгового оборота Армении со странами СНГ составила 27,8 процента, доля объема торговли со странами ЕС – 25,1 процента.

За январь-сентябрь текущего года была зафиксирована инфляция в 0,6 процента, в сентябре – 1,0 процента в годовом исчислении. По прогнозам ЦБ РА, инфляция в Армении по итогам 2017 года не превысит 2,0 процента.

Беларусь

График 1.1.4. Динамика ВВП и инфляции в Беларуси

(в годовом выражении)



Источник: Национальный статистический комитет Республики Беларусь

Замедление инфляции было связано с благоприятной ситуацией на внутреннем валютном рынке, а также снижением интенсивности роста цен и тарифов, подверженных административному регулированию (индексации тарифов на услуги жилищно-коммунального хозяйства).

В III квартале 2017 года на фоне восстановления российской экономики и улучшения внешнего спроса темпы роста экономики Республики Беларусь сохраняли восходящую динамику. По итогам девяти месяцев 2017 года прирост ВВП Беларуси составил 1,7 процента¹. Полученный рост был обусловлен увеличением производства в секторе промышленности (на 6,1 процента), в сфере торговли (на 2,0 процента) и сельском хозяйстве (на 1,7 процента).

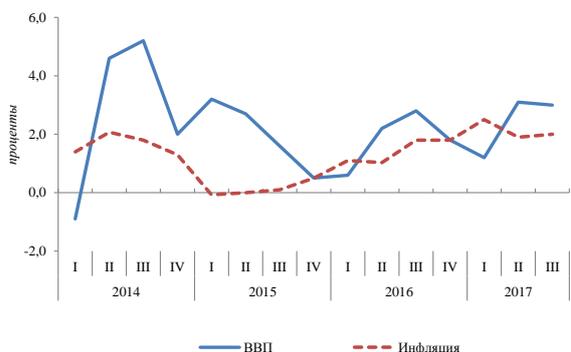
В III квартале 2017 года среднегодовое значение инфляции в Республике Беларусь сложилось на уровне 5,4 процента против 11,7 процента в аналогичном периоде 2016 года.

¹По предварительным данным Белстата

США

График 1.1.5. Динамика ВВП и инфляции в США

(в годовом выражении)



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

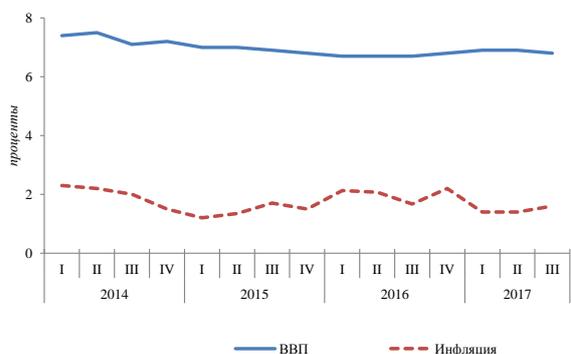
запасы, которые оказывают циклическое влияние на динамику ВВП. Без учета данного фактора динамика экономической активности в США была умеренной, но устойчивой. Показатели внутреннего потребления и бизнес-инвестиций, несмотря на некоторое замедление, продемонстрировали умеренный рост.

В течение III квартала инфляция повышалась после замедления летом текущего года, в сентябре прирост ИПЦ составил 2,2 процента. Рост инфляции во многом объясняется ускорением темпов прироста цен на товары топливно-энергетической группы, базовая инфляция находилась на уровне 1,7 процента с мая текущего года.

Китай

График 1.1.6. Динамика ВВП и инфляции в Китае

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

КНР по сдерживанию рисков финансовой стабильности. Устойчивый рост наблюдался в секторе розничных продаж, промышленного производства и на рынке недвижимости.

Инфляция в Китае в последние месяцы стабильно держалась на уровне около 1,5 процента и составила 1,6 процента в сентябре текущего года. В сентябре в продовольственной группе товаров отмечалась дефляция в годовом выражении, что оказало сдерживающее влияние на прирост ИПЦ. Инфляция находилась ниже целевого ориентира властей КНР, установленного на уровне около трех процентов, что дает возможность Народному банку Китая применить стимулирующую политику для поддержки экономической активности.

Во II и III кварталах текущего года прирост экономики США был на умеренно высоком уровне. В III квартале американская экономика расширилась на 3,0 процента после роста на 3,1 процента во II квартале. Показатели за III квартал превзошли ожидания аналитиков и являются положительным результатом в свете прошедших в США природных бедствий, которые нанесли ущерб экономике в данном периоде. Вместе с этим аналитики отмечают, что рост ВВП в отчетном периоде во многом был поддержан высокими расходами предприятий на товарно-материальные

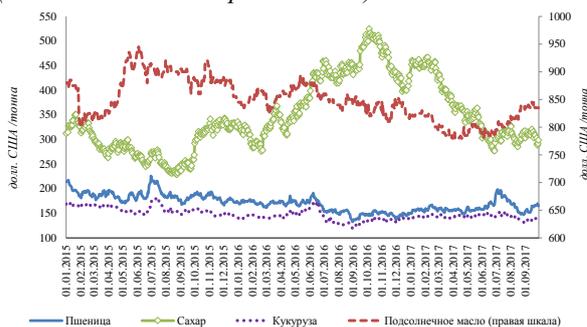
Темпы экономического роста в Китае немного замедлились, но в целом показатели экономики были устойчивыми. Годовые темпы прироста ВВП в III квартале 2017 года составили 6,8 процента, что немного ниже 6,9 процента в первом полугодии текущего года. Высокие темпы кредитования со стороны государственных банков, правительственные инвестиции в инфраструктуру и рост экспорта – все это в целом поддерживало экономическую активность в стране. Вместе с этим данные показатели в обзорном квартале несколько замедлились в связи с политикой властей

1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

Динамика цен на основные импортируемые Кыргызстаном продовольственные товары на мировых рынках была разнонаправленной. Риски инфляционного влияния на внутренние цены со стороны мировых рынков видятся умеренными. Цены на золото в среднем были немного выше, чем в предыдущем квартале, также наблюдается восходящая динамика цен на рынке нефти.

Продовольственный рынок

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

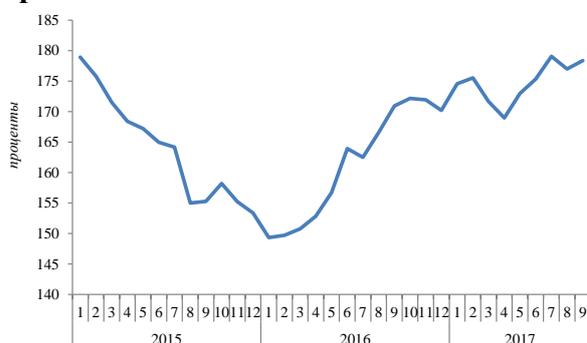


Цены на основные продовольственные товары на мировых рынках в III квартале 2017 года демонстрировали разнонаправленную динамику. После резкого повышения в конце II и начале III квартала ввиду неблагоприятных погодных условий в Северной Америке котировки на пшеницу снизились в июле и августе. Снижению цен способствовало высокое производство зерновых в черноморском регионе. Урожай зерновых в России в текущем сезоне будет высоким и обусловит высокое экспортное предложение. Ухудшение прогнозов производства зерновых в некоторых регионах Южного полушария обусловило небольшое повышение цен в сентябре.

Цены на сахар имели волатильную динамику, но в целом двигались в «боковом» тренде. С начала года котировки на данный продукт на мировых рынках снизились благодаря более высокому, чем прогнозировалось, производству в основных странах-производителях. В течение обзорного квартала рынок сахара характеризовался достаточным предложением и сдержанным спросом.

На рынках растительных масел, в том числе подсолнечного масла, в обзорном квартале наблюдалось повышение цен в связи с ухудшениями условий для производства и прогнозов. В России производство подсолнечного масла ожидается на уровне 2016 года либо немного выше.

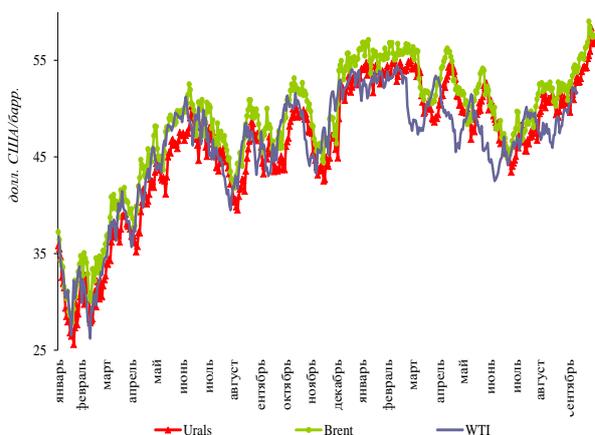
График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО



В III квартале 2017 года среднее значение индекса ФАО сложилось на 3,3 процента выше, чем в предыдущем квартале и достигло максимальной отметки с IV квартала 2014 года. Вклад в повышение индекса внесло подорожание молочных изделий и зерновых культур, а также в меньшей степени – мясных изделий и растительных масел.

Рынок энергоносителей

График 1.2.3. Динамика цен на нефть
(мес. к соотв. мес. предыд. года)



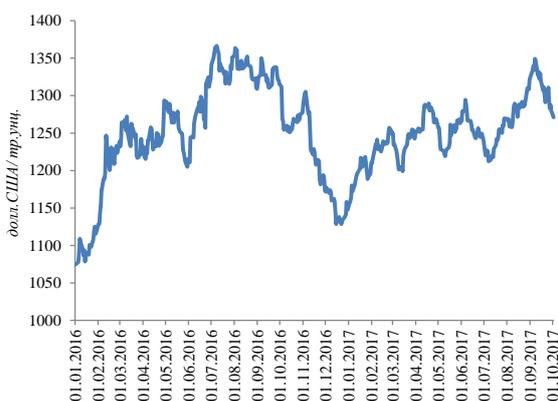
В III квартале 2017 года наблюдалась восходящая динамика мировых цен на нефть под влиянием как ряда конъюнктурных, так и фундаментальных факторов. Цены на основные сорта нефти (Urals, Brent, WTI) колебались в диапазоне 44,2-59,0 доллара США за баррель. Средняя цена на нефть марки Brent в III квартале 2017 года по сравнению с предыдущим кварталом повысилась на 2,7 процента и составила 52,2 доллара США (по сравнению с аналогичным периодом прошлого года цена увеличилась на 11,0 процента).

В целом с начала III квартала 2017 года динамика цен на нефть была поддержана информацией о снижении запасов нефти в США, о расширении американских санкций против Венесуэлы, о перебоях в работе крупнейшего месторождения нефти в Ливии, об оценках Техкомитета ОПЕК+ по выполнению венской сделки (94,0 процента в июле) и из-за серии ураганов, приведших к временной приостановке некоторых НПЗ в США.

Информация по запасам нефти США, данные о спросе со стороны Китая, выполнение странами договоренностей в рамках ОПЕК и геополитические проблемы в отдельных регионах мира остаются основными факторами, влияющими на ценообразование нефти.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

Цены на золото в III квартале текущего года сложились в среднем несколько выше, чем в предыдущем квартале. Средняя цена на золото в III квартале текущего года сложилась на 1,7 процента выше, чем в предыдущем квартале. При этом котировки на металл демонстрировали разнонаправленную динамику в течение обзорного квартала. В июле и августе текущего года повышение цен на золото было обусловлено обострением геополитической напряженности вокруг Северной Кореи, повысившей спрос на золото, как на актив, сохраняющий свою стоимость в периоды нестабильности. Помимо этого, повышению котировок способствовало снижение вероятности проведения более жесткой монетарной политики ФРС США ввиду замедления инфляции в США. Однако с начала сентября наблюдалось снижение цен на рынке золота ввиду снижения геополитической напряженности, изменения предположений о политике монетарных властей США и спекулятивной продажи золота для снятия прибыли после роста цен в предыдущих месяцах.

Глава 2. Макроэкономическое развитие

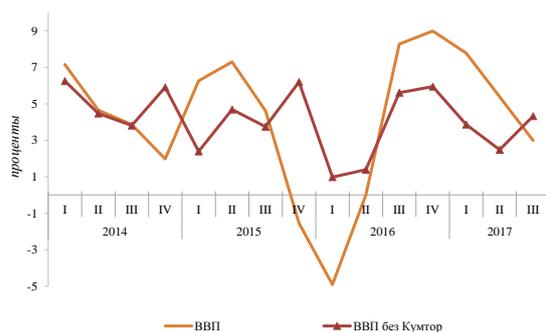
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

В III квартале сохранились положительные темпы роста экономики, которые, главным образом, были обеспечены увеличением производства в секторе промышленности, в строительстве и торговле. Увеличение притока денежных переводов также оказало положительное влияние на экономику Кыргызской Республики. Вместе с тем сохраняется продолжительное снижение в секторе информации и связи.

Спрос

График 2.1.1. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



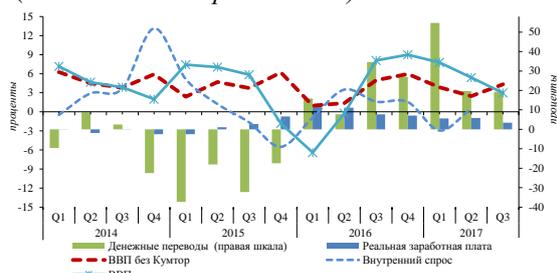
Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

отмечается замедление темпов роста, связанное в основном с динамикой производства на золоторудном предприятии «Кумтор».

Согласно пресс-релизу «Центерра Голд Инк.», производство золота на предприятии «Кумтор» в III квартале 2017 года составило 138,6 тыс. унций, уменьшившись на 16,5 процента по сравнению с III кварталом 2016 года (166,0 тыс. унций).

График 2.1.2. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

увеличения валового накопления основных фондов (+7,5 процента). Увеличение внутреннего спроса также связано с положительной динамикой денежных переводов (во II и III кварталах текущего года темп прироста составил 19,7 и 19,3 процента соответственно). В целом с начала 2017 года отмечается положительная динамика денежных переводов физических лиц, осуществляемых через системы переводов: чистый приток в долларовом эквиваленте в январе-сентябре 2017 года увеличился на 26,2 процента по сравнению с аналогичным периодом 2016 года.

В III квартале 2017 года отмечаются положительные темпы роста экономики страны. Сохранилась устойчивая динамика притока денежных переводов трудовых мигрантов. Умеренно низкие темпы инфляции способствуют росту реальных заработных плат населения.

Экономический рост по итогам девяти месяцев 2017 года был обусловлен положительным вкладом со стороны всех основных секторов экономики, кроме сектора информации и связи.

В секторе промышленность

отмечается замедление темпов роста, связанное в основном с динамикой производства на золоторудном предприятии «Кумтор».

По предварительным итогам II квартала 2017 года внутренний спрос¹ перешел в положительную зону и увеличился на 0,5 процента по сравнению с аналогичным периодом 2016 года. Прирост был связан со слабоположительным ростом конечного потребления (+0,7 процента), и с менее отрицательным валовым накоплением (-0,05 процента), сложившимся за счет сокращения запасов материальных оборотных средств (-27,5 процента) и

¹ Ссылка данных на более ранний период времени обусловлена отсутствием данных за III кв. 2017 года.

Сектор государственных финансов

В январе-сентябре 2017 года дефицит государственного бюджета составил 6,5 млрд сомов или 1,9 процента к ВВП (в январе-сентябре 2016 года дефицит бюджета составлял 16,8 млрд сомов или 5,3 процента к ВВП). Первичный дефицит государственного бюджета (без учета процентных выплат по обслуживанию государственного долга) составил 2,0 млрд сомов или 0,6 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 увеличились на 16,5 процента или 15,2 млрд сомов по сравнению с аналогичным показателем 2016 года и составили 107,0 млрд сомов или 31,9 процента к ВВП. Более половины всех доходов приходятся на налоговые поступления, рост которых, главным образом, был поддержан увеличением поступлений от налогов на доходы и прибыль, а также НДС. По другим доходообразующим статьям (неналоговые поступления, полученные трансферты, взносы/отчисления на социальные нужды)

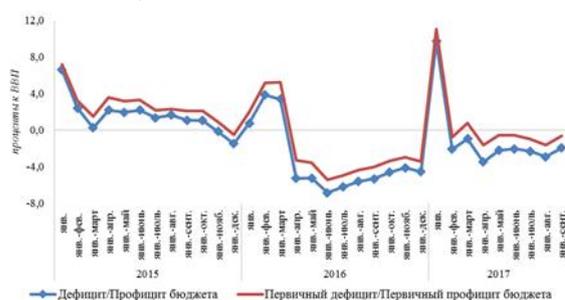
также наблюдается умеренный рост.

Расходы государственного бюджета на операционную деятельность по итогам отчетного периода составили 87,1 млрд сомов или 26,0 процента к ВВП, повысившись в годовом выражении на 6,0 процента или 4,9 млрд сомов. Функциональная структура текущих расходов в большей степени отражает социальную ориентированность: основной вклад в рост внесли расходы бюджета на здравоохранение, социальную защиту и образование.

Чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов составил 26,3 млрд сомов или 7,9 процента к ВВП. Основная доля капитальных расходов приходится на ремонт дорог, приобретение зданий и сооружений.

График 2.1.4. Дефицит бюджета

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



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

По итогам января-сентября 2017 года исполнение доходной части республиканского бюджета (налоговые доходы + неналоговые доходы + официальные трансферты) составило 105,8 процента.

Недопоступление прогнозируемых налоговых доходов в обзорном периоде было компенсировано перевыполнением плана по неналоговым доходам и официальным трансфертам. Расходная часть республиканского бюджета была исполнена на 74,9 процента.

При этом план по расходам на защищенные статьи исполнен на 78,0 процента, на незащищенные статьи – на 59,5 процента, на погашение обязательств по внутренним и внешним заимствованиям – на 93,1 процента.

Инвестиции

Уровень освоения инвестиций в основной капитал в январе-сентябре 2017 года увеличился на 4,0 процента (в сопоставимых ценах) по сравнению с аналогичным периодом 2016 года.

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

	январь-сентябрь			
	2016 г.	2017 г.	2016 г.	2017 г.
	млн. сом		доля, проценты	
Всего	75 647,7	79 215,8	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	51 532,9	55 142,1	68,1	69,6
Республиканский бюджет	7 628,1	4 814,6	10,1	6,1
Местный бюджет	731,8	848,9	1,0	1,1
Средства предприятий и организаций	20 136,4	26 060,2	26,6	32,9
Кредиты банков	46,6	1 354,7	0,0	1,7
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	22 990,0	22 063,7	30,4	27,8
Внешние инвестиции	24 114,8	24 073,7	31,9	30,4
Иностранный кредит	16 450,5	16 391,2	21,8	20,7
Прямые иностранные инвестиции	5 852,1	5 503,4	7,7	6,9
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	1 812,2	2 179,1	2,4	2,8

Источник: НСК КР

искусства, развлечения и отдыха.

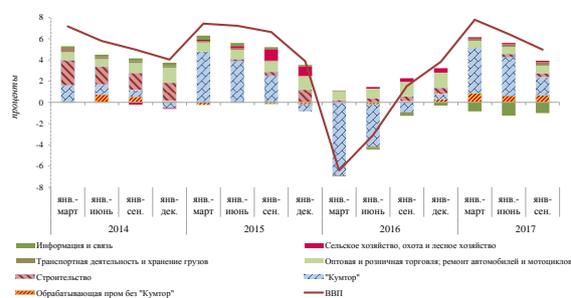
По сравнению с январем-сентябром 2016 года объемы инвестиций в основной капитал, финансируемые за счет внутренних источников, увеличились на 6,2 процента, при этом за счет кредитов банков – в 28,8 раза (в основном средства направлялись на строительство объектов оптово-розничной торговли, гостиниц и ресторанов), средств предприятий и организаций – на 28,5 процента, местного бюджета – на 15,2 процента, в то время как инвестиции, финансируемые за счет республиканского бюджета, снизились на 37,3 процента, средств населения – на 4,7 процента. Объемы инвестиций за счет внешних источников финансирования снизились на 0,9 процента, при этом за счет прямых иностранных инвестиций – на 6,6 процента, иностранных кредитов – на 1,1 процента, в то время как инвестиции, финансируемые за счет иностранных грантов и гуманитарной помощи, увеличились на 19,4 процента.

Основной объем иностранных грантов и гуманитарной помощи направлялся на строительство объектов здравоохранения, искусства, развлечения и отдыха, а также сельского хозяйства, лесного хозяйства и рыболовства.

Предложение

График 2.1.5. Вклад основных отраслей в прирост ВВП

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



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

составил 3,6 процента (в аналогичном периоде 2016 года рост на 2,7 процента).

Дефлятор ВВП составил 1,2 процента, что на 3,0 п.п. ниже аналогичного показателя за девять месяцев 2016 года.

Положительный вклад в прирост экономики был внесен со стороны таких секторов, как промышленность (3,5 п.п.), торговля (0,7 п.п) и строительство (0,4 п.п),

Рост инвестиций в основной капитал, как и прежде, преимущественно отмечался в строительстве объектов обрабатывающих производств, строительстве и реконструкции объектов по обеспечению электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом, гостиниц и ресторанов, а также здравоохранения.

При этом объемы инвестиций в основной капитал снизились в строительстве объектов водоснабжения, очистки и обработки отходов, образования,

Рост ВВП в обзорном периоде был обусловлен в целом положительным вкладом всех секторов экономики, за исключением сектора информации и связи.

По предварительным данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики, в январе-сентябре 2017 года прирост ВВП составил 5,0 процента (в январе-сентябре 2016 года наблюдался рост на 1,5 процента). Без учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» прирост ВВП

при этом сохраняется отрицательный вклад со стороны сферы информации и связи (-1,0 п.п.).

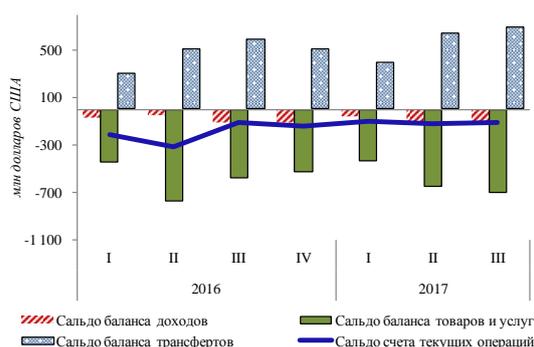
Продолжительный спад в сфере связи за девять месяцев 2017 года достиг уровня в 23,6 процента в связи со снижением доходов, полученных от предоставления услуг мобильной связи.

2.2. Внешний сектор¹

В III квартале 2017 года дефицит текущего счета снизился, чему способствовало увеличение чистого притока частных трансфертов, несмотря на увеличившийся отрицательный баланс торговли товарами и услугами.

График 2.2.1. Счет текущих операций

(млн долларов США)



Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

По прогнозным и предварительным данным, дефицит текущего счета в III квартале 2017 года снизился до 114,5 млн долларов США и составил 6,8 процента к ВВП.

Дефицит торгового баланса Кыргызской Республики в отчетном периоде увеличился на 22,3 процента и составил 682,0 млн долларов США. Данная тенденция обусловлена снижением экспорта золота в отчетном периоде, а также ростом импортных поставок.

2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики²

(млн долларов США)

	2014	2015	2016	2016	2017 *	Изм-е	Изм-е
				III кв.	III кв.	в %	в млн долл
Торговый баланс	-2 807,5	-2 240,8	-2 136,5	-557,7	-682,0	22,3	-124,4
Экспорт (ФОБ)	2 482,7	1 619,0	1 607,9	451,9	415,7	-8,0	-36,1
Золото	716,9	665,4	701,6	223,8	124,3	-44,5	-99,5
Импорт (ФОБ)	5 290,2	3 859,8	3 744,4	1 009,5	1 097,8	8,7	88,3
Энергопродукты	1 041,8	830,0	467,4	90,1	117,9	30,8	27,8

* Предварительные данные

Экспорт товаров (в ценах ФОБ) в отчетном периоде снизился на 8,0 процента и составил 415,7 млн долларов США. На динамику экспорта основное влияние оказало снижение поставок золота на 44,5 процента по сравнению с сопоставимым кварталом 2016 года. Вместе с тем отмечено увеличение экспорта без учета золота, которое составило 27,8 процента, главным образом, за счет роста поставок обуви, предметов одежды и одежных принадлежностей, овощей и фруктов, прокатного стекла и т.д.

В третьем квартале 2017 года наблюдалось увеличение импорта товаров (в ценах ФОБ) до 1 097,8 млн долларов США. Данная тенденция вызвана ростом как объема поставок нефтепродуктов, так и импорта прочих товаров на фоне увеличения внутреннего спроса. Также в отчетном квартале наблюдалось увеличение импортных поступлений таких товаров как ткани, медикаменты, удобрения, обувь, конструкции из чугуна и стали и т.д. Импорт без учета энергопродуктов сложился на уровне 979,9 млн долларов США, что на 6,6 процента выше третьего квартала 2016 года.

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

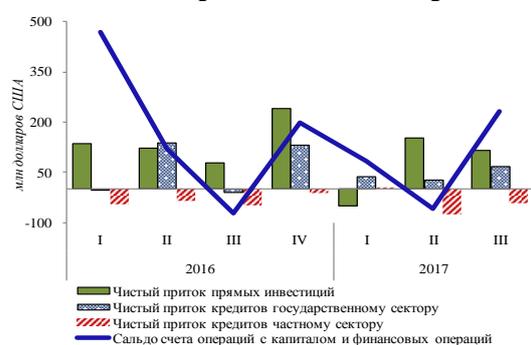
² Данные по внешней торговле, приведены с учетом дооценок НСК по сельскохозяйственной продукции (до 2017 года) и взаимной торговле со странами ЕАЭС (с III квартала 2015 г.) и оценок НБКР.

В отчетном периоде чистый приток текущих трансфертов сложился выше аналогичного периода 2016 года на 17,0 процента. Восстановление российской экономики и улучшение условий труда мигрантов в России способствовали положительной динамике чистого притока частных трансфертов, достигших 675,9 млн долларов США.

По остальным компонентам текущего счета также наблюдается снижение отрицательного сальдо: так, дефицит баланса услуг снизился до 20,3 млн долларов США, а дефицит статьи «доходы» – до 99,7 млн долларов США.

По предварительно-прогнозным оценкам Национального банка КР, дефицит текущего счета покрывается притоком капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций в третьем квартале 2017 года. Приток капитала по счету операций с капиталом сложился в размере 27,0 млн долларов США, сальдо финансового счета – в размере 205,7 млн долларов США.

График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовых операций



Чистый приток прямых инвестиций в страну прогнозируется выше уровня аналогичного периода прошлого года. В отчетном квартале сальдо статьи «другие инвестиции» сложится положительным в размере 91,6 млн долларов США, что обусловлено увеличением иностранных обязательств резидентов вследствие роста объема кредитов, привлеченных государственным сектором. Наряду с этим, ожидается снижение иностранных активов резидентов по сравнению с аналогичным

периодом 2016 года. В отчетном периоде наблюдается увеличение чистого притока кредитов, главным образом, в государственный сектор.

Таким образом, по итогам третьего квартала 2017 года платежный баланс Кыргызской Республики сложился с положительным сальдо в размере 63,5 млн долларов США. Объем покрытия валовых международных резервов составит 4,7 месяца будущего импорта товаров и услуг¹.

Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома.

Таблица 2.2.2. Основные показатели по обменному курсу

Основные показатели по обменному курсу

	год (среднее)			месяц к началу года (на конец месяца)	
	2015 (ср.) (январь-декабрь)	2016 (ср.) (январь-декабрь)	%	Декабрь 2016	Сентябрь 2017 *
РЭОК	115,7	113,7	-1,7	113,1	111,3
НЭОК	108,9	112,8	3,5	112,7	111,1
РДОК к кит. юаню	84,7	80,8	-4,6	85,8	82,9
НДОК к кит. юаню	66,4	64,5	-3,0	67,9	65,1
РДОК к евро	116,6	107,2	-8,0	113,3	102,6
НДОК к евро	85,5	78,8	-7,9	83,4	74,5
РДОК к каз. тенге	112,1	141,7	26,4	136,7	135,6
НДОК к каз. тенге	105,9	152,1	43,6	150,3	153,0
РДОК к рос. рублю	138,2	131,4	-4,9	122,8	115,4
НДОК к рос. рублю	142,8	144,8	1,5	136,7	128,0
РДОК к долл. США	96,0	87,2	-9,1	88,5	89,2
НДОК к долл. США	71,7	65,7	-8,3	66,4	67,0

* предварительные данные

↓ - обесценение сома, улучшение конкурентоспособности

▲ - укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности

К концу III квартала 2017 года наблюдалось снижение номинального и реального эффективных обменных курсов по сравнению с декабрем 2016 года. По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала 2017 года снизился на 1,4 процента и на конец сентября 2017 года составил 111,1. Снижение индекса было вызвано обесценением² сома в сентябре 2017 года по сравнению со средним курсом за декабрь 2016 года по отношению к евро –

¹ С учетом неконвертируемых валют.

² Приведены данные по номинальному двухстороннему обменному курсу сома, в качестве базового периода для расчета индекса используется 2010 год.

на 10,7 процента, к российскому рублю – на 6,4 процента, к китайскому юаню – на 4,1 процента.

Наряду с более низким уровнем инфляции в странах-торговых партнерах¹, снижение индекса НЭОК обусловило снижение индекса реального эффективного обменного курса (РЭОК) на 1,6 процента, который на конец сентября 2017 года составил 111,3.

¹ Инфляция в Кыргызской Республике за III квартал 2017 года сложилась на уровне 2,1 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах, по предварительным расчетам, составил 2,3 процента.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

С учетом фактической и прогнозной динамики инфляции на среднесрочный период в течение III квартала 2017 года курс проводимой Национальным банком денежно-кредитной политики был сохранен.

Ситуация в банковской системе в целом характеризовалась сохранением высокого уровня избыточной ликвидности, динамика которой в отчетном квартале имела тенденцию к снижению. В этой связи на межбанковском рынке кредитных ресурсов в течение отчетного квартала наблюдалась активизация участников рынка. Ставки денежного рынка варьировались в пределах установленного Национальным банком процентного коридора.

В целях более эффективного изъятия избыточной ликвидности коммерческих банков в III квартале 2017 года рынку дополнительно были предложены 91-дневные ноты Национального банка.

Процентная политика Национального банка

Принимая во внимание динамику ожидаемой инфляции на среднесрочный период, Национальный банк в течение III квартала 2017 года продолжил проведение политики денежно-кредитного смягчения, сохранив неизменной свою процентную политику, ориентированную на поддержание темпов роста экономики. В течение отчетного периода учетная ставка Национального банка (ставка политики) оставалась на уровне 5,00 процента. Границы коридора процентных ставок также были сохранены: верхняя граница процентного коридора (ставка по кредитам «овернайт») – на уровне 6,25 процента, нижняя граница (ставка по депозитам «овернайт») – 0,25 процента.

График 3.1.1. Ставки денежного рынка

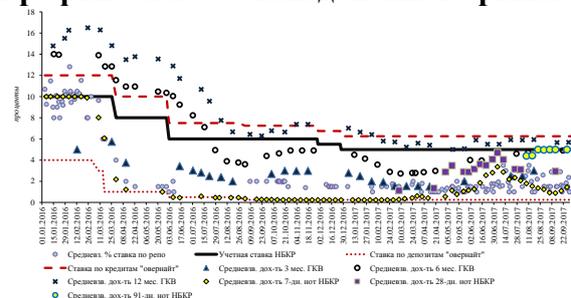
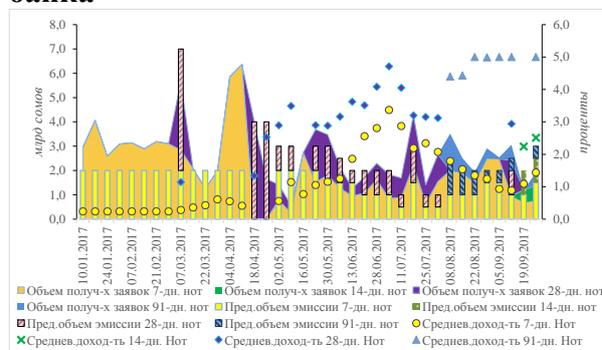


График 3.1.2. Ноты Национального банка



Сохранение Национальным банком мягких условий денежно-кредитной политики обусловило изменение краткосрочных процентных ставок денежного рынка в пределах установленного Национальным банком процентного коридора. При этом ставки денежного рынка, характеризуясь некоторой волатильностью, имели тенденцию сближения к ставке политики.

Средневзвешенные ставки по всем краткосрочным инструментам в III квартале 2017 года сложились ниже учетной ставки Национального банка, за исключением доходности по 12-мес. ГКВ, составившей 5,76 процента в среднем за квартал. Средневзвешенная доходность по 91-дневным нотам в среднем за квартал составила 4,83 процента, по 28-дневным нотам – 3,34 процента (во II квартале 2017 года – 2,71 процента), по 7-дневным – 1,79 процента (во II квартале 2017 года – 1,16 процента).

Наблюдается замедление темпов снижения процентных ставок по кредитному портфелю коммерческих банков. Данное замедление в основном обусловлено снижением влияния ранее предпринятых мер по смягчению условий денежно-кредитной политики. Средневзвешенная процентная ставка по кредитному портфелю

на конец отчетного квартала составила 16,5 процента, что на 0,5 п.п. ниже чем в конце II квартала (во II квартале снижение составляло 0,8 п.п.).

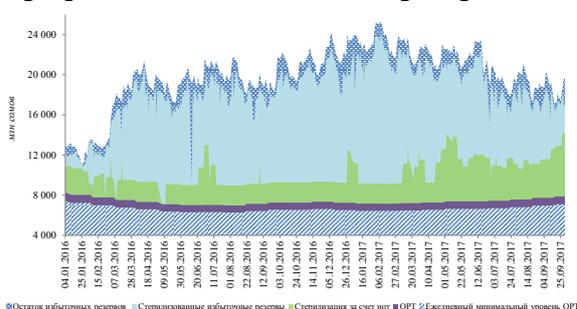
Отмечено снижение ставок срочных депозитов в национальной валюте. Снижение ставок в основном обеспечивается снижением ставок по депозитам сроком от 6 месяцев до 3 лет, доля которых в общем объеме срочных депозитов в национальной валюте составляет 60,0 процента. Средневзвешенные процентные ставки по срочным депозитам в национальной валюте в рассматриваемом периоде снизились на 0,4 п.п. и сложились в размере 12,2 процента на конец отчетного квартала (во II квартале снижение составляло 0,4 п.п.).

Ситуация с ликвидностью коммерческих банков

В отчетном квартале наблюдается небольшое снижение объема избыточной ликвидности коммерческих банков. Среднедневной объем избыточной ликвидности коммерческих банков до проведения операций по стерилизации в III квартале текущего года составил 11,5 млрд сомов, что на 3,0 млрд сомов меньше по сравнению со II кварталом (в аналогичном периоде 2016 года данный показатель составлял 12,8 млрд сомов). Среднедневной объем избыточной ликвидности коммерческих банков после проведения операций по стерилизации в отчетном квартале составил 1,4 млрд сомов.

Принимая во внимание складывающийся уровень избыточной ликвидности в банковской системе Национальным банком проводились операции по ее абсорбированию посредством проведения аукционов нот Национального банка и размещения коммерческими банками своих свободных средств на депозиты «овернайт» в Национальном банке.

График 3.1.3. Избыточные резервы КБ



В течение III квартала 2017 года ежедневно в среднем абсорбировалось 10,0 млрд сомов избыточной ликвидности, что на 3,1 млрд сомов меньше, чем во втором квартале. Вместе со снижением избыточной ликвидности в основном снижаются средние объемы размещений на депозиты «овернайт» – на 2,9 млрд сомов, тогда как снижение средних объемов по нотам составило всего 0,3 млрд сомов.

Кредитная политика Национального банка

В рассматриваемом периоде Национальный банк не проводил кредитных аукционов, при этом коммерческим банкам было выдано 180,0 млн сом из ранее утвержденных средств.

Валютная политика Национального банка

На внутреннем валютном рынке отмечалась стабильная ситуация. В начале квартала наблюдалась небольшая волатильность обменного курса, а в целом за квартал национальная валюта укрепилась на 0,7 процента. В рассматриваемом периоде Национальный банк в целях сглаживания резких колебаний обменного курса участвовал на внутреннем валютном рынке как в качестве покупателя, так и в качестве продавца иностранной валюты, объем чистой продажи которой составил 3,8 млн долларов США.

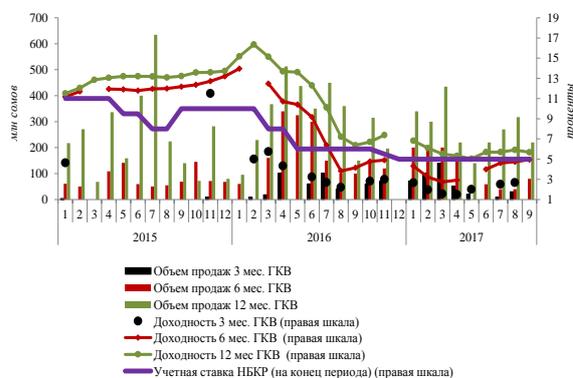
Меры денежно-кредитной политики в III квартале 2017 года

<p>Приняты решения о размере учетной ставки Национального банка</p>	<p>Правлением Национального банка дважды рассматривался вопрос о размере учетной ставки Национального банка – 28 августа и 25 сентября 2017 года. По итогам рассмотрения было принято решение о сохранении размера учетной ставки без изменений на уровне 5,00 процента.</p> <p>Границы процентного коридора были сохранены: ставка по кредитам «овернайт» на уровне 6,25 процента, ставка по депозитам «овернайт» – 0,25 процента.</p>
<p>Национальный банк выдал кредит коммерческим банкам из ранее утвержденных средств.</p>	<p>В отчетном периоде кредитные аукционы не проводились. Коммерческими банками выбрано 180,0 млн сомов из ранее утвержденных средств. Средневзвешенная процентная ставка по данным кредитам составила 5,00 процента.</p>

3.2. Инструменты финансового рынка

Рынок государственных ценных бумаг

График 3.2.1. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ



Государственные казначейские векселя

В III квартале 2017 года на рынке ГКВ сохранилась динамика снижения доходности на первичном рынке государственных ценных бумаг.

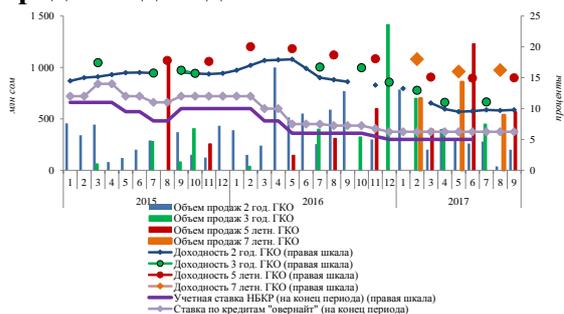
По итогам III квартала 2017 года по сравнению с аналогичным периодом 2016 года отмечалось значительное снижение спроса на ГКВ, что, в свою очередь, повлияло на снижение объема размещения данных бумаг до 1,0 млрд сомов (-30,5 процента). При этом долевое

соотношение объема продаж с учетом доразмещения сложилось следующим образом: доля 3-месячных ГКВ составила 4,0 процента (-5,7 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2016 года), 6-месячных ГКВ – 15,9 процента (-8,3 п.п.) и 12-месячных ГКВ – 80,2 процента (+13,9 п.п.)

Наряду с этим, отмечалось снижение активности участников на аукционах, где количество участников в целом снизилось с 19 до 11.

Относительно высокий уровень избыточных резервов в банковской системе способствовал постепенному снижению доходности ГКВ всех срочностей, за исключением незначительного роста доходности по 3-месячным ГКВ на 0,1 п.п. В результате общая средневзвешенная доходность ГКВ по сравнению с аналогичным периодом 2016 года снизилась на 0,8 п.п., до 5,5 процента.

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО

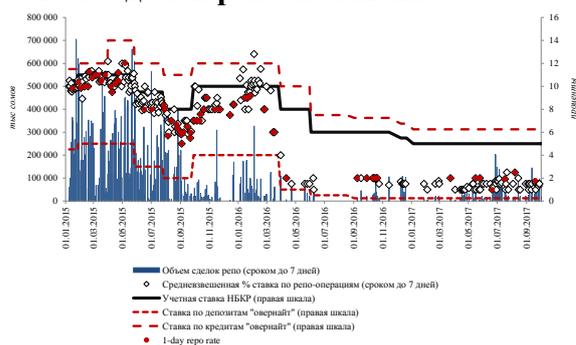


срочностям, что обусловлено превышением спроса на ГКО над предложением. В рассматриваемом периоде общая средневзвешенная доходность сложилась на уровне 13,2 процента (-2,3 п.п.).

Превышение объема продаж над суммой объявленной эмиссии связано с проведением дополнительных размещений ГКО, объем которых в обзорном периоде составил 300,0 млн сомов. При этом на рынке ГКО присутствовало 12 участников, как и в аналогичном периоде 2016 года.

Межбанковский рынок кредитных ресурсов

График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



рассматриваемом периоде на межбанковском рынке кредитных ресурсов проводились в основном со сроком до 7 дней (20 сделок из 67 свыше 7 дней) на общую сумму в 1,5 млн сомов.

Наряду с этим, стандартные сделки в национальной валюте в отчетном квартале были проведены дважды на сумму 79,6 млн сомов по ставке 4,0 процента со сроком на 203 дня и 50,0 млн сомов по ставке 6,8 процента на 7 дней. Стандартные сделки в иностранной валюте в текущем квартале не проводились, как и в соответствующем квартале 2016 года.

Таким образом, емкость рынка относительно III квартала 2016 года значительно повысилась (+в 6 раз). На фоне роста спроса на межбанковские кредитные ресурсы средняя ставка по кредитам в национальной валюте за III квартал 2017 года составила 5,1 процента (+0,9 п.п.), по репо-операциям – 2,2 процента (+0,4 п.п.).

Государственные казначейские облигации

На рынке ГКО тенденция снижения доходности сохранилась по всем срочностям.

В III квартале 2017 года динамика роста объема размещения (с учетом доразмещений) сменилась на траекторию снижения продаж ГКО (на 10,8 процента, до 2,1 млрд сомов) с постепенным снижением доходности по всем

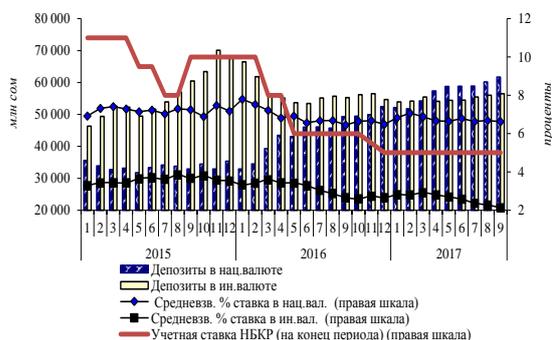
На рынке межбанковских кредитных ресурсов сохранялась повышательная динамика на фоне роста спроса с последующим незначительным ростом процентных ставок в данном сегменте рынка.

В отчетном квартале текущего года по сравнению с показателем за III квартал 2016 года отмечался значительный рост активности по проведенным репо-операциям, где объем данных кредитов повысился в 19 раз, до 2,8 млрд сомов.

Сделки по репо-операциям в

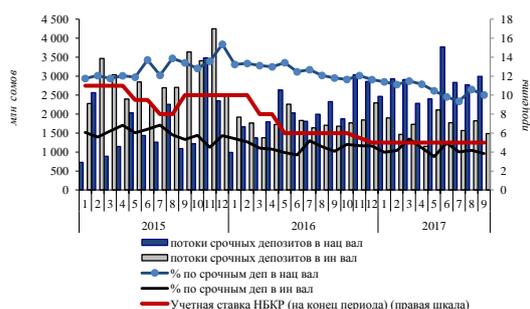
Депозитный рынок

График 3.2.4. Динамика депозитов коммерческих банков



иностранной валюте внесли незначительный вклад в размере 3,3 процента, до 56,5 млрд в сомовом эквиваленте. Долларизация депозитов с начала года снизилась на 3,3 п.п., до 47,8 процента.

График 3.2.5. Динамика потоков срочных депозитов коммерческих банков



занимали депозиты в тех же сроках с долей 46,2 процента и 29,7 процента соответственно.

Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам в национальной валюте в III квартале 2017 года составила 2,66 процента (+0,40 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2016 года), по вкладам в иностранной валюте – 0,53 процента (-0,05 п.п.). Вместе с тем процентные ставки срочных депозитов в национальной валюте сохранили тенденцию снижения. Средневзвешенная ставка по срочным депозитам в национальной валюте в рассматриваемом периоде снизилась до 9,99 процента (-2,20 п.п.) за счет снижения ставок в разрезе срочности от 1 месяца до 3 лет. Наряду с этим, отмечен рост показателя дюрация по потокам депозитов в национальной валюте в III квартале на 0,2 месяца по сравнению с аналогичным периодом 2016 года, до 1,6 месяца. В иностранной валюте средневзвешенная ставка по срочным депозитам составила 4,01 процента (-0,60 п.п.) за счет снижения ставок на депозиты от 3 месяцев до 3 лет и более. Дюрация по потокам депозитов в иностранной валюте в рассматриваемом периоде составила 1,6 месяца (+0,2 месяца).

В III квартале текущего года на рынке депозитов отмечалось продолжение роста депозитной базы, главным образом, за счет привлечения ресурсов в национальной валюте.

По итогам сентября 2017 года объем депозитной базы коммерческих банков сложился в размере 118,2 млрд сомов, повысившись с начала года на 10,4 процента, главным образом, за счет притока депозитов в национальной валюте на 17,8 процента, до 61,7 млрд сомов. При этом депозиты в

В отчетном периоде привлеченных ресурсов в национальной валюте было на 21,0 процента больше, чем в иностранной валюте, составив 71,7 млрд сомов, в то время как валютная составляющая составила 59,2 млрд в сомовом эквиваленте.

Так, в разрезе по срочностям вновь принятых депозитов в национальной валюте основную долю занимали депозиты от 1 до 3 лет (31,8 процента) и от 6 до 12 месяцев (39,2 процента), в иностранной валюте же основную долю

Кредитный рынок

График 3.2.6. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода

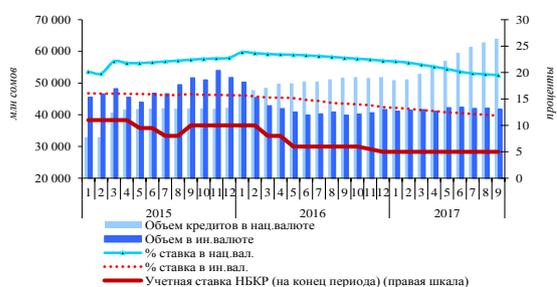
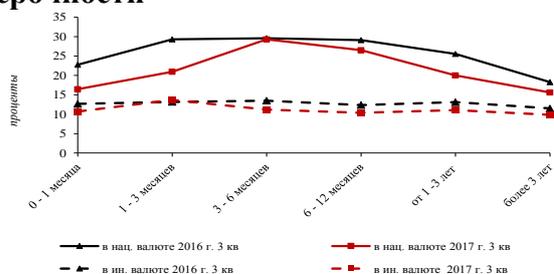


График 3.2.7. Ставки по новым кредитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности



национальной валюте в III квартале 2017 года составили 18,2 млрд сомов, что больше на 18,3 процента по сравнению с аналогичным показателем 2016 года, а в иностранной валюте данный показатель, напротив, снизился до 8,8 млрд в сомовом эквиваленте (-2,2 процента).

В III квартале текущего года средневзвешенная ставка по вновь выданным кредитам в национальной валюте составила 19,23 процента, что меньше на 5,56 п.п. по сравнению с аналогичным показателем предыдущего года, в иностранной валюте снизилась до 10,28 процента (-1,95 п.п.).

Наряду с ростом кредитного портфеля, отмечалось некоторое улучшение качественных характеристик кредитного портфеля. Так, доля просроченных займов в кредитном портфеле на конец рассматриваемого периода составила 2,3 процента (-0,6 п.п. с начала года), а доля пролонгированных кредитов – 4,2 процента, снизившись с начала года на 0,6 п.п.

На фоне снижения процентных ставок в коммерческих банках по всем секторам экономики продолжается наращивание кредитного портфеля со значительным ростом выдачи займов в национальной валюте как по остаткам, так и по потокам.

На конец рассматриваемого периода объем кредитного портфеля коммерческих банков составил 105,7 млрд сомов, увеличившись с начала года на 13,1 процента, за счет роста в национальной валюте – на 23,4 процента, до 64,0 млрд сомов. Объем кредитного портфеля в иностранной валюте с начала года незначительно вырос (+0,3 процента), составив 41,7 млрд сомов. Наряду с этим, долларизация кредитов снизилась с начала года на 5,1 п.п., составив 39,5 процента на конец обзорного периода.

Вновь выданные кредиты в

3.3. Динамика монетарных индикаторов

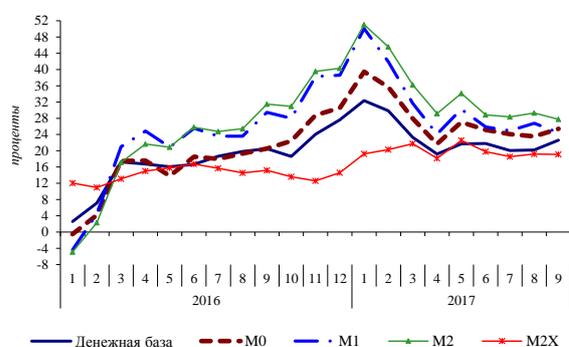
График 3.3.1. Вклад операций Правительства и Национального банка в изменение денежной базы



влияние превышение расходов Правительства Кыргызской Республики над его доходами. За III квартал 2017 года денежная база увеличилась на 6,4 процента, при этом вклад правительственных операций в прирост денежной базы составил +2,8 п.п. (2,6 млрд сомов), вклад операций Национального банка – +3,6 п.п. (3,3 млрд сомов). В сентябре годовой прирост денежной базы составил 22,6 процента.

В структуре денежной базы значительных изменений не произошло. На конец отчетного периода в структуре денежной базы удельный вес резервов других депозитных корпораций составил 10,8 процента, в то время как доля денег в обращении составила 89,2 процента (на конец II квартала 2017 года – 10,3 процента и 89,7 процента соответственно).

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



6,4 процента (годовой прирост – 27,8 процента).

Денежный агрегат M2X в течении квартала увеличился на 5,9 процента и составил на конец отчетного квартала 186,1 млрд сомов. На рост денежного агрегата, кроме денег вне банков, повлиял рост депозитов как в национальной валюте на 6,7 процента, так и в иностранной валюте на 4,3 процента. В конце отчетного периода годовой темп роста M2X составил 19,1 процента.

Общий объем кредита в экономику¹ за отчетный квартал вырос на 3,8 процента, составив на конец периода 108,1 млрд сомов, главным образом, за счет увеличения кредитов в национальной валюте на 7,2 процента. Кредиты в иностранной валюте за

Денежная база

В III квартале 2017 года годовые темпы роста денежной базы сложились в среднем на уровне II квартала (20,9 процента), что на 1,2 п.п. выше, чем в аналогичном периоде 2016 года. На увеличение денежной базы в III квартале текущего года оказали влияние как операции Правительства Кыргызской Республики, так и операции Национального банка. В разрезе операций Правительства Кыргызской Республики на увеличение денежной базы оказало

Денежные агрегаты

В целом все денежные агрегаты в течение отчетного квартала продолжили динамику роста, которая определялась в основном увеличением денег вне банков.

За отчетный квартал деньги вне банков увеличились на 6,3 процента, при этом годовой прирост в конце квартала составил 25,4 процента. Рост денежного агрегата M1 в рассматриваемом периоде составил 5,4 процента (годовой прирост в конце периода – 24,4 процента), M2 –

¹ Кредиты физических и юридических лиц и других финансово-кредитных учреждений, за исключением кредита Правительству Кыргызской Республики и нерезидентам.

отчетный квартал снизились на 1,0 процента. Годовой прирост кредита в экономику составил 15,2 процента, без учета изменения обменного курса данный показатель за год увеличился на 15,3 процента.

Глава 4. Динамика инфляции

Инфляционный фон в Кыргызстане оставался сдержанным, инфляция в обзорном периоде немного замедлилась. Прирост цен в большинстве основных товарных групп был ниже целевых ориентиров. Это во многом обусловлено относительно низкими ценами на импортируемые продовольственные товары и сдержанным спросом на непродовольственные товары.

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. предыд. года)

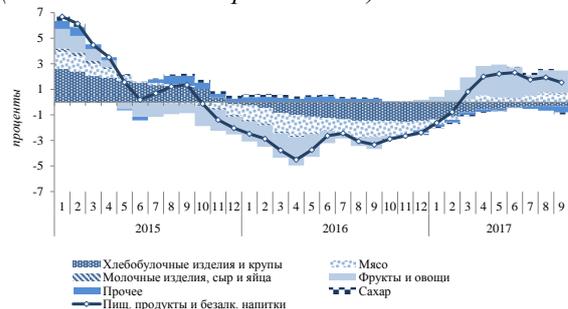
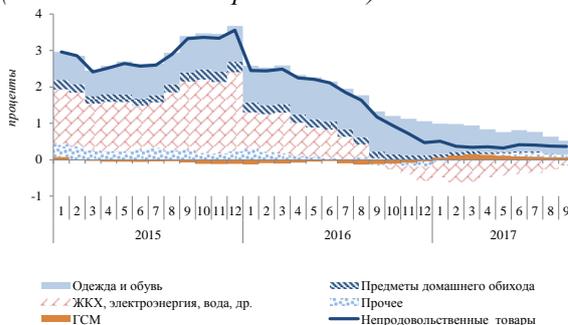


График 4.1.3. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



В III квартале текущего года инфляция в Кыргызстане сохранялась на умеренно низком уровне. В обзорном квартале годовой уровень инфляции составил 3,6 процента, немного снизившись с 3,9 процента во II квартале. Основными факторами, сдерживавшими инфляцию, были благоприятная ситуация на внешних продовольственных рынках, низкий прирост цен на товары и услуги топливно-энергетической группы, а также сдержанный потребительский спрос на непродовольственные товары.

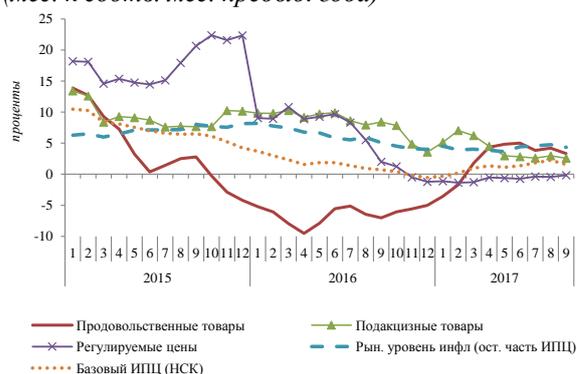
Прирост цен на продовольственные товары был близок к общему уровню инфляции, составив 3,8 процента. В данной товарной категории цены снизились на продукты в группах, зависящих от импорта, такие как хлебобулочные продукты, растительные масла и сахар. Ситуация на мировых рынках основных продовольственных товаров в целом не оказала существенного инфляционного воздействия на цены в Кыргызстане.

Положительную роль также сыграли высокое производство зерновых в странах региона и стабильность на валютном рынке Кыргызстан. Вместе с этим в продовольственной группе низкая импортируемая инфляция была уравновешена существенным годовым приростом цен на овощи ввиду низкой базы предыдущего года и умеренным подорожанием мясных изделий.

Индикаторы потребительского рынка свидетельствовали о сдержанном спросе на непродовольственные товары в Кыргызстане. Рыночная инфляция и базовые компоненты инфляции, по оценкам Национального банка, демонстрировали годовой прирост на уровне около 4,5 процента, тогда как в

График 4.1.4. Динамика индекса потребительских цен по группам товаров

(мес. к соотв. мес. предыд. года)

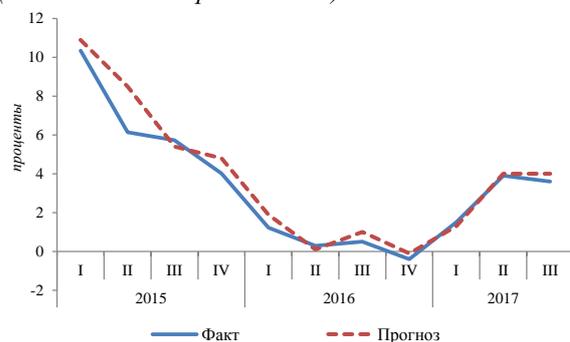


предыдущие годы данные показатели находились на уровне около 7-8 процентов. Влияние на непродовольственную инфляцию также оказала стабильная ситуация на валютном рынке, нулевой прирост тарифов на электроэнергию, более низкие по сравнению с предыдущим годом цены на уголь. На фоне действия данных факторов цены на непродовольственные товары выросли на 1,3 процента в годовом выражении. Индекс цен на алкогольные напитки и табачные изделия в обзорном квартале повысился на 2,3 процента ввиду слабого спроса на алкогольные напитки. Прирост цен на платные услуги составил 8,3 процента, что, главным образом, поддерживалось повышением тарифов на услуги связи.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



В III квартале 2017 года фактическая инфляция сложилась несколько ниже прогноза. Прогнозировалось, что прирост цен составит около 4,0 процента, тогда как фактическая инфляция сложилась на уровне 3,6 процента, главным образом, ввиду более низкой, чем предполагалось, продовольственной инфляции.

Глава 5. Среднесрочный прогноз

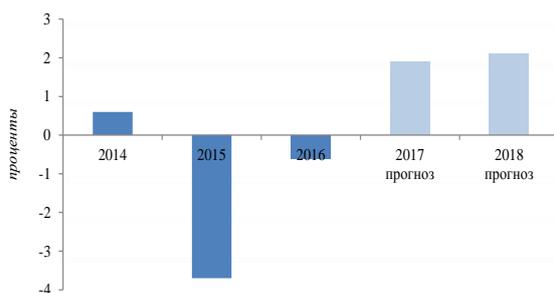
5.1. Предположения о внешней среде

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

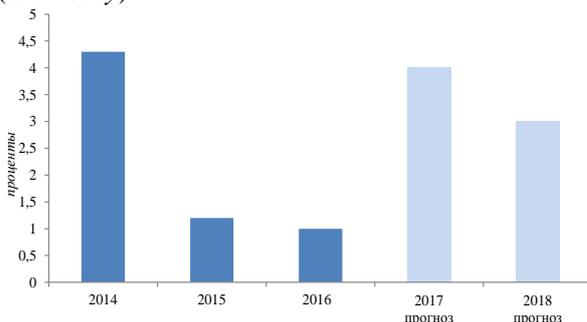
года будет способствовать дальнейшему расширению потребительского спроса и окажет поддержку росту ВВП страны.

Несмотря на замедление ИПЦ в III квартале, инфляция, по оценке Банка России, по мере исчерпания влияния временных факторов приблизится к целевому уровню в 4,0 процента. В зависимости от существенного отклонения инфляции от таргета и динамики экономической активности от прогноза Банк России допускает дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики, что положительно отразится на динамике инвестиций в основной капитал.

Казахстан

График 5.1.1.2. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

существенно замедлиться под влиянием технических и сезонных факторов. Вместе с тем рост экономики Казахстана в среднесрочной перспективе и при отсутствии шоков будет поддерживаться наращиванием объемов добычи, производства и экспорта минеральных ресурсов, а также за счет роста внутреннего потребления на фоне роста инвестиций в основной капитал в рамках реализации государственных программ поддержки и диверсификации экономики.

В 2017 году при отсутствии негативных шоков прогнозируется тенденция замедления инфляции. Ожидается, что инфляция будет находиться в коридоре

В России на 2017 год ожидается прирост ВВП в размере 1,9 процента вместо 1,4 процента по предыдущему прогнозу. Это было обусловлено зарегистрированным во II и III кварталах текущего года более высоким экономическим ростом, чем ожидалось.

Экономическому росту будут способствовать более стабильные цены на нефть, стабильный курс рубля и благоприятные финансовые условия. Ожидается, что дальнейший рост заработных плат в IV квартале отчетного

Прогнозы по развитию экономики Казахстана на 2017 год улучшились ввиду более высоких, чем ожидалось фактических данных за 9 месяцев 2017 года. Рост экономики страны был скорректирован до 4,0 процента в 2017 году (вместо ранее ожидавшихся 3,0 процента). При неизменности факторов роста в 2018 году ожидается рост в 3,0 процента вместо 3,5 процента (в связи с высокой базой 2017 года). В IV квартале 2017 года, согласно мнению экспертов, экономические показатели могут

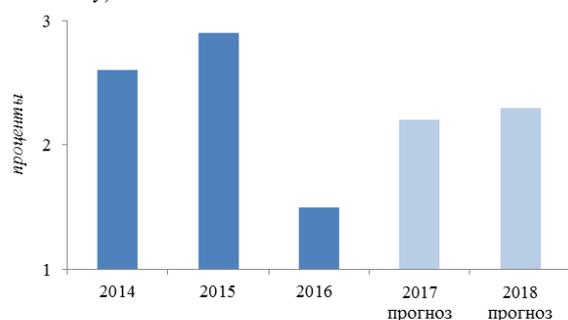
6,0-8,0 процента и к концу 2017 года в среднем за год инфляция составит около 7,4-7,6 процента. В 2018 году ожидается, что инфляция начнет плавное вхождение в целевой коридор 5-7 процента.

США

График 5.1.1.3. Рост реального ВВП

США

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

роста потребительской активности и бизнес-инвестиций. Вместе с этим низкие темпы роста производительности труда и старение населения будут оказывать сдерживающее влияние на экономику.

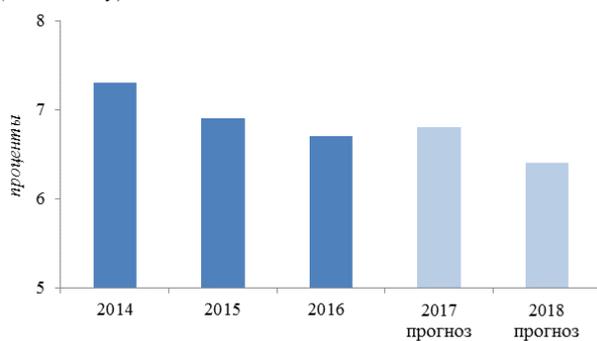
Прогнозируется, что в ближайшие годы инфляция в США будет находиться несколько выше двух процентов.

Китай

График 5.1.1.4. Рост реального ВВП

Китая

(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

цель увеличения в два раза реального ВВП 2010 года к 2020 году и правительством страны могут быть применены стимулирующие меры, в частности государственные инвестиции для достижения экономических целей.

Согласно прогнозам, ожидается плавное повышение инфляции в КНР, в 2018-2019 годах она будет находиться на уровне около 2,2 процента.

В США продолжится умеренный рост экономической активности. На рынке труда ситуация продолжает улучшаться, сокращение безработицы будет стимулировать рост заработных плат, что поддержит потребительские расходы. Отмечается высокая уверенность в перспективах экономики среди предпринимателей и потребителей. Этот фактор является положительным условием для инвестиционной активности. Неопределенность исходит из планов властей США по налоговой реформе. Ее реализация может явиться стимулом для

В ближайшие годы ожидается продолжение тенденции замедления экономического роста в Китае. Власти страны проводят структурные экономические реформы и принимают меры по борьбе с загрязнением окружающей среды и сдерживанию финансовых рисков, что оказывает влияние на замедление роста активности. Экономика Китая находится в процессе трансформации от модели развития, основанного на инвестициях и экспорте, к повышению роли внутреннего потребления и сферы услуг, как основных драйверов роста. Вместе с этим в Китае установлена

5.2. Среднесрочный прогноз

Предположения о развитии внешних условий и внутренней конъюнктуры в III квартале 2017 года в наибольшей степени соответствовали базовому сценарию, утвержденному на заседании Правления Национального банка в августе 2017 года.

Так, на рынке нефтепродуктов не наблюдалось существенных изменений, и средняя цена колебалась на уровне около 52 долларов США за один баррель. Согласно оценкам, при условии сохранения текущего баланса производства и потребления нефти и наметившегося тренда на мировом финансовом рынке в среднесрочной перспективе мировой рынок энергоносителей сохранит стабильность, средняя стоимость нефти марки Brent в 2018-19 годах ожидается на уровне 53-56 долларов США за баррель.

Динамика мировых продовольственных рынков в III квартале 2017 года в целом оставалась стабильной, индекс цен продовольственных товаров ФАО в июле-сентябре текущего года колебался в диапазоне 177-179 пунктов. В ближайшей перспективе на мировых продовольственных рынках также не ожидается значительных колебаний цен, до конца текущего 2017-18 МГ индекс ФАО ожидается на уровне около 180 пунктов.

Отмечается укрепление тенденции роста экономик стран-торговых партнеров Кыргызстана, что позволяет учитывать сохранение сложившегося роста притока денежных переводов в ближайшей перспективе.

В условиях экономики Кыргызстана параметры внешнего сектора являются ключевыми предположениями в разрабатываемых прогнозах. Параметры внешнего сектора задаются на основе прогнозов мировых исследовательских агентств/институтов, официальных органов стран и экспертных оценок. Учитывая сложившуюся динамику цен и стабильность перспектив на мировых товарно-сырьевых рынках, в ближайшее время можно ожидать сохранения стабильности немонетарных факторов инфляции.

Помимо этого, в среднесрочном периоде свое влияние на основные макроэкономические показатели будут оказывать изменения в тарифную и налоговую политику и некоторые изменения условий внешней торговли.

Перспективы экономического роста в странах-торговых партнерах Кыргызстана на фоне стабильности на мировых товарных рынках продолжают укрепление. В сторону увеличения скорректирован прогноз роста экономики России в 2017-2018 гг.: в 2017 году прирост ВВП России ожидается на уровне 1,9 процента, в 2018 году – 2,1 процента. Прирост экономики Казахстана в 2017 году ожидается на уровне 4,0 процента, в 2018 году – 2,9 процента. Инфляция в России и Казахстане продолжит замедляться и в ближайшее время останется в пределах целевых уровней.

Таким образом, оценка динамики цен на мировых товарных рынках и перспективы экономического роста в странах торговых партнерах формируют положительный фон для экономики Кыргызстана.

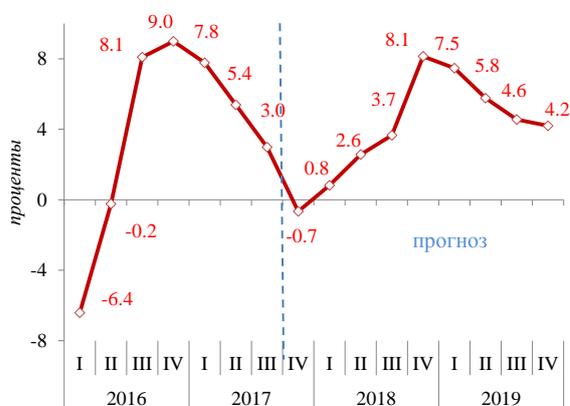
В части бюджетно-налоговой политики степень неопределенности в среднесрочном периоде снижается. Проект Закона «О республиканском бюджете на 2017 год и прогнозе на 2018-2019 годы» предполагает постепенную бюджетную консолидацию.

С учетом оценок развития внешней среды и внутренних условий в 2017 году в среднесрочном периоде инфляция приблизится к верхней границе таргета в 5-7 процентов. Основными драйверами инфляции в таких условиях будут восстановление цен на продовольствие и энергоносители в мире и в регионе, а также рост совокупного спроса.

Кроме того, инфляционная инерция продолжит поддерживаться мерами бюджетно-налоговой политики, ростом доходов населения, в том числе за счет растущих денежных переводов и относительно устойчивыми инфляционными ожиданиями населения.

Реальный сектор экономики Кыргызстана в 2017 году будет демонстрировать умеренный рост. Разрыв ВВП сложится отрицательным и продолжит оказывать дефляционное воздействие в течение 2017-2018 года.

График 5.2.1. Прогноз реального ВВП
(кв. к соотв. кварталу предыд. года)



По итогам 2017 года реальный прирост ВВП ожидается около 3,2 процента, без учета предприятий «Кумтор» прирост составит около 3,7 процента. Прирост производства на предприятии по разработке месторождения «Кумтор» ожидается на уровне выработки 2016 года.

В секторальном разрезе экономический рост будет поддержан секторами сельского хозяйства (за счет животноводства и растениеводства) и сектором торговли и строительства.

В 2018 году темпы прироста реального ВВП установятся на уровне около 4,2 процента, без учета «Кумтор» прирост составит около 5,1 процента.

Инфляция в базовом сценарии в среднесрочном периоде достигнет верхней границы целевого диапазона в 5-7 процентов. По итогам 2017 года уровень инфляции (период к периоду) достигнет 2,9 процента (дек. 2017 г./дек. 2016 г. – около 4,5 процента). В 2018 году среднее значение инфляции составит около 5,5 процента.

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



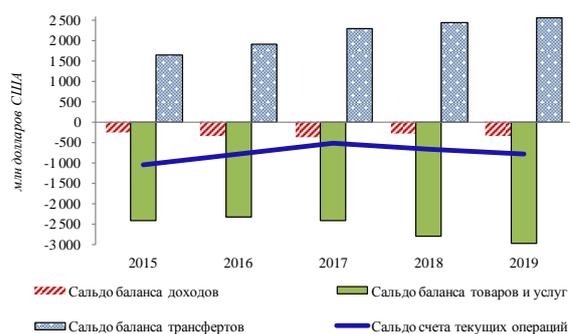
Все еще сохраняется ожидание разворота нисходящего тренда инфляции на фоне восстановления цен на мировых товарных рынках. Учитывая рост инфляционного давления со стороны растущего совокупного спроса и инфляционных ожиданий, динамика цен в среднесрочной перспективе продемонстрирует рост и будет стремиться к целевым значениям инфляции (5-7 процентов).

Прогноз платежного баланса на 2017-2018 годы¹

Динамика развития показателей платежного баланса на 2017 год была пересмотрена с учетом ожидания относительно объемов экспорта, прирост которого по итогам года прогнозируется в размере 1,5 процента, в сторону снижения также скорректирован прогноз импортных поставок. Ожидается, что дефицит текущего счета к концу года составит 7,3 процента к ВВП, что, главным образом, определяется положительной динамикой денежных переводов трудовых мигрантов.

¹Прогноз составлен с учетом дополнительных оценок Национального банка

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

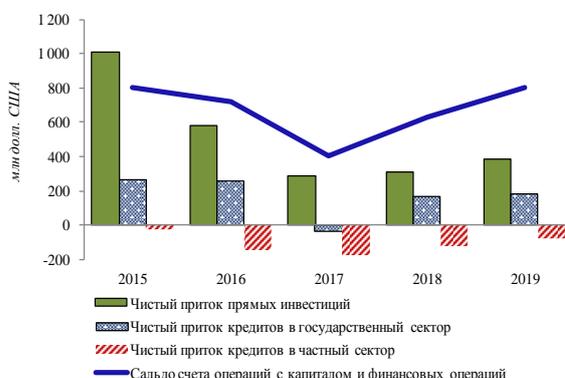


Сохранится положительная динамика роста экспорта без учета золота, однако темпы прироста замедлятся до 4,4 процента. Данная динамика будет обусловлена снижением в четвертом квартале поставок таких товарных позиций как овощи, фрукты, молочная продукция, одежда, обувь, прокатное стекло и т.д., которые в основном поставляются на рынки России и Казахстана. Прогноз экспорта золота на 2017 год не претерпел значительных изменений.

Учитывая возможные затруднения при импортных поставках, рост импорта ожидается на уровне 4,5 процента, поддерживаемый внутренним спросом. Прогноз импорта без учета энергопродуктов ожидается на уровне 4,7 процента. Были пересмотрены физические объемы поставок нефтепродуктов в страну при росте мировых цен на них, в связи с чем по итогам года импорт нефтепродуктов ожидается ниже уровня прошлого года.

Прогноз роста поступлений частных трансфертов в 2017 году сохранится на уровне 21,0 процента, что обусловлено благоприятной тенденцией роста денежных переводов трудовых мигрантов за фактический период. Данная тенденция определяется экономическим ростом России, стабильностью на их валютном рынке и улучшением условий трудовых мигрантов в стране пребывания.

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



Наряду со снижением дефицита текущего счета в 2017 году, ожидается, что приток капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций также сложится ниже уровня 2016 года. На динамику капитального счета в 2017 году окажет сумма единовременного списания долга Кыргызской Республики перед Российской Федерацией в размере 240,0 млн долларов США. Приток капитала по финансовому счету в основном ожидается по статье «прямые инвестиции». Сальдо по статье «другие инвестиции» сформируется отрицательным, главным образом, под влиянием сокращения иностранных

обязательств государственного сектора вследствие списания российского кредита. Снижение объемов платежей по ранее привлеченным кредитам, наряду с большим снижением притока новых кредитов, приведет к увеличению чистого оттока по кредитам частного сектора относительно 2016 года.

Таким образом, прогнозируемый уровень дефицита текущего счета, его финансирования за счет притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций и ожидаемый уровень международных резервных активов обусловят формирование положительного сальдо платежного баланса в размере 71,5

млн. долларов США. При этом критерий покрытия международных резервных активов¹ будущего импорта товаров и услуг прогнозируется на уровне 4,3 месяца импорта.

Пересмотренные прогнозы показателей платежного баланса в 2017 году оказали корректирующее влияние на тенденцию развития внешнего сектора в 2018 и 2019 годах. Экспорт на 2018 год по ожиданиям сложится ниже уровня 2017 года на 6,2 процента. Сохранение тенденции роста внутреннего спроса окажет положительное влияние на рост импортных поставок на 6,3 процента.

Таким образом, на 2018 год рост импорта и снижение экспорта определит увеличение дефицита торгового баланса на 15,3 процента. При разработке развития показателей внешней торговли на 2019 год Национальный банк прогнозирует прирост импорта на 5,1 процента и экспорта – на 6,6 процента. Ожидается сохранение положительной динамики текущих трансфертов на 2018 и 2019 года, прирост которых предполагается на уровне 7,0 и 4,7 процента, соответственно.

Таким образом, учитывая вышеизложенное, увеличение текущего счета в 2018 и 2019 гг. составят до 9-10 процента к ВВП.

Для финансирования ожидаемого увеличения дефицита текущего счета необходим соответствующий приток капитала по финансовому счету, который будет обеспечен увеличением иностранных обязательств. Значительную часть поступлений обеспечит приток прямых иностранных инвестиций, а также поступления кредитов в государственный и частный сектора. В тоже время необходимо отметить, что по оценкам Национального банка сохраняется тенденции роста обслуживания ранее заимствованных кредитов. Общее сальдо платежного баланса в 2018 г. прогнозируется с отрицательным сальдо в размере 37,3 млн долларов США, в 2019 году ожидается положительное сальдо в размере 13,7 млн долларов США. Покрытие будущего импорта товаров и услуг международными резервными активами будет на уровне 3,9 месяца.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2018-2019 годы сохраняются следующие риски:

- риски, связанные с разработкой месторождения «Кумтор»;
- волатильность мировых цен на нефть и золото;
- волатильность обменного курса стран-основных торговых партнеров;
- ухудшение экономической ситуации в странах-торговых партнерах;
- неполное освоение запланированных объемов иностранных кредитов государственным сектором.

¹ В соответствии с методологией МВФ в международные резервные активы включены активы только в конвертируемых валютах (доллар США, евро, фунт стерлингов, японская йена, швейцарский франк, австралийский доллар и канадский доллар).

Приложение 1. Основные макроэкономические показатели

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

		2015				2016				2017		
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
1. Спрос и предложение¹												
<i>(темпы реального прироста, если не указано иное)</i>												
Номинальный ВВП, за квартал	млн сомов	80 778,2	94 092,2	123 446,1	132 172,9	79 596,7	101 100,4	134 734,5	142 595,8	86 143,1	107 752,2	141 088,6
ВВП	%	7,4	7,0	5,8	-1,8	-6,4	-0,2	8,1	9,0	7,8	5,4	3,0
ВВП без учета предприятия "Кумтор"	%	2,8	4,3	5,3	6,1	0,5	1,4	5,0	5,9	3,9	2,5	4,3
Внутреннее потребление	%	1,7	-2,0	-0,5	-1,3	0,4	3,8	2,0	1,4	0,2	0,7	
Валовое накопление	%	19,6	11,8	-5,3	-16,3	-5,3	2,7	0,1	2,3	-14,2	0,0	
Чистый экспорт	%	-2,9	-1,6	-28,5	-29,8	8,8	3,5	-15,9	-27,2	-23,5	-13,9	
Производство ВВП:												
Сельское хозяйство	%	1,0	2,5	8,6	5,8	0,3	2,5	2,3	6,6	1,5	1,0	0,6
Промышленность	%	24,9	24,4	7,4	-36,5	-27,7	-10,6	30,9	30,9	35,5	27,4	7,8
Строительство	%	-0,5	5,8	8,4	34,5	4,0	8,8	8,0	7,6	0,0	8,3	5,7
Услуги	%	3,0	3,2	3,3	4,6	2,1	1,5	4,5	3,4	0,5	-0,4	2,0
в том числе торговля	%	3,5	3,4	-0,4	-2,6	5,0	5,3	11,6	7,0	3,9	4,0	4,5
2. Цены²												
ИПЦ	%	110,3	106,1	105,7	104,0	101,2	100,3	100,5	99,6	101,5	103,9	103,6
ИПЦ, в годовом выражении на конец периода	%	108,5	104,5	106,4	103,4	100,5	101,3	99,7	99,5	102,8	104,1	103,3
Базовый ИПЦ	%	109,7	107,6	106,5	105,2	103,0	101,8	101,0	99,9	100,3	101,3	101,9
<i>ИПЦ по основным группам товаров и услуг:</i>												
Продовольственные товары	%	111,9	103,6	102,2	97,5	93,6	92,3	93,8	94,4	98,8	104,7	103,8
Непродовольственные товары	%	112,2	110,4	109,0	111,6	111,7	110,8	110,0	102,4	101,3	101,2	101,3
Алкогольные и табачные изделия	%	109,5	108,9	110,1	111,8	108,5	107,6	105,3	106,5	105,7	102,8	102,3
Услуги	%	106,0	106,9	107,4	106,6	106,5	105,2	104,6	104,4	106,9	107,1	108,3
<i>ИПЦ, классифицированных по свойству</i>												
Подкационные товары	%	111,4	109,0	107,7	109,4	110,0	109,6	108,3	105,4	106,1	103,4	102,7
Регулируемые цены	%	116,9	114,9	117,9	122,1	109,6	109,3	105,2	99,8	98,7	99,4	99,7
Рыночный уровень инфляции (остальная часть ИПЦ)	%	106,3	106,9	107,4	107,8	107,8	106,4	105,5	104,2	104,2	104,0	104,6
3. Внешний сектор³												
<i>(в процентах к ВВП)</i>												
Торговый баланс	%	-37,1	-37,7	-36,4	-34,3	-35,4	-37,2	-35,2	-32,4	-31,6	-29,7	-31,2
Счет текущих операций	%	-18,7	-21,1	-21,2	-16,2	-14,1	-15,1	-12,3	-12,0	-10,0	-6,9	-6,8
Экспорт товаров и услуг	%	44,1	40,8	39,1	37,9	38,3	38,2	38,8	37,1	37,6	38,4	37,6
Импорт товаров и услуг	%	86,0	83,4	79,3	75,1	75,8	77,7	76,4	72,6	71,9	70,1	70,7
4. Обменный курс доллара США, на конец периода												
	сом	63,8736	62,0788	68,8359	75,8993	70,0158	67,4860	67,9346	69,2301	68,6069	69,1367	68,6585
5. Монетарный сектор												
<i>(темпы прироста, если не указано иное)</i>												
Учетная ставка НБКР, на конец периода	%	11,00	9,50	10,00	10,00	8,00	6,00	6,00	5,00	5,00	5,00	5,00
Ставка депозита "овернайт", на конец периода	%	5,00	3,00	4,00	4,00	1,00	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Ставка кредита "овернайт", на конец периода	%	14,00	12,00	12,00	12,00	10,00	7,50	7,25	6,25	6,25	6,25	6,25
Средние процентные ставки по сделкам на межбанковском кредитном рынке, за квартал	%	10,28	10,02	7,14	9,66	10,50	2,70	3,76	2,32	2,08	1,65	2,33
<i>в том числе:</i>												
по сделкам РЕПО	%	10,50	9,96	7,14	9,45	9,44	1,59	1,76	1,61	1,56	1,50	2,19
по кредитам в национальной валюте	%	15,00	18,00	-	11,62	13,25	7,84	4,11	2,67	2,11	3,10	5,06
по кредитам в иностранной валюте	%	1,41	-	-	-	-	-	-	2,0	-	4,00	-
Средневзвешенная доходность 7-дневных нот, на конец периода	%	11,00	9,50	9,67	10,00	2,18	1,44	0,27	0,24	0,61	2,81	1,44
Средневзвешенная доходность 28-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	-	-	-	-	-	1,14	4,08	2,94
Средневзвешенная доходность 91-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,00
Денежная база	%	-16,25	-9,52	-4,34	4,01	17,24	16,65	20,53	27,63	23,31	21,79	22,60
Деньги вне банков (M0)	%	-19,9	-15,7	-7,0	2,3	17,5	18,6	20,6	30,5	28,0	25,1	25,4
Денежный агрегат (M1)	%	-17,7	-14,3	-5,6	1,7	21,0	25,5	29,4	38,6	31,7	25,9	24,4
Узкая денежная масса (M2)	%	-13,2	-13,6	-5,7	-0,1	17,2	25,8	31,5	40,3	36,2	28,8	27,8
Денежная масса (M2X)	%	0,9	0,5	10,0	14,9	13,1	16,7	15,2	14,6	21,7	19,8	19,1

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

² Источник: Национальный статистический комитет Кыргызской Республики

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

Приложение 2. Глоссарий

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

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

Государственные казначейские облигации – 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 – 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.

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 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
ЕС	Европейский Союз
ЕАЭС	Евразийский экономический союз
ЕЦБ	Европейский центральный банк
ИПЦ	индекс потребительских цен
КНР	Китайская Народная Республика
КР	Кыргызская Республика
МБКР	Межбанковский рынок кредитных ресурсов
НБКР	Национальный банк Кыргызской Республики
НБРК	Национальный банк Республики Казахстан
НСК	Национальный статистический комитет
НЭОК	номинальный эффективный обменный курс
ОПЕК	Организация стран-экспортеров нефти
РЭОК	реальный эффективный обменный курс
США	Соединенные Штаты Америки
ФОб	цена на границе страны экспортера (Free on Board)
ФРС	Федеральная резервная система США
ФСХ	Финансирование сельского хозяйства
ЦБРФ	Центральный банк Российской Федерации
FAO (ФАО)	Food and Agricultural Organization of the United Nations