

Отчет о денежно-кредитной политике (обзор инфляции в Кыргызской Республике).

3 квартал 2014 года

Принят
постановлением Правления НБКР
№52/1 от 24 ноября 2014 года

Резюме

В третьем квартале 2014 года наблюдалось сезонное снижение потребительских цен, уровень инфляции находился в пределах ориентира, определенного Основными направлениями денежно-кредитной политики на 2014-2017 годы. Инфляция в годовом выражении снизилась с 8,5 процента в конце 2 квартала 2014 года до 7,4 процента в конце 3 квартала 2014 года. Динамика инфляции в этот период определялась, в основном, сезонным фактором, влиянием на внутренние цены эффекта роста обменного курса доллара США к сому, а также инфляционными ожиданиями в связи с внешними факторами.

Замедление темпов экономического роста в стране продолжилось в 3 квартале. Прирост ВВП в январе-сентябре 2014 года составил 3,0 процента (в январе-июне 2014 года – 4,1 процента). Рост экономики был обеспечен, главным образом, работой золоторудного месторождения «Кумтор», сектором строительства и услуг, и умеренным ростом остальных секторов экономики. Без учета «Кумтор» объем ВВП вырос на 2,7 процента. Ожидается, что до конца года темпы роста ВВП останутся умеренными.

Профицит государственного бюджета по итогам 9 месяцев 2014 года составил 1,4 млрд. сомов или 0,5 процента к ВВП (в январе-сентябре 2013 года наблюдался дефицит в размере 10,4 млн. сомов или 0,004 процента к ВВП). Общие расходы государственного бюджета увеличились по сравнению с аналогичным показателем 2013 года на 13,6 процента. Недопоступление налоговых доходов (исполнение составило 95,7 процента) было значительно компенсировано поступлениями от неналоговых доходов и за счет официальных трансфертов, что обеспечило увеличение общих доходов государственного бюджета. Доходы в целом за 9 месяцев текущего года по сравнению с аналогичным показателем 2013 года выросли на 15,6 процента.

По итогам третьего квартала 2014 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится положительным, его сальдо оценивается в 15,4 млн. долларов США. Дефицит текущего счета снизится до 12,4 процента к ВВП и составит 318,7 млн. долларов США, что связано, главным образом, с улучшением показателей по счету текущих трансфертов. Чистый приток по текущим трансфертам увеличится на 6,0 процента.

В странах-основных торговых партнерах наблюдалось замедление темпов экономического роста. По итогам 3 квартала рост экономики Китая составил 7,3 процента, России – 0,7 процента, Казахстана – 4,0 процента. Опасения относительно увеличения оттока капитала из России усилились после обострения геополитических отношений между Россией и западными странами, что отрицательно сказывается на российском валютном рынке.

НБКР продолжил проводить политику плавающего обменного курса, участие на валютном рынке было более активным с целью сглаживания резких колебаний. Чистая позиция по валютным интервенциям НБКР в 3 квартале составила 96,1 млн. долларов США. За 3 квартал сом ослаб на 4,7 процента.

По сравнению со 2 кварталом текущего года денежная база в третьем квартале снизилась на 3,2 процента. Рост долларизации депозитов обусловил более медленное

снижение темпов широкой денежной массы M2X, включающей депозиты в иностранной валюте, которая за квартал снизилась на 1,5 процента.

Прогноз, подготовленный на основе моделирования, показывает, что в оставшийся период до конца 2014 года инфляция продолжит рост, во многом обусловленный влиянием немонетарных факторов, таких как повышение тарифов, рост цен на некоторые виды продовольствия из-за снижения показателей в сельском хозяйстве вследствие неблагоприятных климатических условий, и роста цен на зерновые в странах-поставщиках. Динамика обменного курса также оказывает влияние на инфляционные процессы. Среднесрочные оценки по инфляции пересмотрены в сторону повышения ввиду сохранения существенной неопределенности в развитии стран-основных торговых партнеров Кыргызской Республики. Новый прогноз среднегодовой инфляции на 2015 году составляет 11,5 процента, на 2016 год – 8,8 процента, на 2017 год – 6,1 процента.

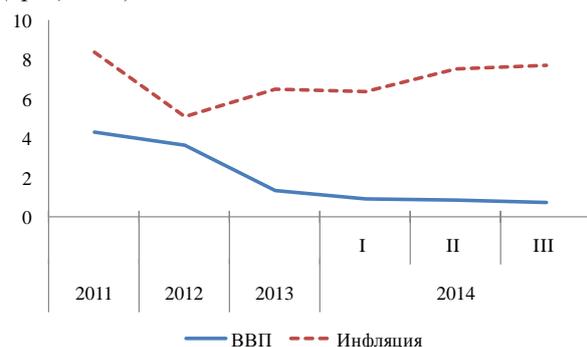
Внешняя среда

Экономическое развитие стран-основных торговых партнеров

Россия

График 1. Рост ВВП и инфляции в России

(проценты)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг»

Продолжается тенденция замедления темпов роста экономики. По предварительным оценкам Минэкономразвития РФ, в третьем квартале 2014 года рост ВВП РФ составил 0,7 процента по отношению к соответствующему кварталу предыдущего года. Замедлению темпов роста ВВП, в большей степени, способствовали такие факторы, как ужесточение санкций против России со стороны Запада, снижение цен на нефть и продолжающийся отток капитала. Сохраняется отрицательная динамика инвестиций в основной капитал. Основным положительный вклад в прирост ВВП РФ был внесен со стороны сельского хозяйства и обрабатывающей промышленности.

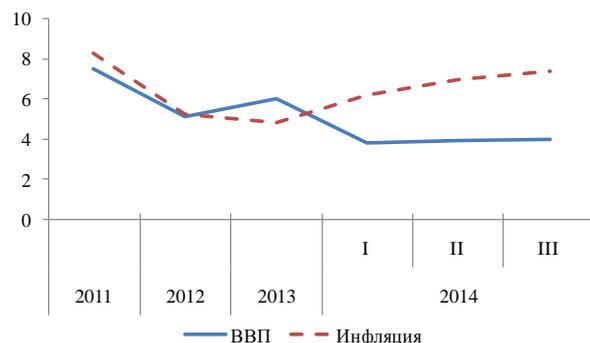
По оценке ЦБРФ, в третьем квартале 2014 года инфляция в годовом выражении ускорилась и составила 7,7 процента, по сравнению с соответствующим периодом прошлого года, когда инфляция в годовом выражении составила 6,4 процента. Основными факторами ускорения инфляции было значительное ослабление российского рубля, а также введение ответных санкций со стороны РФ по отношению к импорту продовольственных товаров Запада, которые, в свою очередь, спровоцировали рост цен на ряд категорий продовольственных товаров.

Казахстан

По предварительным данным, ВВП Казахстана по итогам 9 месяцев 2014 года вырос на 4,0 процента по сравнению с ростом на 5,7 процента за аналогичный период 2013 года. Главными факторами замедления темпов роста

График 2. Рост ВВП и инфляции в Казахстане

(проценты)



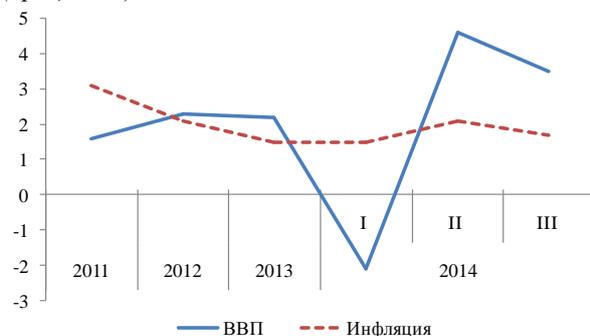
Источник: Агентство РК по статистике

казахстанской экономики и ухудшения прогнозов от рейтинговых агентств стали снижение объемов производства в трех основных отраслях экономики: добыча сырой нефти, производство в цветной металлургии и машиностроении, а также замедление внешнеторгового оборота. Сокращение казахстанского экспорта произошло на фоне стагнации в России – основного торгового партнера, попавшего под санкции Запада, снижения цен на нефть и металлы на мировом рынке.

Согласно информации НБРК, девальвация национальной валюты, которую Национальный банк провел в феврале текущего года, обусловила ускорение инфляции в Казахстане. Так, в январе-сентябре 2014 года инфляция в годовом выражении составила 5,9 процента (в январе-сентябре 2013 года инфляция составляла 3,3 процента). Формирование инфляции в рассматриваемом периоде происходило на фоне значительного удорожания платных услуг, которые по сравнению с аналогичным периодом 2013 года выросли в цене на 6,8 процента. Продовольственные товары стали дороже на 6,1 процента, непродовольственные товары – на 6,5 процента.

График 3. Рост ВВП и инфляции в США

(проценты)



Источник: Министерство торговли США, ИА «Рейтер»

США

Восстановление американской экономики в третьем квартале текущего года продолжилось уверенными темпами. Согласно предварительным оценкам властей США, прирост ВВП в третьем квартале сложился на уровне 3,5 процента. Основными драйверами роста стали увеличение личного потребления, инвестиций в основные фонды и экспорта. Кроме того, сокращение импорта и рост текущих военных расходов внесли положительный вклад в ВВП. Среди негативных моментов отмечается замедление инвестиций в товарно-материальные запасы. Вместе с тем, в сентябре было принято очередное решение о сокращении объемов количественного смягчения с 25 млрд. до 15 млрд. долларов США, а также подтверждены планы о полном сворачивании программы после октября.

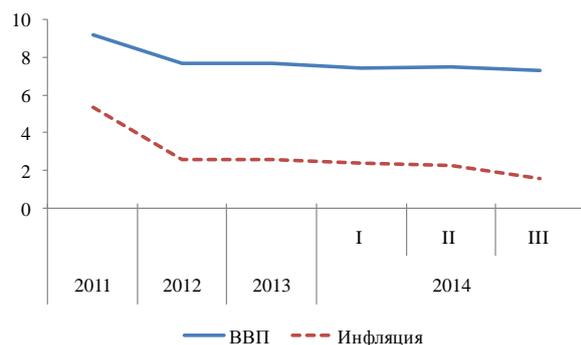
Индекс потребительских цен в США в сентябре повысился на 1,7 процента в годовом выражении.

Китай

В третьем квартале 2014 года в Китае наблюдалось некоторое замедление темпов экономического роста. Прирост ВВП в годовом

График 4. Рост ВВП и инфляции в Китае

(проценты)



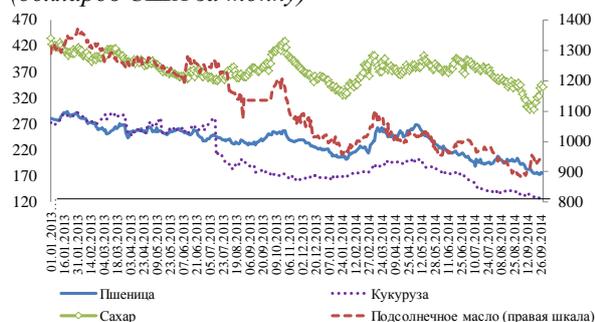
Источник: Национальное статистическое бюро КНР

выражении составил 7,3 процента против 7,5 процента во втором квартале. В квартальном выражении (относительно предыдущего квартала с сезонными корректировками), прирост экономики сложился на уровне 1,9 процента после двухпроцентного роста во втором квартале. Сокращение сектора недвижимости, оказавшее негативное влияние на связанные отрасли экономики от металлургии до производства мебели, стало одной из главных причин замедления темпов экономического роста. Также отмечалось снижение темпов прироста промышленного производства и инвестиций в основные фонды. Позитивными тенденциями в экономике явились рост экспорта и внутреннего потребления (без учета сектора недвижимости), а также повышение сельскохозяйственного производства.

В сентябре темпы прироста ИПЦ в Китае составили 1,6 процента в годовом выражении в результате снижения цен на топливо и жилье. Сложившаяся инфляция в Китае находится значительно ниже целевого показателя правительства в 3,5 процента, что дает властям возможность использовать меры стимулирования роста экономики.

Мировые товарно-сырьевые рынки

График 5. Динамика цен на продовольственные товары (долларов США за тонну)



Продовольственный рынок

В третьем квартале 2014 года на мировом рынке продовольственных товаров продолжилась тенденция снижения цен на некоторые основные виды товаров в связи с благоприятными оценками урожая во многих основных странах-производителях, а также ожидаемым наличием значительных экспортных запасов в маркетинговом сезоне 2014-2015гг. Среди различных товарных групп наибольшее снижение было зафиксировано в группах зерновых и молочной продукции на фоне достаточных запасов и улучшения мирового прогноза по производству данных товаров.

Мировые цены на зерновые культуры продемонстрировали стремительное падение из-за ослабления котировок на пшеницу и кукурузу в результате улучшения перспектив урожая кукурузы в США и ЕС, а также пшеницы во всех странах Европы, европейской части России и Украины. Иная ситуация сложилась в азиатской части России и Казахстане, где неблагоприятные погодные условия обусловили низкую урожайность в этих регионах.

После продолжительного снижения мировые цены на подсолнечное масло в конце третьего квартала повысились, что было обусловлено более

График 6. Динамика индекса продовольственных цен ФАО

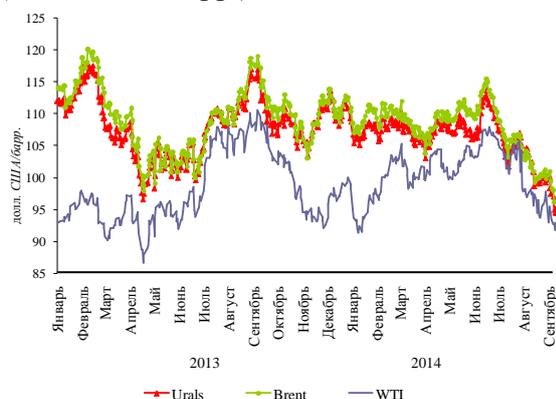


низким урожаем, чем ожидалось ранее, в Причерноморье.

Мировые цены на сахар в третьем квартале текущего года оставались волатильными. На фоне слабого мирового спроса на сахар наблюдалось некоторое снижение котировок в августе и начале сентября. Однако, в конце третьего квартала цены на сахар выросли вследствие сокращения предложения в Бразилии, стабилизации спроса и переориентировки части заводов на производство этанола вместо сахара.

По итогам третьего квартала 2014 года среднее значение индекса продовольственных цен ФАО составило 197,5 пункта, снизившись на 3,8 процента по сравнению с аналогичным показателем 2013 года.

График 7. Динамика цен на нефть (долл. США/барр.)



Рынок энергоносителей

В третьем квартале на мировом рынке нефти цены, изменив свое направление в сторону понижения после стабильной динамики повышения, снизились в среднем на 14,1 процента по сравнению с ценой на начало июля. Цены на основные сорта нефти (Urals, Brent, WTI) в третьем квартале 2014 года колебались в диапазоне 91,2-110,9 долларов США за баррель.

На движение цен в противоположную сторону в рассматриваемом периоде оказали такие факторы, как:

- замедление спроса на нефть со стороны Китая и Европы;
- увеличение запасов и производства нефти в США (добыча сланцевой нефти) и производства в странах ОПЕК (восстановление добычи в Ливии).

График 8. Динамика цен на золото (долл. США за тр.унц.)



Рынок золота

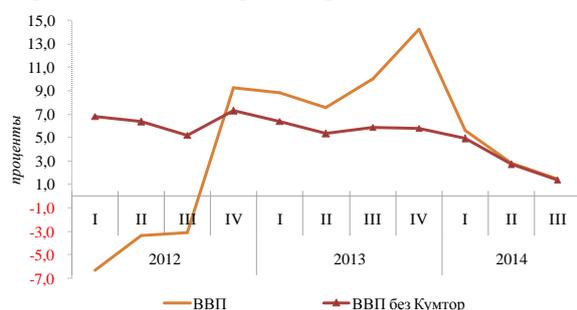
В третьем квартале 2014 года в целом на мировом рынке золота наблюдалась нисходящая динамика цен. В начале квартала снижение цен на драгоценный металл, главным образом, формировалось под влиянием положительных данных о состоянии экономики США. При этом геополитическая напряженность, связанная с событиями на Украине, имела сдерживающее влияние на снижение цен. Укрепление доллара США оказало дополнительное понижающее давление на цены на золото во второй половине квартала. Кроме того, согласно оценкам аналитиков, в текущем году отмечается снижение спроса на драгоценный металл в Азии, что также способствовало понижению цен.

Макроэкономическое развитие

Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

График 9. Динамика ВВП

(период/соответ. периоду пред. года)



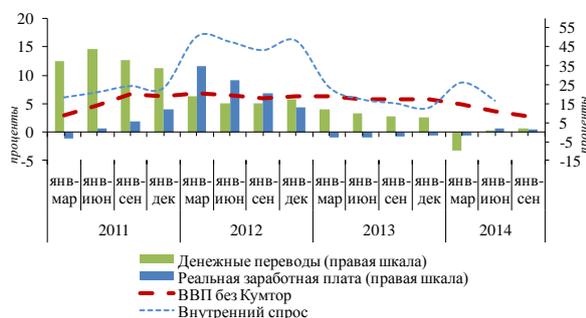
Спрос

Темпы роста экономики страны с начала года демонстрируют устойчивое замедление. В третьем квартале основными факторами замедления роста послужили умеренные темпы прироста в промышленности, строительстве и секторе услуг, отрицательные темпы в сельском хозяйстве из-за влияния неблагоприятных погодных-климатических условий. В промышленности наблюдалось сокращение темпов прироста добычи полезных ископаемых из-за значительного снижения добычи металлических руд, добычи сырой нефти и газа по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года; сокращаются объемы в текстильном производстве, производстве машин и оборудования. В секторе услуг в третьем квартале, по сравнению со вторым кварталом, наблюдался некоторый прирост, обеспеченный за счет сектора торговли и транспорта.

По итогам девяти месяцев прирост ВВП составил 3,0 процента, снизившись на 1,1 процента по сравнению с приростом в первом полугодии. ВВП без учета «Кумтор» также замедлился и составил 2,7 процента, при приросте в I полугодии на уровне 3,7 процента.

Согласно пресс-релизу «Центерра Голд Инк.», производство на «Кумтор» в третьем квартале 2014 года увеличилось на 5,5 процента по сравнению с третьим кварталом 2013 года и составило 95,3 тыс. унций.

График 10. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов



В структуре ВВП по использованию наблюдалось замедление темпов прироста как потребления, так и накопления. Замедление темпов прироста частного потребления во втором квартале повлияло на снижение темпов прироста ВВП. Увеличение инвестиций в основной капитал послужило основным фактором прироста основных фондов, при этом замедление, по сравнению с первым кварталом, темпов прироста запасов основных фондов повлияло на замедление темпов прироста валового накопления.

В результате, прирост внутреннего спроса¹ в первом полугодии 2014 года составил 5,5 процента (в аналогичном периоде 2013 года – 5,7 процента). Вместе с тем, несмотря на замедление темпов прироста, в структуре ВВП потребление по-прежнему остается основной компонентой (118,9

¹ Ссылка данных на более ранний период времени обусловлена отсутствием данных за январь-сентябрь 2014 года.

процента к ВВП).

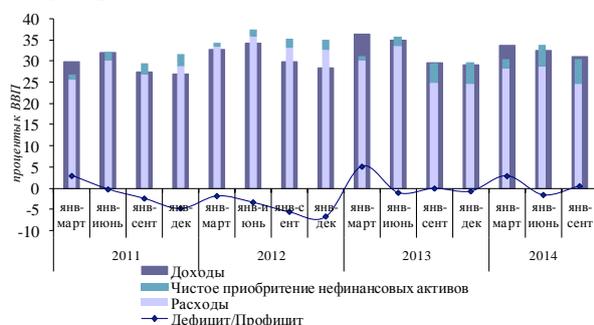
По итогам третьего квартала 2014 года чистый приток денежных переводов в долларовом эквиваленте увеличился на 3,6 процента по сравнению с третьим кварталом предыдущего года и составил 581,5 млн. долларов США. В целом за девять месяцев чистый приток денежных переводов в долларовом эквиваленте увеличился на 2,0 процента по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Снижение темпов прироста денежных переводов в январе-сентябре 2014 года, главным образом, обусловлено обесценением российского рубля и замедлением роста экономики Российской Федерации.

Сектор государственных финансов

В третьем квартале текущего года наблюдалось ускорение поступления доходов, которые перекрыли текущее расходование бюджетных средств. По данным Центрального казначейства МФ КР, по итогам 9 месяцев 2014 года сложился профицит государственного бюджета в 1,4 млрд. сомов (0,5 процента к ВВП¹), в то время как по итогам 9 месяцев 2013 года наблюдался дефицит в размере 10,4 млн. сомов или 0,004 процента к ВВП.

По итогам третьего квартала 2014 года наблюдался рост общих доходов бюджета по сравнению с аналогичным показателем 2013 года, причем наибольший вклад в прирост доходов внесли неналоговые доходы, доля которых в структуре доходов по итогам 9 месяцев 2014 года возросла до 24,0 процента, тогда как доля налоговых доходов снизилась до 68,5 процента. Так, прирост неналоговых доходов в третьем квартале 2014 года по сравнению с третьим кварталом 2013 года был обеспечен, главным образом, увеличением поступлений в бюджет прочих неналоговых доходов в виде доходов, обращенных в пользу государства. Данные доходы, в основном, были сформированы за счет средств в размере 2,9 млрд. сомов, поступивших в бюджет по завершению аудита Счетной палаты и по решению суда по вопросу ЗАО "Альфа Телеком". По итогам 9 месяцев 2014 года исполнение доходной части республиканского бюджета составило 111,5 процента, что стало результатом перевыполнения плана по доходной части бюджета в первом и третьем кварталах текущего года при его неисполнении во втором квартале. Недопоступление налоговых доходов

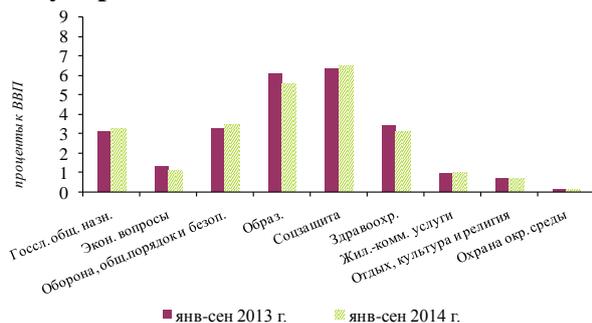
График 11. Исполнение государственного бюджета



Источник: ЦК МФКР

¹ С сентября 2013 года приводятся данные, рассчитанные на основе обновленного подхода к методологии расчета показателей бюджета.

График 12. Исполнение государственного бюджета



Источник: ЦК МФКР

(исполнение составило 95,7 процента) было значительно компенсировано поступлениями от неналоговых доходов, план по которым был перевыполнен (исполнение составило 257,2 процента), а также за счет официальных трансфертов (исполнение составило 152,1 процента).

План по сбору налогов ГНС в январе-сентябре текущего года исполнен на 93,7 процента, план ГТС – на 97,2 процента.

Финансирование по защищенным и незащищенным статьям бюджета выполнено на 95,3 процента.

В третьем квартале наблюдался рост общих расходов государственного бюджета. В структуре расходов по экономической классификации сохраняется высокая доля расходов, направленных на текущее потребление. Наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы по оплате труда (главным образом, на заработную плату), а также субсидии и социальные пособия. В структуре расходов по функциональной классификации наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы на государственные службы общего назначения, оборону, общественный порядок и безопасность, образование, а также социальную защиту.

По предварительным данным Социального фонда КР, профицит бюджета Социального фонда по итогам января-сентября 2014 года составил 0,9 млрд. сомов (0,3 процента к ВВП), в основном, за счет поступлений во втором и третьем кварталах, доходы – 27,6 млрд. сомов (10,3 процента к ВВП), расходы – 26,7 млрд. сомов (10,0 процента к ВВП).

Таблица 1. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования

	январь-сентябрь			
	млн. сомов		доля, проценты	
	2013 г.	2014 г.	2013 г.	2014 г.
Всего	48 253,9	59 227,2	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	33 439,8	43 038,4	69,3	72,7
Республиканский бюджет	1 540,1	1 611,6	3,2	2,7
Местный бюджет	260,6	371,4	0,5	0,6
Средства предприятий и организаций	20 465,2	26 339,0	42,4	44,5
Кредиты банков	166,0	445,4	0,3	0,8
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	11 007,9	14 271,0	22,8	24,1
Внешние инвестиции	14 814,1	16 188,8	30,7	27,3
Иностранный кредит	7 772,3	10 465,1	16,1	17,7
Прямые иностранные инвестиции	3 602,2	4 252,0	7,5	7,2
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	3 439,6	1 471,7	7,1	2,5

Источник: НСККР

Уровень освоения инвестиций в основной капитал в январе-сентябре 2014 года увеличился на 15,1 процента (в сопоставимых ценах) и составил 59,2 млрд. сомов в номинальном выражении.

Динамика распределения инвестиций по секторам сохраняется. Как и прежде, главными отраслями вложения инвестиций в основной капитал остаются сектор промышленности, за счет направления средств на строительство и реконструкцию объектов по обеспечению электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом, на строительство объектов по добыче полезных ископаемых, строительство и реконструкция объектов транспортной деятельности, вложение инвестиций в строительство объектов образования.

Финансирование данных отраслей осуществлялось за счет внутренних источников, где основная доля приходилась на средства предприятий и организаций и средств населения.

Предложение

Основной вклад в прирост ВВП в рассматриваемом периоде был обеспечен, прежде всего, сферой услуг, сектором строительства и промышленности.

В сфере услуг отмечен прирост за счет умеренного роста торговли, информации и связи. В промышленности, за исключением добычи полезных ископаемых, наблюдался прирост. В обрабатывающей промышленности существенный прирост наблюдался со стороны производства очищенных нефтепродуктов, пищевых продуктов (включая напитки) и табачных изделий, основных металлов и готовых металлических изделий. Вклад со стороны сектора строительства был обеспечен сохранением устойчивой активности в реализации запланированных проектов. Рост был обеспечен увеличением объема инвестиций в основной капитал на 15,1 процента.

В сельском хозяйстве из-за неблагоприятных погодных-климатических условий (засушливая погода, маловодье) отмечено сокращение производства в секторе растениеводства, связанное со снижением производства по всем видам продукции за исключением овощей и бахчевых культур. Таким образом, по итогам девяти месяцев спад в сельском хозяйстве составил 2,2 процента по сравнению с девятью месяцами 2013 года, когда рост составлял 3,2 процента.

График 13. Вклад основных отраслей в прирост ВВП

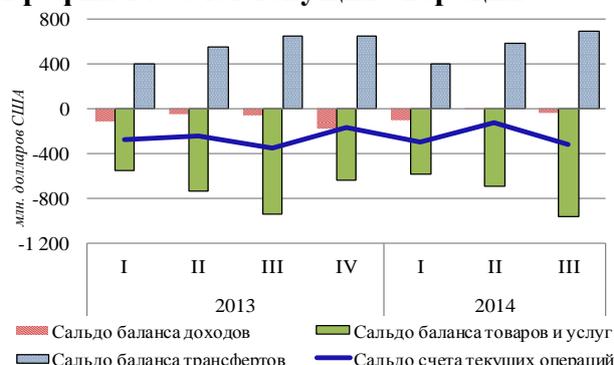
(период/соответ. периоду пред. года)



Источник: НСККР

Внешний сектор

График 14. Счет текущих операций



Примечание: По предварительным и прогнозным данным, с учетом досчетов по реэкспорту нефтепродуктов и торговле "челноков"

По прогнозным предварительным данным, по итогам третьего квартала 2014 года дефицит текущего счета снизится до уровня 12,4 процента к ВВП и составит 318,7 млн. долларов США (без учета досчетов 383,3 млн. долларов США). Снижение будет обусловлено, главным образом, улучшением показателей по счету текущих трансфертов.

В отчетном периоде ожидается, что торговый дефицит КР в целом сохранится на уровне третьего квартала 2013 года и составит 890,9 млн. долларов США (без учета досчетов – 955,6 млн. долларов США). Торговый баланс будет формироваться за счет следующих основных факторов:

- сокращение импорта без учета

Таблица 2. Торговый баланс КР¹
(млн. долларов США)

	2012	2013	2013 3 кв.	2014 * 3 кв.	Изм-е в %	Изм-е в млн. долл.
Торговый баланс	-3 210.6	-3 565.2	-1 024.5	-955.6	-6.7	68.9
Экспорт (ФОБ)	1 954.4	2 048.4	487.3	446.0	-8.5	-41.3
Золото	562.3	736.8	98.2	113.2	15.3	15.0
Импорт (ФОБ)	5 165.1	5 613.6	1 511.8	1 401.6	-7.3	-110.3
Энергопродукты	1 077.5	1 186.7	282.6	313.1	10.8	30.5
Справочно						
Импорт в ценах СИФ	5 576.3	6 069.8	1 630.9	1 514.4	-7.1	-116.6
Торговый баланс (импорт в ценах СИФ)	-3 621.8	-4 021.3	-1 143.6	-1 068.4	-6.6	75.2
Экспорт без учета золота	1 392.1	1 311.7	389.1	332.8	-14.5	-56.3
Общий товароборот	7 119.5	7 662.0	1 999.2	1 847.6	-7.6	-151.6

Т на основании фактических данных НСК за январь-август и предварительных данных ГТС за сентябрь 2014 года, без учета дорасчетов НБКР по реэкспорту нефтепродуктов и торговле "челноков"

энергопродуктов на 11,5 процента (на 140,8 млн. долларов США в абсолютном выражении);

- рост импорта энергопродуктов на 10,8 процента (на 30,5 млн. долларов США в абсолютном выражении);

- снижение экспорта без учета золота и дорасчетов НБКР на 14,5 процента (на 56,3 млн. долларов США в абсолютном выражении);

- рост экспорта золота на уровне 15,3 процента (на 15,0 млн. долларов США в абсолютном выражении);

- снижение дорасчетов НБКР по реэкспорту нефтепродуктов и по торговле «челноков» на 34,7 и 31,3 млн. долларов США соответственно.

Экспорт товаров (в ценах ФОБ, с учетом дорасчетов НБКР) в третьем квартале 2014 года составит 510,6 млн. долларов США (без учета дорасчетов 446,0 млн. долларов США) и сократится на 17,4 процента по сравнению с аналогичным показателем 2013 года.

Как ожидается, вследствие увеличения физического объема поставок на 18,7 процента и снижения фактической средней экспортной цены поставок на 2,9 процента, объем экспорта золота вырастет на 15,3 процента. Экспорт без учета золота и дорасчетов НБКР снизится на 14,5 процента и сложится на уровне 332,8 млн. долларов США. Этому, по оценкам НБКР, будет способствовать снижение поставок электрического тока, фруктов и орехов, овощей, предметов одежды и одежных принадлежностей. Наряду с этим, ожидается рост объема экспорта руды и концентратов благородных металлов, прочих неорганических химических веществ, сигарет, молока и молочной продукции.

Импорт товаров (в ценах ФОБ) за отчетный период снизится на 7,3 процента и составит 1 401,6 млн. долларов США. Снижение импорта будет обусловлено, главным образом, сокращением поставок легковых автомобилей, бывших в употреблении (на 36,9 процента или на 48,7 млн. долларов США), конструкций из чугуна, стали и алюминия (на 79,9 процента или на 39,2 млн. долларов США), предметов одежды и одежных принадлежностей (на 40,4 процента или на 29,4 млн. долларов США). Помимо этого, снизятся поставки электрических трансформаторов, угля, деталей и принадлежностей автомобилей, обуви, эфирных масел. При этом, ожидается увеличение импорта нефтепродуктов на 12,3 процента или на 35,3 млн. долларов США (за счет роста физического объема поставок на 7,7 процента и цен на 4,3

процента). Наряду с этим, увеличатся поставки медикаментов, прочих неорганических химических веществ, машин для строительства и горнодобывающей промышленности.

Согласно прогнозам, отрицательное сальдо баланса услуг в третьем квартале 2014 года увеличится до 72,0 млн. долларов США, в основном, за счет снижения объема экспорта прочих услуг и услуг, связанных с поездками.

В рассматриваемом периоде ожидается снижение отрицательного сальдо баланса доходов на 33,1 процента (до 43,1 млн. долларов США), что будет обусловлено сокращением доходов прямых зарубежных инвесторов от инвестиционной деятельности в Кыргызстане.

Чистый приток по текущим трансфертам сложится в размере 687,4 млн. долларов США, что на 6,0 процента выше показателя соответствующего квартала 2013 года. Положительная динамика по трансфертам в отчетном квартале текущего года будет обусловлена преимущественно увеличением поступлений по частным трансфертам, чистый приток которых вырастет на 4,3 процента и достигнет 653,8 млн. долларов США.

В третьем квартале 2014 года счет операций с капиталом и финансовых операций сформируется с положительным сальдо в размере 168,3 млн. долларов США, что на 45,9 процента ниже соответствующего показателя 2013 года.

Сальдо счета операций с капиталом ожидается положительным в размере 19,6 млн. долларов США, сократившись на 13,3 процента по сравнению с сопоставимым показателем аналогичного квартала 2013 года.

В рассматриваемом периоде положительное сальдо финансового счета, как ожидается, снизится на 48,4 процента и сложится в размере 148,7 млн. долларов США. Основное влияние на финансовый счет в отчетном периоде окажут прямые и прочие инвестиции.

Чистый приток прямых инвестиций в республику прогнозируется на уровне 81,9 млн. долларов США, что на 73,7 процента ниже по сравнению с соответствующим показателем третьего квартала 2013 года.

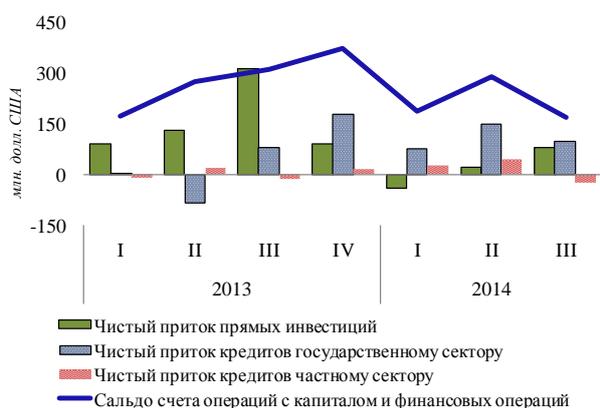
В данном периоде сальдо статьи «другие инвестиции» сложится положительным в размере 66,8 млн. долларов США, в то время как в сопоставимом квартале 2013 года он сложился отрицательным на уровне 21,1 млн. долларов США. Обязательства резидентов в отчетном периоде, согласно прогнозам, увеличатся на 38,1

График 15. Денежные переводы работающих

(в процентах, кв. к соот. кв. прошлого года)



График 16. Счет операций с капиталом и финансовых операций



млн. долларов США, чему будет способствовать, главным образом, рост поступления кредитов в государственный сектор экономики. Активы резидентов в июле-сентябре текущего года по прогнозам сократятся на 28,7 млн. долларов США.

Таким образом, по итогам третьего квартала 2014 года, платежный баланс Кыргызской Республики сложится с положительным сальдо в размере 15,4 млн. долларов США. Объем валовых международных резервов будет покрывать 4,0 месяца будущего импорта товаров и услуг.

Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома

По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала 2014 года увеличился на 2,1 процента и на конец сентября текущего года составил 114,5. Рост был обусловлен укреплением¹ сома в сентябре 2014 года по сравнению со средним курсом за декабрь 2013 года по отношению к казахскому тенге на 8,1 процента и к российскому рублю на 4,7 процента. Наряду с этим, наблюдалось обесценение сома по отношению к доллару США на 8,6 процента, к китайскому юаню – на 7,7 процента, к евро – на 3,5 процента и к турецкой лире – на 2,7 процента.

Укрепление индекса НЭОК сома наряду с более высоким уровнем инфляции² в Кыргызской Республике обусловили повышение индекса реального эффективного обменного курса (РЭОК), который с декабря 2013 года вырос на 2,3 процента и на конец сентября текущего года составил 115,9.

Таблица 3. Основные показатели по обменному курсу

Основные показатели по обменному курсу

	год (среднее)			месяц к началу года (на конец месяца)			месяц к пред. месяцу (на конец месяца)		
	2013 (кр.) (январь-сентябрь)	2014 (кр.) (январь-сентябрь)	%	Декабрь 2013	Сентябрь 2014	%	Август 2014	Сентябрь 2014	%
РЭОК	111,6	115,5	3,3	113,3	115,9	2,3	117,3	115,9	-1,2
НЭОК	111,2	113,3	1,9	112,1	114,5	2,1	115,8	114,5	-1,1
РЭОК к кит. юаню	142,1	136,4	-4,0	139,3	133,0	-4,5	138,1	133,0	-3,7
НЭОК к кит. юаню	73,6	67,7	-8,1	71,1	65,7	-7,7	68,1	65,7	-3,6
РЭОК к евро	143,7	135,6	-5,4	138,0	139,1	0,8	139,2	139,1	0,0
НЭОК к евро	69,2	61,8	-10,7	65,3	63,0	-3,5	63,3	63,0	-0,4
РЭОК к каз. тенге	111,6	115,5	3,5	113,3	115,9	2,3	117,3	115,9	-1,2
НЭОК к каз. тенге	105,4	113,8	7,9	105,0	113,5	8,1	117,4	113,5	-3,3
РЭОК к рос. рублю	73,6	76,3	3,7	74,8	77,3	3,4	76,5	77,3	1,1
НЭОК к рос. рублю	111,0	115,6	4,1	113,5	118,8	4,7	117,3	118,8	1,3
РЭОК к тур. лире	125,3	131,0	4,4	134,7	129,3	-4,0	130,2	129,3	-0,7
НЭОК к тур. лире	296,5	316,2	6,8	322,4	313,7	-2,7	316,8	313,7	-1,0
РЭОК к долл. США	188,2	181,4	-3,6	189,3	177,7	-6,2	183,0	177,7	-2,9
НЭОК к долл. США	98,8	90,9	-8,0	96,9	88,6	-8,6	91,5	88,6	-3,2

* предварительные данные

↓ - обесценение сома, ухудшение конкурентоспособности
↑ - укрепление сома, улучшение конкурентоспособности

Денежно-кредитная политика

Реализация денежно-кредитной политики

В отчетном квартале Правлением НБКР были приняты следующие решения по размеру учетной ставки: 28 июля – повысить на 50 б.п., до 6,50 процента; 25 августа – оставить без изменений; 29 сентября – повысить на 50 б.п., до 7,00 процента. В отношении «коридора» процентных ставок вокруг учетной ставки 30 сентября 2014 года было принято решение о повышении ставок по депозитам «овернайт» до 2,0 процента, по кредитам «овернайт» – до 9,5 процента.

¹ Приведены данные по номинальному двухстороннему обменному курсу сома, в качестве базового периода для расчета индекса используется 2000 год

² Инфляция в КР за январь-сентябрь 2014 года составила 5,0 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах, по предварительным расчетам, составил 4,8 процента.

При принятии решения учитывалась степень баланса рисков сокращения внешнего спроса, с одной стороны, и роста потребительских цен, с другой стороны.

Сценарий развития экономики, принятый за основу на августовском заседании Правления НБКР, предполагал усиление давления на обменный курс, повышение процентной ставки и сокращение темпов прироста денежной базы в среднесрочном периоде.

По фактическим данным, за третий квартал 2014 года сом ослаб на 4,7 процента; объем денежной базы на конец 3 квартала 2014 года составил 69,6 млрд. сомов, снизившись по сравнению со 2 кварталом на 3,2 процента, в годовом выражении прирост составил 0,9 процента.

В течение 3 квартала НБКР проводил следующие денежно-кредитные операции:

- на межбанковском валютном рынке НБКР проводил операции по продаже долларов США на сумму в 96,1 млн. долларов США;
- объем нот НБКР в обращении на конец 3 квартала составил 33,0 млн. сомов;
- объем выданных 7-дневных кредитов составил 700 млн. сомов;
- средненеделный объем депозитов «овернайт» составил 731,5 млн. сомов, валовый объем – 38 770,0 млн. сомов;
- средненеделный объем кредитов «овернайт» составил 280,8 млн. сомов, валовый объем – 11 583,2 млн. сомов;
- остаток задолженности коммерческих банков по выданным кредитам рефинансирования на конец сентября 2014 года составил 2 797,8 млн. сомов;
- покупка золота Национальным банком на внутреннем рынке составила 151,4 млн. сомов.

Инструменты финансового рынка

Рынок государственных ценных бумаг

График 17. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ

(млн. сомов, проценты (правая шкала))

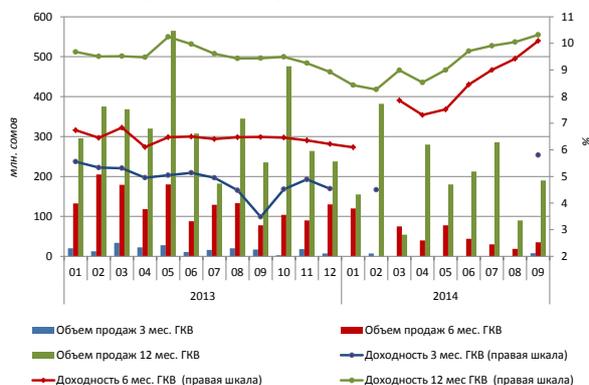


График 18. Динамика объемов продаж и доходности ГКО

(млн. сомов, проценты (правая шкала))



ГКВ

В обзорном периоде было проведено четыре аукциона по продаже ГКВ. Общий объем объявленной эмиссии векселей за июль-сентябрь 2014 года составил 1,5 млрд. сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2013 года на 16,0 процента. Объем бумаг в обращении на конец периода составил 3,1 млрд. сомов, снизившись с начала года на 34,4 процента. В связи со снижением объемов спроса (-49,6 процента) сократился и объем продаж (-43,1 процента). В третьем квартале объем продаж составил 657,4 млн. сомов. В июле-сентябре 2014 года отмечалось повышение среднемесячной доходности ГКВ по всем сегментам размещаемых на рынке бумаг. Таким образом, общая средневзвешенная доходность ГКВ в рассматриваемом периоде составила 10,0 процента (+1,6 п.п.).

ГКО

В третьем квартале рынок государственных казначейских облигаций был представлен 2-годовалыми бумагами. На конец сентября 2014 года объем ГКО, находящихся в обращении, составил 7,2 млрд. сомов, увеличившись с

График 19. Активность на межбанковском рынке кредитных ресурсов

(млн. сомов, проценты (правая шкала))



График 20. Динамика сделок на МБКР

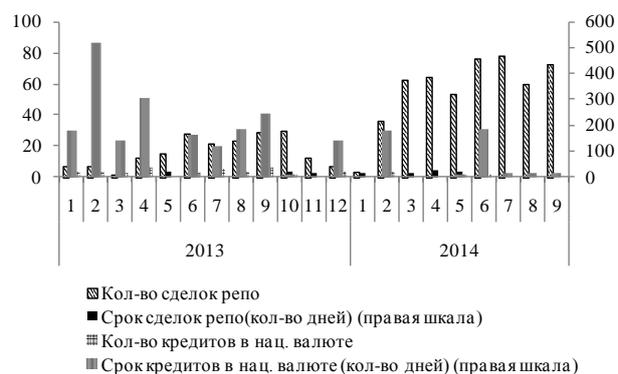


График 21. Ставки НБКР и межбанковских операций (проценты)



График 22. Динамика депозитов коммерческих банков

(млрд. сомов, проценты (правая шкала))

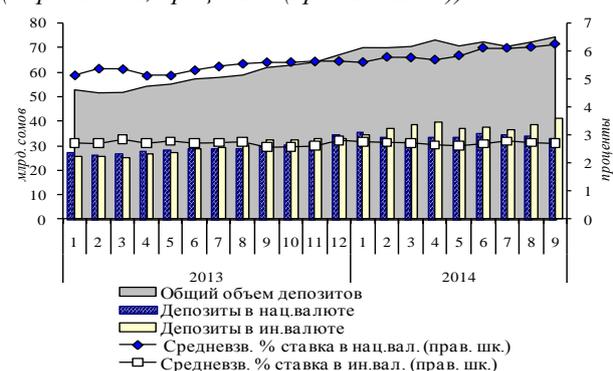


График 23. Ставки по новым депозитам в

начала года на 25,6 процента. Объявленный объем эмиссии ГКО за третий квартал 2014 года составил 923,0 млн. сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным показателем 2013 года на 60,1 процента. При увеличении объемов спроса (+63,4 процента) и продаж (в 2,0 раза), было отмечено некоторое снижение уровня средневзвешенной доходности. Объем продаж в третьем квартале 2014 года составил 1,3 млрд. сомов. Средневзвешенная доходность 2-годичных ГКО за рассматриваемый период составила 14,8 процента, снизившись на 0,1 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2013 года.

Межбанковский рынок кредитных ресурсов

В третьем квартале 2014 года продолжала нарастать активность коммерческих банков на межбанковском рынке кредитных ресурсов. Так, общий объем сомовых займов в рассматриваемом периоде составил 34,3 млрд. сомов, за счет увеличения в 3,9 раза объемов кредитов овернайт до 11,5 млрд. сомов (по установленной средневзвешенной ставке в 9,0 процента), а также роста объема сделок на условиях репо в 6,1 раза до 22,7 млрд. сомов (средневзвешенная ставка 5,7 процента). Объем кредитов в национальной валюте, выданных на стандартных условиях, снизился до 104,8 млн. сомов. Средневзвешенная ставка по данным операциям составила 9,5 процента.

Депозитный рынок

Объем депозитной базы коммерческих банков на конец сентября 2014 года составил 74,6 млрд. сомов, увеличившись с начала года на 10,8 процента. Депозиты в иностранной валюте увеличились на 25,8 процента, до 41,3 млрд. в сомовом эквиваленте, депозиты в национальной валюте, напротив, снизились на 3,4 процента до 33,3 млрд. сомов.

Под влиянием фактора укрепления доллара США долларизация депозитов с начала года выросла с 48,8 процента до 55,4 процента.

Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам в национальной

национальной валюте по категориям срочности
(проценты)

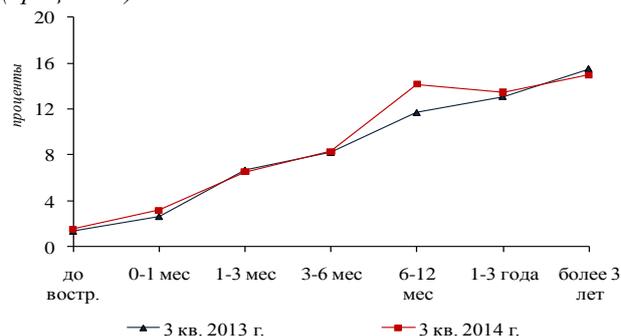


График 24. Ставки по новым депозитам в иностранной валюте по категориям срочности
(проценты)

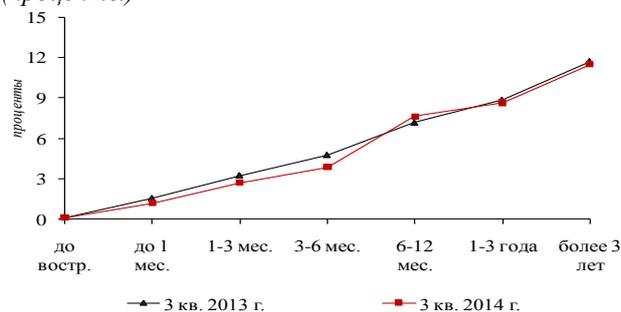


График 25. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода
(млрд. сомов, проценты (правая шкала))

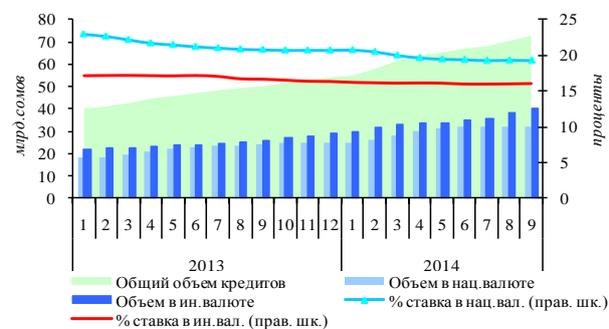


График 26. Ставки по новым кредитам в национальной валюте по категориям срочности
(проценты)

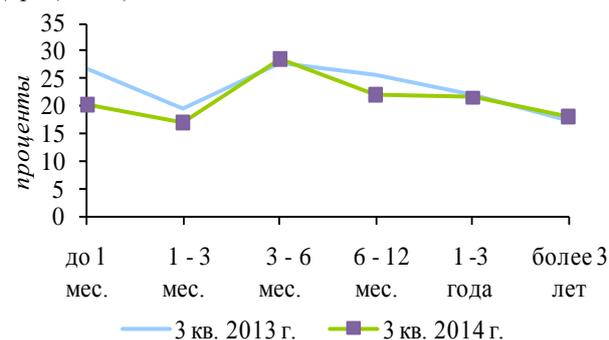


График 27. Ставки по новым кредитам в иностранной валюте по категориям срочности
(проценты)

валюте в июле-сентябре 2014 года составила 2,7 процента, снизившись на 0,3 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2013 года, по вкладам в иностранной валюте не изменилась, составив 0,8 процента. Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам до востребования в национальной валюте составила 1,5 процента, увеличившись на 0,1 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2013 года, по срочным депозитам – увеличилась на 1,9 п.п. до 12,0 процента. В иностранной валюте ставка по вновь принятым депозитам до востребования не изменилась по сравнению с аналогичным периодом 2013 года, составив 0,1 процента, по срочным депозитам – увеличившись на 0,2 п.п., составила 5,7 процента.

Кредитный рынок

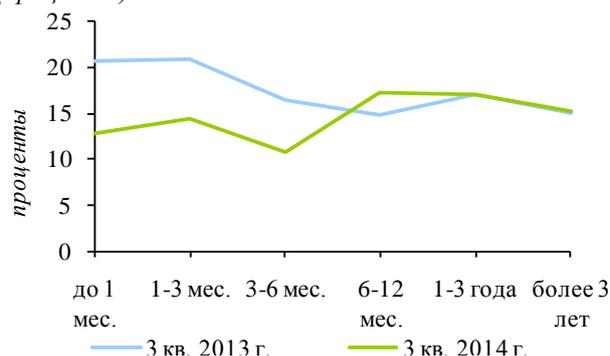
В июле-сентябре 2014 года кредитование коммерческими банками продолжало тенденцию увеличения за счет выдачи кредитов как в национальной, так и в иностранной валюте. Одним из источников кредитных ресурсов являлся проект «Финансирование сельского хозяйства-2», на конец рассматриваемого периода объем выданных кредитов составил 4,8 млрд. сомов. На конец сентября 2014 года объем кредитного портфеля коммерческих банков составил 72,5 млрд. сомов, повысившись с начала года на 34,3 процента. Из них кредиты в национальной валюте составили 32,3 млрд. сомов, увеличившись на 29,0 процента, а в иностранной валюте – 40,2 млрд. сомов в сомовом эквиваленте (+38,9 процента).

На конец рассматриваемого периода долларизация кредитного портфеля составила 55,4 процента, увеличившись с начала года на 1,8 процентного пункта.

Средневзвешенная процентная ставка за третий квартал 2014 года по вновь выданным кредитам в национальной валюте снизилась на 0,8 процентного пункта и составила 20,8 процента, в иностранной валюте – также снизилась на 0,8 процентного пункта до 15,4

иностранный валюте по категориям срочности

(проценты)



процента.

Доля просроченных кредитов на конец рассматриваемого периода составила 2,3 процента (-1,0 п.п. с начала года), доля пролонгированных – 3,4 процента (+0,2 п.п.).

Динамика монетарных индикаторов

График 28. Вклад операций Правительства и НБКР в изменение денежной базы



Денежная база

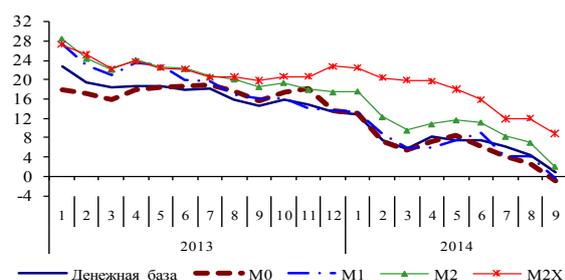
Денежная база за квартал снизилась на 3,2 процента или на 2,3 млрд. сомов. В третьем квартале на снижение денежной базы влияние оказали как операции Правительства, так и Национального банка – в равной степени на 1,2 млрд. сомов.

Влияние операций Национального банка на уменьшение денежной базы было обусловлено, в основном, операциями на валютном рынке, снизившими ее на 5,1 млрд. сомов.

Денежные агрегаты

Номинальные темпы изменения денежных агрегатов за третий квартал 2014 года имели тенденцию к понижению. Деньги вне банков (M0), узкие деньги (M1) и широкие деньги в национальном определении снизились на 5,5, 6,2 и 5,9 процента соответственно, в то время как прирост депозитов в иностранной валюте обусловил более низкие темпы сокращения широкой денежной массы M2X, включающей депозиты в иностранной валюте, - на 1,5 процента (в третьем квартале 2013 года она выросла на 4,9 процента). В годовом выражении M0 и M1 снизились на 0,9 и 0,3 процента соответственно, M2 и M2X выросли на 2,1 и 8,9 процента.

График 29. Номинальные темпы прироста денежных агрегатов (в годовом выражении)



Динамика инфляции

Индекс потребительских цен

По данным Национального статистического комитета в третьем квартале 2014 года инфляция составила 7,6 процента (3 квартал 2014 г./3 квартал 2013г.), аналогичный показатель 2013 года сложился на уровне 6,7 процента. Годовое значение инфляции (сентябрь 2014 года к сентябрю 2013 года) составило 7,4 процента.

Формирование инфляции в третьем квартале 2014 года происходило под влиянием как внутренних, так и внешних факторов. При этом в качестве внешних, помимо эффекта влияния

График 30. Динамика структуры

ИПЦ

(квартал к соот. кварталу предыдущего года)

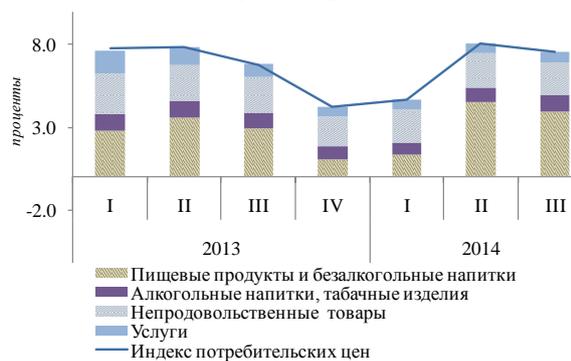


График 31. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ



График 32. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой ИПЦ



График 33. Динамика индекса потребительских цен по группам товаров (к соответствующему месяцу предыдущего года)

укрепления доллара США, выступали рост отпускных цен на ГСМ в России, а также повышение экспортных цен казахстанской пшеницы в начале августа 2014 года, что непосредственно повлияло на внутренние цены на хлебобулочные изделия. Значимый вклад в ИПЦ также внесли внутренние факторы, обусловленные повышением тарифов на холодную и горячую воду с июля т.г., а также повышением цен на зерновые и кормовые культуры на фоне неблагоприятных условий, сложившихся в сельском хозяйстве страны, вследствие позднего наступления весны и засухливого лета 2014 года.

Индекс цен на продовольственные товары в третьем квартале текущего года вырос на 8,1 процента. Влияние на формирование цен в данной группе товаров оказало, в основном, повышение цен на хлебобулочные изделия на 7,3 процента и мясо на 10,5 процента. Рост цен на молочные изделия на 15,0 процента также внес определенный вклад на общий уровень цен.

Сдерживающее влияние на рост общего уровня цен оказало снижение индекса потребительских цен товарной группы «масла и жиры» на 5,1 процента на фоне высокого урожая масличных культур в России и Украине, основных импортерах данной продукции в Кыргызстан.

По сравнению с третьим кварталом 2013 года прирост индекса цен на непродовольственные товары в третьем квартале 2014 года составил 6,7 процента. Наибольший вклад в рост цен на непродовольственные товары внесло удорожание группы товаров «одежда и обувь», которая выросла в цене на 8,7 процента. Предметы домашнего обихода и бытовая техника подорожали на 7,3 процента и услуги ЖКХ – на 3,8 процента. Стоимость горюче-смазочных материалов выросла на 18,6 процента, в том числе отмечался рост цен как на бензин, так и на дизельное топливо.

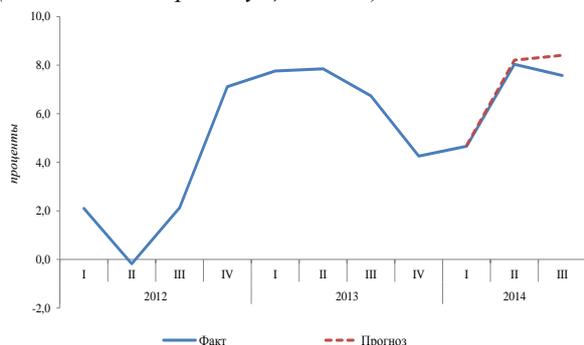
Прирост цен на платные услуги в третьем квартале 2014 года составил 4,8 процента (в третьем квартале 2013 года – 5,6 процента). Рост индекса в данной группе, в основном, обусловлен повышением цен на услуги отдыха (+8,0 процента) и образования (+7,4 процента). Ограничивающим фактором роста цен в данной группе явилось снижение цен на услуги гостиниц и ресторанов на 3,4 процента.

Базовая инфляция в 3 квартале 2014 года по сравнению с 3 кварталом 2014 года, рассчитываемая по методике НСК КР, составила 7,6 процента.

Сравнение прогноза с фактом

График 34. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. соотв. кв. предыдущего года)



Среднеквартальный уровень инфляции сложился ниже прогнозного на 0,8 п.п. и составил 7,6 процента (3 квартал 2014 г./3 квартал 2013г.). Отклонение прогнозируемого значения инфляции от фактического обусловлено более сильным проявлением сезонного фактора; более медленными, чем ожидалось, темпами прироста цен на плодоовощную продукцию как результат сезонного увеличения предложения, а также отложением эффекта влияния роста цен на ГСМ на более поздний период.

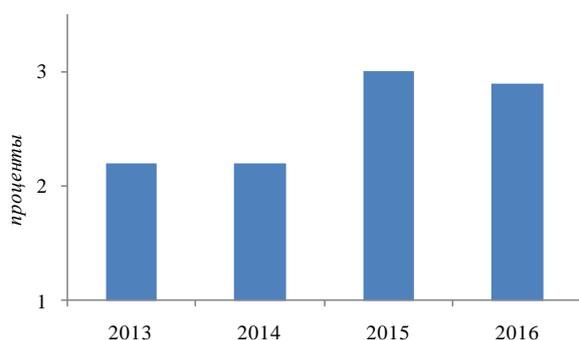
Среднесрочный прогноз

Предположения о внешней среде

Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

График 35. Рост реального ВВП США

(год к году, %)



Источник: ИА «Блумберг»

США

Уверенные темпы восстановления экономики США во втором и третьем кварталах текущего года позволили компенсировать спад экономической активности в начале года. С учетом положительных тенденций в экономике, выраженных в росте инвестиций в основные фонды и объемов экспорта, прирост ВВП по итогам текущего года ожидается на уровне 2,2 процента. Восстановление мировой экономики от последствий глобального финансового кризиса, а также модернизация инфраструктуры США и рост человеческого капитала будут способствовать укреплению американской экономики в среднесрочной перспективе. Среди факторов риска называется замедление экономик европейских стран и Японии.

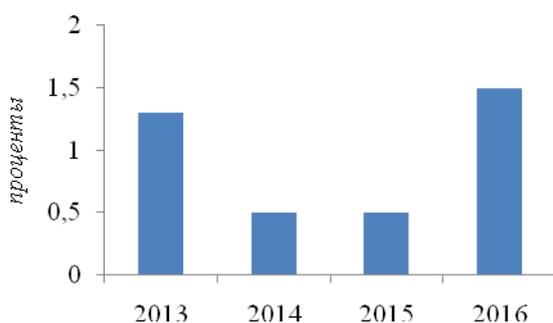
Вместе с тем, наблюдаемый подъем экономической активности и улучшение ситуации на рынке труда позволили монетарным властям США завершить программу количественного смягчения в октябре текущего года. Инфляция в 2014 году ожидается на уровне 1,8 процента, в 2015-2016 годах – в пределах 2,0-2,2 процента.

Россия

Сохранение совокупного действия неблагоприятных факторов внешнего характера, такие как ужесточение санкций против РФ, падение цен на нефть,

График 36. Рост реального ВВП России

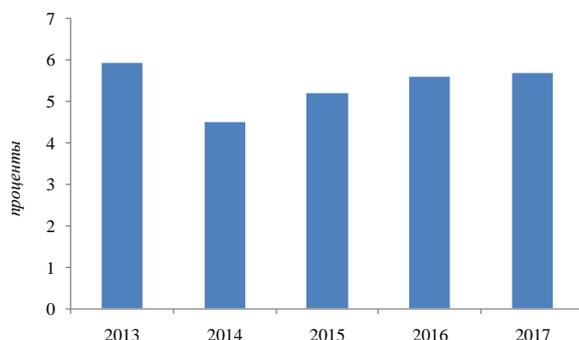
(год к году, %)



Источник: МВФ

График 37. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году, %)



Источник: ИА «Блумберг»

продолжающийся отток капитала, и факторов структурного характера определяют замедление темпов роста экономики России как в текущем, так и в следующем году.

Прогнозы роста экономики России в 2015-2016 годы были пересмотрены в сторону снижения, прогноз роста ВВП РФ на 2014 год сохранен на уровне 0,5 процента. В 2015 году в России ожидается стагнация с умеренным приростом ВВП (до 0,5 процента вместо 1,5 процента), а в 2016 году, при снятии наложенных санкций против РФ, возможно умеренное восстановление роста экономики России (до 1,5 процента вместо 2,3 процента).

На курс рубля оказывают и будут в дальнейшем оказывать влияние санкции, введенные в отношении крупнейших банков и компаний России, отток иностранного капитал, динамика цен на нефть, а также риски дальнейшего ужесточения санкций со стороны западных стран.

По прогнозам Банка России, до конца 2014 года инфляция сохранится на уровне выше 8 процентов, превысив ранее установленный целевой показатель на уровне 5,0 процента.

Казахстан

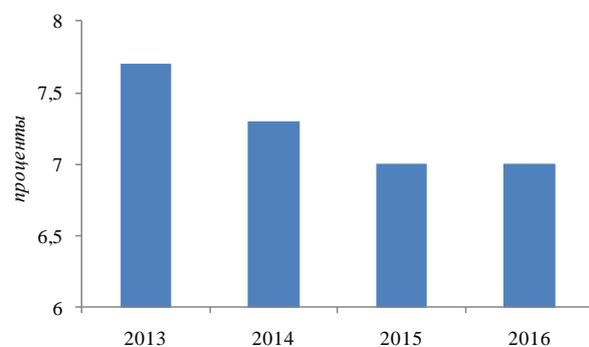
В результате очередной задержки коммерческой добычи нефти на месторождении Кашаган до конца 2016-начала 2017 года, сокращения производства в нефтяной отрасли, ослабления внешнего спроса на металлы и металлургическую продукцию со стороны Китая и России и, как следствие, замедления темпов роста сектора услуг в сфере торговли и транспорта, оценка роста экономики Казахстана на 2014-2016 годы была пересмотрена в сторону снижения (4,5, 5,2 и 5,6 процента соответственно). Ожидается, что казахстанская экономика достигнет роста в 5,7 процента в 2017 году, главным образом, за счет роста нефтяного производства.

Инфляция в Казахстане ожидается на уровне 6,8 процента в 2014 году, ее ускорению к концу года будет способствовать снятие в предстоящие месяцы контроля цен на базовые продукты питания и услуги коммунального снабжения и общественного транспорта, который был установлен после февральской девальвации тенге. По официальному прогнозу Национального банка РК, параметры по инфляции на конец года (с учетом девальвации) сохранятся в

прогнозируемом ранее коридоре 6-8 процентов с последующим снижением в среднесрочном периоде до уровня 5-7 процентов.

График 38. Рост реального ВВП Китая

(год к году, %)



Источник: ИА «Блумберг»

Китай

В Китае наблюдается последовательное замедление темпов экономического роста по мере осуществления властями страны структурных реформ в экономике. Происходящий переход от модели, основанной на экспорте и инвестициях, к ориентации на внутреннее потребление призван обеспечить устойчивое развитие страны в долгосрочной перспективе, однако в краткосрочном периоде негативно сказывается на темпах роста экономики. Дополнительным фактором замедления экономического роста в текущем году явилось сокращение рынка недвижимости, с учетом которого прирост ВВП по итогам года ожидается несколько ниже целевого ориентира правительства КНР в 7,5 процента. В 2015-2016 годах прогнозируется снижение темпов экономического роста до 7,0 процента в силу трансформации экономики страны и замедления роста кредитования и инвестиций.

Среднесрочный прогноз

График 39. Прогноз реального ВВП



Развитие реального сектора экономики

Прогноз предполагает сохранение высокой зависимости экономического развития нашей страны от внешнего спроса. В прогнозе заложено предположение о том, что экономическая ситуация в России – основном торговом партнере Кыргызстана, будет оставаться сложной. Темпы экономического роста в Российской Федерации в 2015 году останутся на уровне не выше 0,5 процента. Стагнация экономики России будет обусловлена медленной реализацией структурных преобразований, сохранением воздействия «санкционных войн», продолжением оттока капитала, ограниченным доступом российских компаний и финансовых институтов к мировым рынкам капитала. Сохранится давление на обменный курс рубля, динамика которого будет волатильной с учетом перехода ЦБРФ к инфляционному таргетированию и изменения подхода к реализации курсовой политики. Мировые цены на нефть будут колебаться в диапазоне 90-100 долларов США за баррель.

Замедление деловой активности в странах -

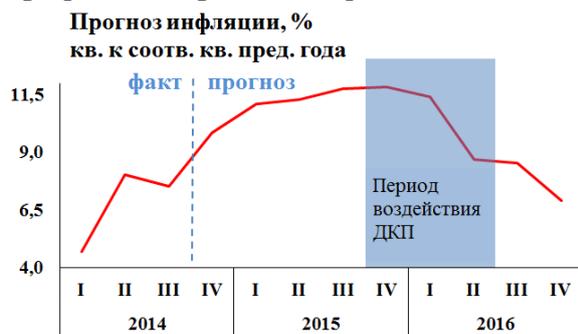
основных торговых партнерах обусловит сохранение слабого внешнего спроса, который продолжит оказывать влияние на замедление темпов экономического роста в нашей стране. При этом, объем производства на руднике Кумтор, по-прежнему, не будет создавать значительного вклада в динамику ВВП.

Сохранение напряженной экономической ситуации в России продолжит сказываться на объемах притока денежных переводов, вследствие чего внутренний потребительский спрос будет и далее замедляться.

В последующем, восстановление внешнего спроса будет способствовать ускорению внутреннего экономического роста.

По данному сценарию прогноз экономического роста Кыргызской Республики в 2014 году пересмотрен в сторону понижения с 4,0 до 3,3 процента, в 2015 году с 2,7 до 1,8 процента и в 2016 с 4,7 до 3,6 процента.

График 40. Прогноз инфляции



Инфляция

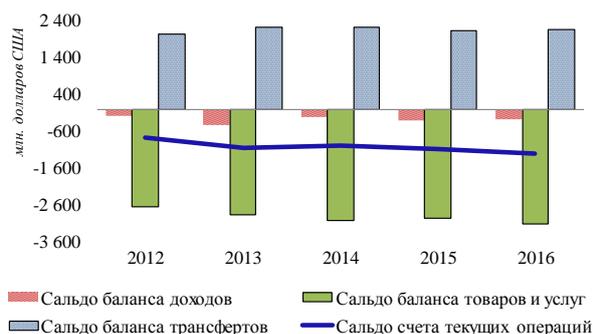
Мировые цены на продовольственные товары сохраняют понижительную динамику. Ожидается, что мировые цены на продукты питания в обозримом будущем будут ниже, чем прогнозировалось ранее. В среднесрочной перспективе ожидается сохранение присутствия инфляционного давления со стороны обменного курса сома с постепенным угасанием. В краткосрочном периоде сохраняется влияние инфляционных ожиданий, связанных с вступлением Кыргызстана в Таможенный союз. Таким образом, инфляция к концу 2014 года в годовом выражении составит 10,9 процента вместо ранее прогнозируемого уровня в 10,6 процента. Оценки по инфляции на среднесрочную перспективу также были пересмотрены в сторону повышения. Новый прогноз инфляции в среднем за 2015 и 2016 годы составляет 11,5 и 8,8 процента соответственно.

Платежный баланс

По итогам 2014 года дефицит счета текущих операций ожидается на уровне 13,6 процента к ВВП, что ниже уровня прошлого года на 0,9 процентных пункта (дефицит текущего счета без учета досчетов составит 18,7 процента к ВВП).

Сокращение объема досчетов в отчетном году обусловит снижение общего объема экспортных поставок на 15,5 процента (до 2 365,4 млн. долларов США). Динамика

График 41. Прогнозные данные по счету текущих операций



экспорта без учета досчетов будет предопределена снижением внешнего спроса вследствие замедления экономик основных стран-торговых партнеров¹, ужесточением правил ввоза товаров на территорию стран-участниц Таможенного союза, а также рядом внутренних неблагоприятных факторов², в результате чего экспорт без учета досчетов снизится на 2,8 процента (до 1 990,5 млн. долларов США). При этом устойчивая работа золоторудных компаний позволит увеличить экспортные поставки золота на 4,9 процента (до 773,2 млн. долларов США)³.

Учитывая тенденции, сложившиеся по итогам девяти месяцев текущего года, а также возможное дальнейшее снижение внутреннего спроса вследствие удорожания импорта (главным образом, за счет обесценения обменного курса сома) в четвертом квартале 2014 года, в целом по 2014 году прогнозируется сокращение поступлений энергопродуктов и потребительских товаров, что отразится на снижении импорта на 5,4 процента.

Таким образом, по итогам 2014 года прогнозируется увеличение дефицита торгового баланса на 4,6 процента (без учета дооценки ожидается снижение торгового дефицита на 6,9 процента).

Учитывая прогнозируемое замедление экономик стран пребывания трудовых мигрантов⁴, а также значительное обесценение обменного курса российского рубля, ожидается снижение чистого притока частных трансфертов на 1,2 процента. Вместе с тем, прогнозируется увеличение притока денежных грантов в государственный сектор, что в целом отразится на росте поступлений официальных трансфертов на 35,7 процента. В результате, в 2014 году ожидается увеличение чистого притока текущих трансфертов на уровне 0,2 процента, с номинальным объемом 2 243,2 млн. долларов США.

Традиционно, финансирование дефицита текущего счета будет осуществляться за счет притока капитала по финансовому счету, в первую очередь, за счет чистых поступлений внешних займов на уровне 507,8 млн. долларов США (в том числе в государственный сектор в размере 430,7 млн. долларов США, в частный

График 42. Прогнозные данные по счету операций с капиталом и финансовому счету



¹ В 2014 году ожидается рост экономики РФ на 0,5 процента, Казахстана – на 4,5 процента.

² Засушливый год и маловодье, вследствие чего прогнозируется сокращение экспорта сельскохозяйственной продукции и электрической энергии.

³ При условии сохранения мировых цен в среднем на уровне 1 271,0 долларов США за тр. унцию и обеспечении добычи золота на Кумторе на уровне 590 тыс. унций в 2014 году.

⁴ Прогнозируется замедление российской экономики в 2014 году до 0,5 процента.

сектор – 77 млн. долларов США) и прямых иностранных инвестиций (151,4 млн. долларов США).

В результате, общее сальдо платежного баланса сложится отрицательным на уровне 161,7 млн. долларов США. Уровень покрытия резервных активов НБКР останется на безопасном уровне (3,9 месяцев импорта).

В 2015 году основным фактором, определяющим состояние платежного баланса, станет вступление Кыргызской Республики в Таможенный Союз.

В данном периоде прогнозируется ухудшение состояния торгового баланса страны, обусловленное опережающим снижением экспортных поступлений (снижение на 8,1 процента) по сравнению с импортными поставками (снижение на 2,5 процента). Вместе с тем, снижение экспорта без учета досчетов ожидается на уровне 0,2 процента.

Снижение объемов экспорта с учетом досчетов будет преимущественно обусловлено снижением объема дооценок по реэкспорту нефтепродуктов в Республику Таджикистан и по торговле «челноков» (в целом на 187,4 млн. долларов США). Помимо этого, прогнозируемое снижение цен на золото приведет к сокращению общего объема экспорта драгоценного металла в среднем на 5,9 процента. Вместе с тем, вступление в Таможенный Союз создаст предпосылки для роста экспорта без учета золота и досчетов в среднем на 3,7 процента, обеспеченное, главным образом, увеличением поставок сельскохозяйственной и швейной продукции.

В данном периоде ожидается снижение объема импорта на 2,5 процента. Прогнозируется сокращение импортных поставок из стран дальнего зарубежья на 7,7 процента, главным образом, за счет удорожания импорта вследствие повышения уровня тарифных ставок¹ после вхождения в Таможенный Союз. Вместе с тем, снижение импортных поступлений из стран дальнего зарубежья будет частично компенсировано поставками из стран Таможенного союза, что наряду с увеличением поставок энергопродуктов приведет к росту импорта из стран СНГ на уровне 2,6 процента.

¹ По оценкам НБКР, повышение таможенных ставок на импорт из стран вне ТС может привести к сокращению импорта из стран дальнего зарубежья в 2015 году на 7,4 процента. Прогнозируется сокращение поступлений таких крупнейших товарных позиций как одежда, обувь, мясо и мясoproductы, конструкции из чугуна, стали и алюминия, медикаменты, чугун и сталь, легковые автомобили, древесина.

Прогнозируемый сдержанный темп роста экономики Российской Федерации, а также существенные темпы обесценения курса российского рубля будут факторами снижения поступлений частных трансфертов на 1,4 процента. Наряду с этим, снижение денежных грантов, получаемых официальным сектором, обусловит сокращение чистого притока по статье «текущие трансферты» на 4,0 процента.

Таким образом, дефицит текущего счета в 2015 году прогнозируется на уровне 17,5 процента к ВВП (без учета досчетов на уровне 21,3 процента к ВВП).

Финансирование дефицита текущего счета будет осуществляться за счет притока по счету операций с капиталом в размере 371,5 млн. долларов США¹, прямых иностранных инвестиций в среднем на уровне 301,1 млн. долларов США и чистого притока кредитов на уровне 161,1 млн. долларов США.

В целом, общий платежный баланс в 2015 году ожидается отрицательным в размере 118,9 млн. долларов США. Уровень резервных активов для покрытия импорта товаров и услуг прогнозируется на безопасном уровне (3,6 месяца импорта).

В 2016 году ожидается дальнейшее ухудшение счета текущих операций (19,7 процента к ВВП).

Увеличение объема импорта на 1,6 процента² наряду с сокращением экспортных поставок на 4,3 процента³ определяют рост торгового дефицита на 5,8 процента (до 3 180,7 млн. долларов США).

Восстановление темпов роста экономик России и Казахстана и стабилизация обменного курса российского рубля в 2016 году окажут положительное воздействие на объем поступлений частных трансфертов, которые вырастут на 2,0 процента и достигнут 2 141,2 млн. долларов США.

Увеличение притока инвестиций до 457,3 млн. долларов США, а также поступления кредитов в размере 221,4 млн. долларов США обеспечат основную сумму поступлений по финансовому счету.

Общее сальдо платежного баланса по итогам 2016 года сложится отрицательным в

¹ Ожидается поступление гранта от стран Таможенного союза для обустройства границ в связи с вхождением в ТС в размере 300 млн. долларов США.

² Рост импорта по прогнозам будет обеспечен ростом поставок из стран СНГ на 4,5 процента, в то время как импорт из стран дальнего зарубежья снизится на 1,8 процента.

³ Снижение в основном за счет поставок в страны дальнего зарубежья на 14,1 процента (за счет переориентации экспорта в страны ТС); экспорт в страны СНГ вырастет на 4,5 процента. Экспорт без учета досчетов возрастет на 0,4 процента.

размере 54,4 млн. долларов США. Резервные активы покроют 3,5 месяца будущего импорта товаров и услуг.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2014 – 2016 годы сохраняются следующие риски:

- возможный сбой работ по разработке месторождения «Кумтор»;
- волатильность мировых цен на золото и нефть;
- изменение экономической ситуации в странах – торговых партнерах;
- недопоступление запланированных объемов иностранных кредитов в государственный сектор;
- изменение условий торговли со странами - основными торговыми партнерами.
- волатильность обменного курса стран-основных торговых партнеров.