

Одобен
постановлением Правления
Национального банка
Кыргызской Республики
от «30» мая 2016 года № 22/1

**Отчет о денежно-кредитной политике
(обзор инфляции в Кыргызской Республике).
I квартал 2016 года**

Содержание

| | |
|--|-----------|
| Резюме | 3 |
| Глава 1. Внешняя среда | 4 |
| 1.1. Экономическое развитие стран – основных торговых партнеров..... | 4 |
| 1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки | 6 |
| Глава 2. Макроэкономическое развитие | 8 |
| 2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг | 8 |
| 2.2. Внешний сектор..... | 11 |
| Глава 3. Денежно-кредитная политика | 14 |
| 3.1. Реализация денежно-кредитной политики | 14 |
| 3.2. Инструменты финансового рынка | 147 |
| 3.3. Динамика монетарных индикаторов..... | 18 |
| Глава 4. Динамика инфляции..... | 20 |
| 4.1. Индекс потребительских цен..... | 20 |
| 4.2. Сравнение прогноза с фактом..... | 21 |
| Глава 5. Среднесрочный прогноз..... | 22 |
| 5.1. Предположения о внешней среде..... | 22 |
| 5.2. Среднесрочный прогноз..... | 24 |

Резюме

В I квартале 2016 года наблюдалась устойчивая тенденция снижения уровня потребительских цен. Среднегодовое значение инфляции в марте 2016 года составило 1,2 процента, годовой показатель снизился до 0,5 процента с 3,4 процента на конец 2015 года. Частично это объясняется снижением потребительского спроса, частично – факторами предложения: в годовом выражении цены на энергоносители снизились, а благоприятные климатические условия и хороший урожай привели к дефляции в продовольственной группе товаров. Однако по компонентам потребительской корзины ценовая динамика остается неравномерной. По сравнению с соответствующим кварталом 2015 года в отчетном квартале цены на продовольственные товары снизились на 6,4 процента, а другие товарные группы выросли в цене в диапазоне от 6,5 до 11,7 процента.

Произошел спад экономики страны. В результате сокращения производства на крупнейшем золотодобывающем предприятии страны по итогам I квартала 2016 года реальный ВВП снизился до 4,9 процента. Наряду с этим, слабый внешний и внутренний спрос на отечественную продукцию продолжал оказывать отрицательное влияние на экономическую активность в стране. Без учета производства на предприятиях «Кумтор» прирост реального ВВП составил 1,0 процента.

Профицит государственного бюджета по итогам I квартала 2016 года составил 2,7 млрд сомов или 3,4 процента к ВВП (в январе-марте 2015 года профицит бюджета составлял 0,5 млрд сомов или 0,6 процента к ВВП). Основной причиной роста профицита было финансирование расходной части бюджета на 75,3 процента. Доходы по сравнению с аналогичным показателем 2015 года выросли на 37,3 процента, что было обеспечено исполнением плана по сбору неналоговых доходов на 121,1 процента; план по сбору налоговых доходов исполнен на 95,9 процента.

По итогам I квартала 2016 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с положительным сальдо в размере 128,1 млн долларов США. Дефицит текущего счета в I квартале 2016 года снизится на 41,3 процента и составит 181,6 млн долларов США, что, главным образом, будет обусловлено снижением торгового дефицита.

В странах-основных торговых партнерах экономическая ситуация оставалась сложной. В I квартале 2016 года рост экономики Китая составил 6,7 процента, в России и Казахстане наблюдался спад экономики на уровне 1,4 процента и 0,2 процента соответственно.

На внутреннем валютном рынке наблюдалась стабильная ситуация с тенденцией к укреплению сома к концу I квартала 2016 года. Национальный банк с целью сглаживания резких колебаний обменного курса проводил операции на валютном рынке как по покупке иностранной валюты, так и по ее продаже. В I квартале по валютным интервенциям сложилась чистая продажа в размере 3,3 млн долларов США. За рассматриваемый период сом укрепился на 7,7 процента.

Денежная база за I квартал 2016 года сократилась на 1,3 процента, а в годовом выражении увеличилась на 17,2 процента. Широкая денежная масса M2X, включающая депозиты в иностранной валюте, за отчетный квартал снизилась на 5,4 процента до 135,4 млрд сомов. В годовом выражении рост M2X составил 13,1 процента.

Глава 1. Внешняя среда

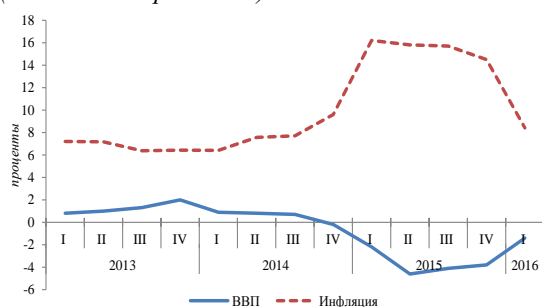
1.1. Экономическое развитие стран-основных торговых партнеров

Сложная экономическая ситуация в странах-основных торговых партнерах продолжает оставаться фактором, влияющим на сокращение внешнего спроса на отечественную продукцию. В экономике России негативный эффект структурного сдвига цен на нефть на низкие уровни и действия санкций ряда стран, возможно, во многом уже абсорбирован, одним из признаков чего может служить динамика курса российского рубля и уровня инфляции. В Казахстане последствия значительного обесценения тенге продолжают оказывать влияние на инфляцию в соседней стране.

Россия

График 1.1.1. Динамика ВВП и инфляции в России

(в годовом выражении)



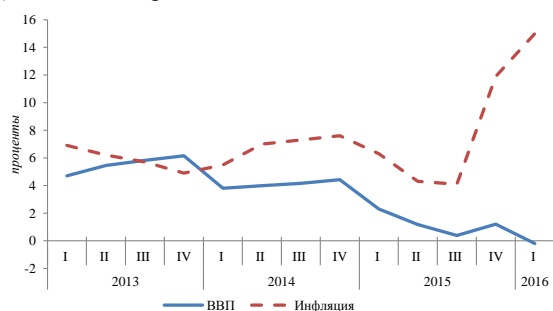
Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг»

В I квартале 2016 года экономика России продолжала находиться в состоянии стагнации, но при этом темп экономического спада, начиная с середины 2015 года, замедляется. По итогам I квартала 2016 года спад экономики России составил 1,4 процента. В отрицательной зоне находились обрабатывающее производство (-3,1 процента), сектор услуг (-1,4 процента) и строительство (-1,6 процента). Индекс производства продукции сельского хозяйства продемонстрировал положительную динамику (+2,8 процента). В I квартале 2016 года темпы потребительской инфляции замедлились и вернулись на уровень докризисного периода. В январе-марте 2016 года к январю-марту 2015 года инфляция составила 8,4 процента. В годовом выражении инфляция снизилась с 9,8 процента в январе до 7,3 процента в марте. Основное сдерживающее влияние на инфляцию оказало сокращение потребительского спроса вследствие продолжающегося падения реальных доходов населения, наблюдаемого с 2014 года, и перехода на экономичное потребление. Вклад в замедление темпов инфляции также оказали рост предложения более дешевой отечественной продукции в результате импортозамещения и укрепления рубля.

Казахстан

График 1.1.2. Динамика ВВП и инфляции в Казахстане

(в годовом выражении)



Источник: агентства РК по статистике, расчеты Национального банка

Влияние таких факторов, как низкие цены на нефть, снижение внешнего спроса ввиду замедления экономики Китая и спада в России, а также сокращение притока иностранных инвестиций, привело к снижению экономики Казахстана в I квартале 2016 года на 0,2 процента. Уровень промышленного производства снизился (-0,8 процента), в основном, из-за сокращения добычи нефти, угля, железной руды, а также спада производства продуктов нефтепереработки и машиностроения. При этом снижение внутреннего спроса населения вследствие сокращения реальных доходов населения и наличия высоких ставок по кредитам сказалось на сокращении объема оптовой и розничной торговли (- 6,0 процента).

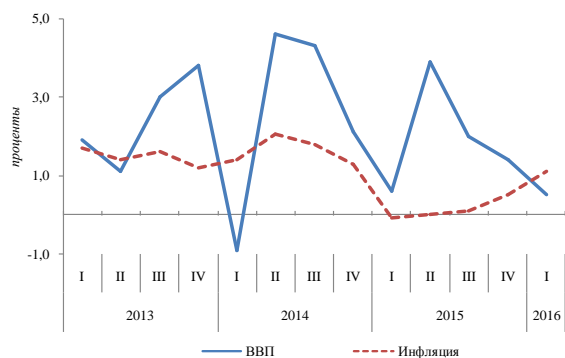
Несмотря на ослабление шоков со стороны спроса, рост инфляции, наблюдаемый с конца III квартала 2015 года, продолжился и в I квартале 2016 года, что объясняется, главным образом, сохранением влияния существенного обесценения национальной валюты

после отмены валютного коридора 20 августа 2015 года и перехода к режиму плавающего обменного курса. В марте 2016 года инфляция в годовом выражении составила 15,7 процента. Продовольственные товары подорожали на 12,7 процента, непродовольственные товары – на 26,5 процента, услуги – на 9,1 процента. Среднегодовое значение инфляции в I квартале 2016 года сложилось на уровне 15,0 процента.

США

График 1.1.3. Динамика ВВП и инфляции в США

(в годовом выражении)



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

В начале 2016 года наблюдалось замедление темпов роста американской экономики. По официальным данным, в первом квартале текущего года ВВП США вырос на 0,5 процента (относительно предыдущего квартала в пересчете на годовые темпы). Квартал начался со значительной турбулентности на финансовых рынках и характеризовался сдержанностью инвестирования и более медленным ростом потребительских расходов. На фоне сохранения цен на нефть на относительно низком уровне инвестиции в горные и геологоразведочные работы сократились на 86,0 процента. Продолжилось расширение дефицита внешней торговли ввиду негативного влияния все еще крепкой позиции

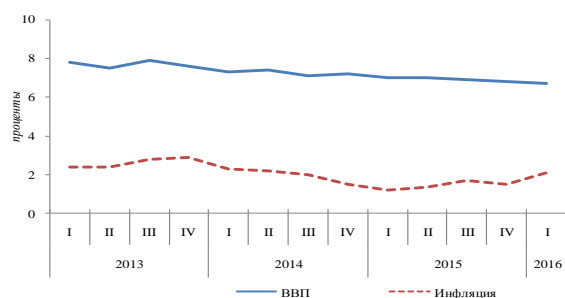
доллара США на внешний спрос. Действие данных факторов, а также продолжившееся снижение расходов на приобретение товарно-материальных запасов обусловили сокращение частных инвестиций в первом квартале на 3,5 процента. Потребительские расходы, являющиеся основным драйвером роста активности в США, оказали поддержку росту экономики, однако в меньшей степени, чем в предыдущих кварталах.

Темп прироста ИПЦ в марте 2016 года к соответствующему месяцу предыдущего года составил 0,9 процента, снизившись с 1,0 процента в феврале. Годовое значение инфляции находится ниже целевого ориентира ФРС США «около 2 процентов», что обусловлено снижением цен на товары топливно-энергетической группы на 12,6 процента с марта 2015 года. Цены на продовольственные товары повысились на 0,8 процента в годовом выражении, остальные товары и услуги – на 2,2 процента.

Китай

График 1.1.4. Динамика ВВП и инфляции в Китае

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

Темпы замедления роста экономики Китая стабилизировались благодаря положительным тенденциям в секторе недвижимости и динамике инвестиций. По данным властей КНР, в первом квартале текущего года прирост ВВП составил 6,7 процента, замедлившись с 6,8 процента в четвертом квартале 2015 года. Восстановление рынка недвижимости, в котором было зарегистрировано повышение продаж и уровня цен на новое жилье, подстегнуло рост инвестиций в сектор на 6,2 процента в январе-марте текущего года относительно

соответствующего периода предыдущего года.

В целом темпы роста инвестиций в основные фонды и объемы промышленного производства в первом квартале демонстрировали повышательную динамику. Также фактором, поддержавшим рост активности, явилось повышение кредитования экономики.

Объем вновь выданных кредитов в первом квартале текущего года был на 25,3 процента выше, чем в первом квартале предыдущего года, а денежный агрегат М2 на конец марта вырос на 13,4 процента за двенадцать месяцев.

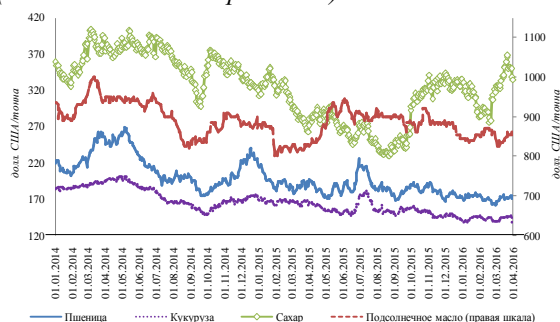
В марте 2016 года прирост ИПЦ в годовом выражении составил 2,3 процента, не изменившись с февральского уровня. Существенный вклад в инфляцию внесло подорожание продовольственных товаров на 6,0 процента, в частности, значительно выросли цены на свежие овощи и мясные изделия. Снижение индекса цен зафиксировано в товарной группе, включающей транспорт и топливо. Годовое значение инфляции остается ниже целевого ориентира, установленного на уровне «около трех процентов».

1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

Сложившиеся благоприятные условия на внешних рынках продовольственных товаров и сырья в целом оказали сдерживающее воздействие на рост внутренних цен, учитывая высокую долю импорта в продовольственной группе и значительный вес продовольственных товаров в корзине ИПЦ, составляющий около 47 процентов.

Продовольственный рынок

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

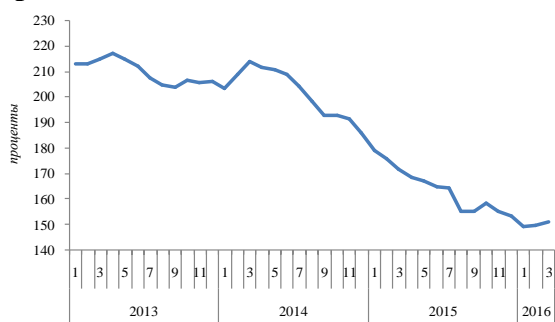


На рынках основных продовольственных товаров наблюдалась стабильная ценовая ситуация. Вместе с этим влияние природно-климатического явления Эль-Ниньо¹ наряду с другими факторами явилось причиной волатильности цен на рынке сахара и подорожания некоторых растительных масел.

Явление Эль-Ниньо обусловило засушливую погоду в странах Азии, производящих сахар, а излишнее выпадение осадков в южных регионах Бразилии стало причиной задержек в сборе урожая сахарного

тростника. Также сообщалось о росте использования сахарного тростника для производства биотоплива вместо сахара, что имело понижающее влияние на производство и предложение сахара. На фоне действия данных факторов цены на сахар на мировых рынках в целом находились на относительно высоком уровне. Из основных растительных масел значимый рост цен продемонстрировало пальмовое масло, что оказало повышательное влияние и на котировки соевого масла. Влияние Эль-Ниньо проявилось в засушливости в странах Азии, что стало причиной ухудшения перспектив производства пальмового масла в Малайзии и Индонезии. Цены на подсолнечное масло в течение отчетного квартала имели слабо нисходящую динамику.

График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО



Ситуация на рынках зерновых в январе-марте текущего года была стабильной, цены в целом несколько снизились. Понижение цен на пшеницу происходило на фоне положительных оценок по урожаю и ожиданий достаточных объемов предложения в предстоящем периоде в сочетании с некоторым смягчением спроса. Цены на кукурузу также несколько снизились ввиду благоприятных погодных условий в Южной Америке и увеличения посевных площадей в США.

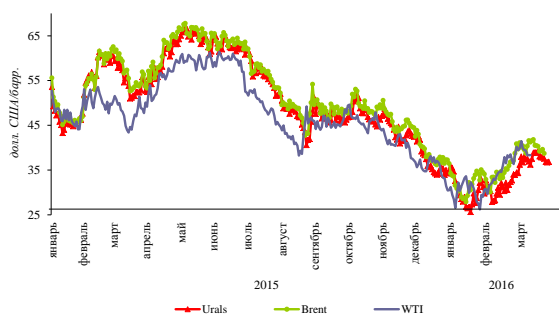
Индекс ФАО (Food and agriculture

¹Эль-Ниньо – природное явление, которое происходит с интервалом в 2-7 лет и характеризуется усилением дождей в Южной Америке (вплоть до наводнений) и засухой в Южной и Юго-Восточной Азии, что негативно влияет на урожай сельскохозяйственных культур.

organization) при слабо повышательной динамике в первом квартале текущего года в среднем был на 3,6 процента ниже, чем в предшествующем квартале и на 14,5 процента ниже, чем в первом квартале 2015 года. В январе-марте текущего года небольшой рост индекса был, главным образом, обусловлен ростом индекса цен на сахар и растительные масла.

Рынок энергоносителей

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



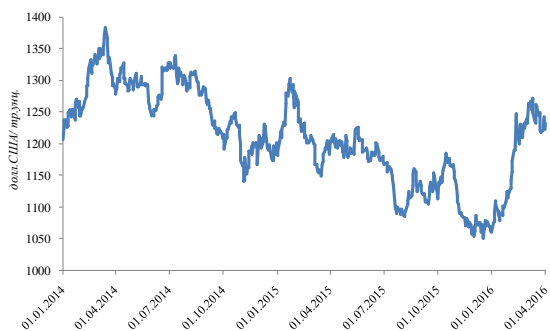
Цены на мировом рынке нефти в первом квартале 2016 года стали постепенно двигаться вверх. Цены на основные сорта нефти (Urals, Brent, WTI) колебались в диапазоне 26,2-41,8 доллара США за баррель. Повышательная динамика цены на нефть на мировом рынке энергоносителей была обусловлена спекуляцией участников рынка на фоне новостей о возможной договоренности по сокращению объемов добычи нефти, необходимой для смягчения ценового спада

сырой нефти. При этом американские производители нефти продолжили сокращать добычу нефти и газа на фоне низких цен и переизбытка предложения на мировых рынках сырья.

Несмотря на текущую восходящую динамику цен на мировом рынке энергоносителей, сохраняются такие структурные факторы, сдерживающие рост цен, как замедление экономик импортеров нефти, ослабление валют развивающихся стран, превышение предложения нефти над спросом, а также нестабильность геополитической обстановки в отдельных регионах мира.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

В I квартале текущего года цены на золото существенно повысились с многолетних минимумов, достигнутых в конце 2015 года. Снижение цен в предыдущем квартале было обусловлено повышением базовой ставки ФРС США в декабре и ожиданиями ее дальнейшего повышения в 2016 году, что повысило инвестиционную привлекательность ценных бумаг США, являющихся альтернативным золоту направлением инвестирования.

Однако в первом квартале 2016 года на фоне статистических данных по экономике США возросла вероятность более медленного повышения ставок в текущем году, чем предполагалось ранее. Также в отчетном квартале наблюдалась высокая турбулентность на финансовых рынках США и Китая, в еврозоне базовая процентная ставка была понижена до нулевого уровня, а в Японии сохранялась отрицательная базовая ставка. В данных условиях риски финансовых потерь и снижение доходов по ценным бумагам повысили инвестиционный спрос на золото и оказали поддержку росту цены на металл. Сдерживающее влияние на рост котировок имел относительно низкий спрос на физическое золото, отмечавшийся в азиатских странах.

Глава 2. Макроэкономическое развитие

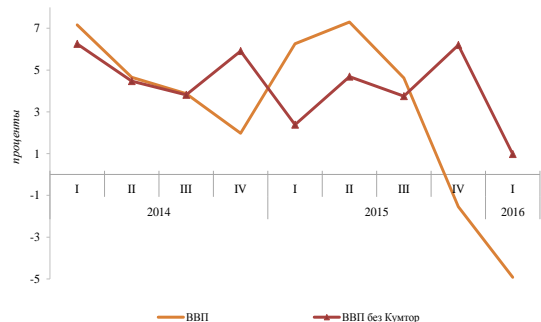
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

Уменьшение объемов выпуска продукции на крупнейшем золотодобывающем предприятии страны «Кумтор» на фоне сокращения как внешнего, так и внутреннего спроса привели к снижению производства валового внутреннего продукта в Кыргызской Республике в I квартале 2016 года. С начала текущего года отмечается рост объема денежных переводов, поступающих в страну.

Спрос

График 2.1.1. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. пред. года)



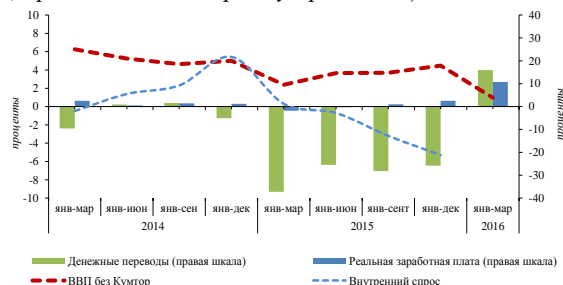
Источник: НСК КР

Умеренный рост сектора услуг и сельского хозяйства внес положительный вклад. В результате сокращение реального ВВП в I квартале 2016 года составило 4,9 процента (прирост в 6,3 процента в аналогичном периоде 2015 года), без учета предприятия месторождения «Кумтор» прирост составил 1,0 процента (2,4 процента в январе-марте 2015 года).

Согласно пресс-релизу «Центerra Голд Инк.» производство на предприятии «Кумтор» в I квартале 2016 года составило 86,4 тыс. унций, снизившись на 49,0 процента по сравнению с I кварталом 2015 года (170,7 тыс. унций), что было связано с низким золотым содержанием выработанной руды. Низкий уровень производства в первом квартале 2016 года соответствует прогнозу компании.

График 2.1.2. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов

(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: Национальный банк

денежных переводов физических лиц в 2015 году. Однако с начала 2016 года отмечается положительная динамика денежных переводов физических лиц, осуществляемых через системы переводов: чистый приток в долларовом эквиваленте в I квартале 2016 года вырос на 15,9 процента по сравнению с аналогичным периодом 2015 года.

В первом квартале 2016 года был зафиксирован спад экономики Кыргызской Республики, обусловленный во многом сокращением производства на руднике «Кумтор». Производство валового внутреннего продукта сдерживалось также сохраняющимися факторами ограниченного внешнего и внутреннего спроса.

Сокращение реального роста экономики в I квартале было связано с отрицательными темпами в промышленном секторе, где основное влияние оказало снижение объема производства на золоторудном предприятии «Кумтор».

Внутренний спрос¹ по предварительным итогам 2015 года снизился на 5,3 процента по сравнению с 2014 годом. Понижительная динамика, сохранившаяся в течение всего 2015 года, была связана с сокращением компонентов конечного потребления (-5,8 процента) за счет снижения потребления домашних хозяйств (-6,5 процента) и сокращением валового накопления (-4,9 процента) за счет существенного снижения запасов материально-оборотных средств (-87,3 процента). Отрицательный вклад также внесло снижение объемов поступления

¹ Ссылка данных на более ранний период времени обусловлена отсутствием данных за I кв. 2016 года.

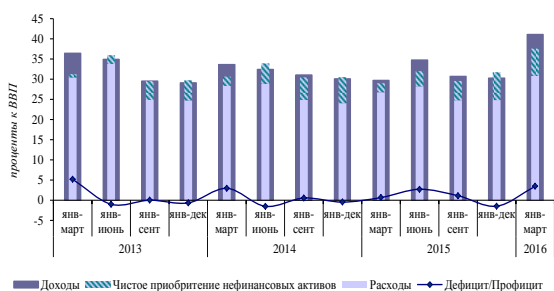
Несмотря на замедление внутреннего спроса, в структуре ВВП потребление по-прежнему остается основным компонентом ВВП (105,7 процента к ВВП).

Сектор государственных финансов

В I квартале 2016 года государственный бюджет был исполнен с профицитом в 2,7 млрд сомов или 3,4 процента к ВВП, в аналогичном периоде 2015 года профицит бюджета составлял 0,5 млрд сомов или 0,6 процента к ВВП.

График 2.1.3. Исполнение государственного бюджета

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

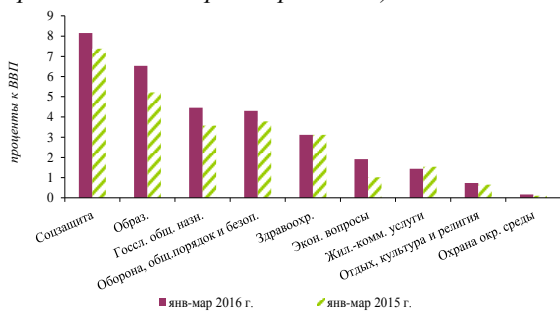


Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

30,8 процента к ВВП, повысившись в годовом исчислении на 14,2 процента или 3,0 млрд сомов. В структуре расходов по экономической классификации, как и прежде, сохраняется высокая доля расходов, направленных на текущее потребление. Наибольший вклад

График 2.1.4. Исполнение государственного бюджета

(период к соотв. период пред. года)



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

Чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов составил 5,3 млрд сомов или 6,8 процента к ВВП. Исполнение доходной части республиканского бюджета (налоговые доходы + неналоговые доходы + официальные трансферты) в I квартале 2016 года составило 112,5 процента, что было обеспечено исполнением плана по сбору неналоговых доходов на 121,1 процента, официальных трансфертов – в 7,7 раза. План по сбору налоговых доходов был исполнен на 95,9 процента. План по сбору налогов Государственной налоговой службой исполнен в размере 92,1 процента, план Государственной таможенной службой – на 104,6 процента. По итогам I квартала 2016 года расходная часть республиканского бюджета была исполнена на 75,3 процента. При этом план по расходам на защищенные статьи исполнен на 75,1 процента, на незащищенные статьи – на 62,6 процента.

По предварительным данным Социального фонда Кыргызской Республики, профицит бюджета Социального фонда (с учетом остатка пенсионного фонда на начало года, без учета средств Государственного накопительного пенсионного фонда) по итогам I квартала 2016 года составил 0,7 млрд сомов или 0,9 процента к ВВП. Доходы бюджета

Социального фонда (с учетом остатка Пенсионного фонда на начало года) составили 10,0 млрд сомов или 12,7 процента к ВВП), увеличившись на 7,6 процента по сравнению с аналогичным показателем 2015 года. Расходы бюджета Социального фонда по сравнению с аналогичным показателем 2015 года выросли на 6,9 процента и составили 10,2 млрд сомов или 12,9 процента к ВВП.

Инвестиции

Инвестиции в основной капитал в I квартале 2016 года сократились. Уровень их освоения сократился на 0,7 процента (в сопоставимых ценах) по сравнению с аналогичным периодом 2015 года.

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

| | январь-март | | | |
|--|-----------------|-----------------|----------------|--------------|
| | млн. сомов | | доля, проценты | |
| | 2015 г. | 2016 г. | 2015 г. | 2016 г. |
| Всего | 16 312,0 | 16 590,6 | 100,0 | 100,0 |
| Внутренние инвестиции | 12 008,1 | 12 899,7 | 73,6 | 77,8 |
| Республиканский бюджет | 156,3 | 656,2 | 1,0 | 4,0 |
| Местный бюджет | 57,1 | 65,1 | 0,3 | 0,4 |
| Средства предприятий и организаций | 6 413,7 | 5 646,1 | 39,3 | 34,0 |
| Кредиты банков | 12,6 | 23,6 | 0,1 | 0,2 |
| Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР | 5 368,4 | 6 508,7 | 32,9 | 39,2 |
| Внешние инвестиции | 4 303,9 | 3 690,9 | 26,4 | 22,2 |
| Иностраный кредит | 3 297,5 | 2 117,6 | 20,2 | 12,8 |
| Прямые иностранные инвестиции | 527,6 | 1 217,0 | 3,2 | 7,3 |
| Иностранные гранты и гуманитарная помощь | 478,8 | 356,3 | 3,0 | 2,1 |

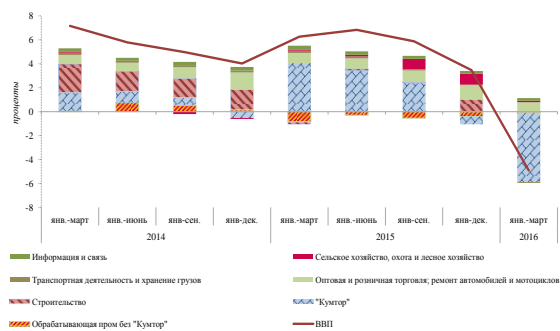
Источник: НСК КР

Источник: НСК КР

источников сократился на 16,2 процента (за счет иностранных кредитов на 37,3 процента) в сравнении с аналогичными показателями 2015 года.

Предложение

График 2.1.5. Вклад основных отраслей в прирост ВВП
(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: НСК КР

электроэнергии, ее передачи и распределения сократился на 8,9 процента. Вместе с тем, в I квартале 2016 года отмечался рост в добыче прочих полезных ископаемых (в 4,3 раза), нефти (в 1,7 раза), металлических руд (в 1,7 раза) и производстве нефтепродуктов (на 30,7 процента).

Положительная динамика в сельском хозяйстве (+1,5 процента) в I квартале обусловлена увеличением производства продукции животноводства.

В секторе строительства наблюдался незначительный прирост в 0,1 процента с нулевым вкладом в рост ВВП за счет роста объемов выполненных строительных подрядных и прочих капитальных работ и затрат, а также капитального и текущего ремонта зданий и сооружений.

Инвестиции в основной капитал преимущественно были направлены на строительство объектов сельского хозяйства, добычи полезных ископаемых и сферы услуг. Вместе с тем, объемы инвестиций в основной капитал снизились в жилищном строительстве, строительстве объектов обрабатывающих производств, торговли, образования.

Объем инвестиций в основной капитал, финансируемый за счет внутренних источников, вырос на 4,9 процента (за счет республиканского и местного бюджетов – в 4,1 раза, средств населения – на 18,4 процента), а за счет внешних

В I квартале 2016 года падение реального ВВП в стране произошло, главным образом, вследствие сокращения производства на месторождении «Кумтор».

Снижение промышленного производства обусловлено, в основном, сокращением производства драгоценных металлов на 47,4 процента.

Без учета предприятий, разрабатывающих месторождение «Кумтор», существенное сокращение отмечалось в производстве прочих неметаллических минеральных продуктов (-26,5 процента), в текстильном производстве (-6,0 процента). Объем производства

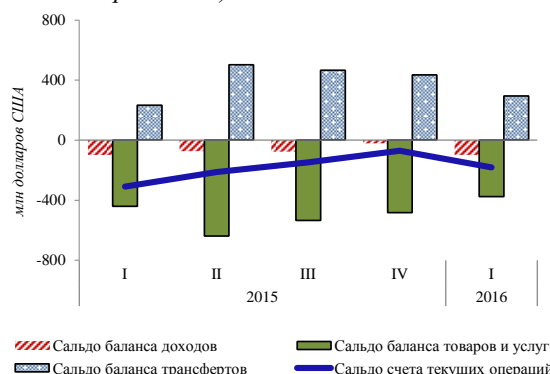
В сфере услуг (1,2 п.п.) основной вклад был отмечен со стороны сектора торговли (0,8 п.п.)

2.2. Внешний сектор¹

Снижение отрицательного сальдо торгового баланса способствовало снижению дефицита счета текущих операций в I квартале 2016 года до 9,7 процента к ВВП.

График 2.2.1. Счет текущих операций

(млн долларов США)



Примечание: По предварительным и прогнозным данным. Данные по внешней торговле приведены с учетом дооценок НСК КР по сельскохозяйственной продукции и взаимной торговле со странами ЕАЭС (с III квартала 2015 г.) и оценок Национального банка

По прогнозным и предварительным данным, дефицит текущего счета в I квартале 2016 года снизится на 41,3 процента и составит 181,6 млн долларов США.

В отчетном периоде ожидается снижение торгового дефицита Кыргызской Республики на 12,6 процента до 301,7 млн долларов США. Торговый баланс будет формироваться под влиянием следующих основных факторов:

- снижения импорта за счет сокращения поставок легковых автомобилей (в том числе и бывших в употреблении), а также снижения поступлений энергопродуктов;
- сокращения поставок основных экспортных товаров, таких как золото.

2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики²

(млн долларов США)

| | 2014 | 2015 | 2015 I кв. | 2016* I кв. | Изм-е в % | Изм-е в млн долл |
|-----------------|----------|----------|---------------|----------------|--------------|---------------------|
| Торговый баланс | -2 909,5 | -1 984,0 | -345,1 | -301,7 | -12,6 | 43,3 |
| Экспорт (ФОБ) | 2 380,7 | 1 812,4 | 503,4 | 377,9 | -24,9 | -125,6 |
| Золото | 716,9 | 665,4 | 256,2 | 100,0 | -61,0 | -156,2 |
| Импорт (ФОБ) | 5 290,2 | 3 796,4 | 848,5 | 679,6 | -19,9 | -168,9 |
| Энергопродукты | 1 041,8 | 702,6 | 226,0 | 93,1 | -58,8 | -132,9 |

* Предварительные данные

Экспорт товаров (в ценах ФОБ) в I квартале 2016 года сократится на 24,9 процента и составит 377,9 млн долларов США. Экспорт без учета золота увеличится на 12,4 процента и сложится на уровне 277,9 млн долларов США. Увеличение экспорта без учета золота обусловлено учетом в официальной статистике оценок НСК КР по выборочному обследованию физических лиц по взаимной торговле, проводимого и регистрируемого с момента вступления Кыргызской Республики в ЕАЭС.

Импорт товаров (в ценах ФОБ) за отчетный период снизится на 19,9 процента и составит 679,6 млн долларов США. Снижение импорта будет обусловлено сокращением поставок нефтепродуктов вследствие как снижения средних контрактных цен, так и сокращения физического объема поставок, и снижения импорта легковых автомобилей.

Чистый приток по текущим трансфертам увеличится на 27,1 процента и сложится в размере 294,3 млн долларов США. Положительная динамика по трансфертам будет обусловлена преимущественно ростом поступлений частных трансфертов, чистый приток которых увеличится на 11,4 процента и составит 253,9 млн долларов США.

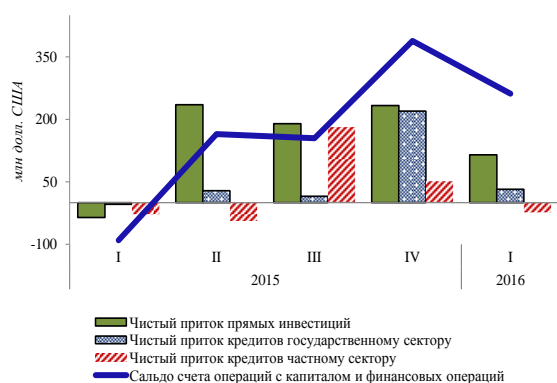
¹ По предварительным и прогнозным данным. В фактическом периоде данные включают оценки Национального банка по реэкспорту нефтепродуктов. Период сравнения – квартал к соответствующему кварталу предыдущего года.

² С учетом дооценок НСК КР по сельскохозяйственной продукции и взаимной торговле с государствами-членами ЕАЭС (с III кв. 2015 г.) и оценок Национального банка.

Согласно прогнозам, в I квартале 2016 года отрицательное сальдо баланса услуг снизится на 22,0 процента и сложится на уровне 74,7 млн долларов США. Отрицательное сальдо баланса доходов ожидается на уровне 99,5 млн долларов США, что соответствует уровню I квартала 2015 года.

Приток прямых и других инвестиций в Кыргызстан обусловит увеличение положительного сальдо по счету операций с капиталом и финансовых операций. В I квартале 2016 года счет операций с капиталом и финансовых операций сформируется с положительным сальдо в размере 261,4 млн долларов США, против отрицательного значения на уровне 90,4 млн долларов США по итогам I квартала 2015 года. Сальдо счета операций с капиталом ожидается положительным в размере 12,6 млн долларов США (увеличение на 31,4 процента). В рассматриваемом периоде сальдо финансового счета, как ожидается, сформируется положительным в размере 248,8 млн долларов США.

График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовых операций
(млн долларов США)



Основное влияние на финансовый счет в отчетном периоде окажет увеличение притока по прямым и другим инвестициям.

Чистый приток прямых инвестиций в страну прогнозируется на уровне 115,0 млн долларов США. В отчетном периоде положительное сальдо статьи «другие инвестиции» сложится в размере 124,9 млн долларов США, что, главным образом, будет обусловлено снижением активов резидентов за рубежом на 131,0 млн долларов США. При этом обязательства резидентов перед внешним миром сократятся на 6,1 млн долларов США в основном за счет торговых кредитов.

Таким образом, по итогам I квартала 2016 года, платежный баланс Кыргызской Республики сложится с положительным сальдо в размере 128,1 млн долларов США. Объем валовых международных резервов будет покрывать 4,8 месяца будущего импорта товаров и услуг.

Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома

Таблица 2.2.2. Основные показатели по обменному курсу

| | год (процент) | | месяц к началу года (по итогам декабря) | | месяц к пред. месяцу (по итогам декабря) | | | | | | | |
|-------------------|--------------------------------|--------------------------------|---|-----------|--|-----------|------|---|-------|-------|------|---|
| | 2014 (сп.) (январь-декабрь) | 2015 (сп.) (январь-декабрь) | Декабрь 2015 | Март 2016 | Февраль 2015 | Март 2016 | | | | | | |
| РЭОК | 117,3 | 122,9 | 4,8 | ↑ | 116,2 | 121,3 | 4,3 | ↑ | 123,1 | 121,3 | -1,5 | ↓ |
| НЭОК | 114,4 | 122,6 | 2,7 | ↑ | 117,5 | 124,8 | 6,2 | ↑ | 125,0 | 124,8 | -0,1 | ↓ |
| РДОК к кит. юаню | 135,0 | 120,6 | -4,6 | ↓ | 106,0 | 109,0 | 2,8 | ↑ | 106,6 | 109,0 | 2,2 | ↑ |
| НДОК к кит. юаню | 66,3 | 56,4 | -9,4 | ↓ | 48,9 | 51,8 | 5,9 | ↑ | 50,4 | 51,8 | 2,7 | ↑ |
| РДОК к евро | 137,1 | 145,8 | -3,7 | ↑ | 128,6 | 129,6 | 0,8 | ↑ | 127,5 | 129,6 | 1,7 | ↑ |
| НДОК к евро | 61,8 | 61,8 | -9,7 | ↑ | 53,5 | 54,8 | 2,3 | ↑ | 53,0 | 54,8 | 3,4 | ↑ |
| РДОК к кал. тенге | 107,6 | 108,8 | 6,9 | ↑ | 125,9 | 137,4 | 9,1 | ↑ | 140,5 | 137,4 | -2,2 | ↓ |
| НДОК к кал. тенге | 112,1 | 114,1 | 6,3 | ↑ | 141,0 | 160,4 | 13,7 | ↑ | 161,7 | 160,4 | -0,8 | ↓ |
| РДОК к рос. рублю | 80,1 | 97,4 | 8,7 | ↑ | 92,2 | 96,4 | 4,5 | ↑ | 102,0 | 96,4 | -5,5 | ↓ |
| НДОК к рос. рублю | 121,5 | 160,1 | 9,0 | ↑ | 154,1 | 166,5 | 8,0 | ↑ | 173,7 | 166,5 | -4,2 | ↓ |
| РДОК к долл. США | 180,1 | 160,2 | -4,3 | ↓ | 138,3 | 142,1 | 2,8 | ↑ | 139,3 | 142,1 | 2,0 | ↑ |
| НДОК к долл. США | 89,1 | 74,4 | -9,5 | ↓ | 62,9 | 65,9 | 4,8 | ↑ | 63,7 | 65,9 | 3,4 | ↑ |

* предварительные данные

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

на 8,0 процента, к китайскому юаню на 5,9 процента, к доллару США на 4,8 процента и к евро на 2,3 процента.

На конец I квартала 2016 года индекс номинального и реального эффективных обменных курсов по сравнению с декабрем 2015 года увеличился. По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала 2016 года увеличился на 6,2 процента и на конец марта 2016 года составил 124,8.

Увеличение индекса НЭОК было обусловлено укреплением сома¹ в марте 2016 года по сравнению со средним курсом за декабрь 2015 года по отношению к казахскому тенге на 13,7 процента, к российскому рублю

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

Несмотря на более высокий уровень инфляции в странах-торговых партнерах¹, увеличение индекса НЭОК обусловило рост индекса реального эффективного обменного курса, который с декабря 2015 года увеличился на 4,3 процента и на конец марта 2016 года составил 121,3.

¹ Инфляция в Кыргызской Республике за январь-март 2016 года сложилась отрицательной на уровне 1,2 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах, по предварительным расчетам, составил 0,5 процента.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

В условиях сохранения низких темпов роста общего уровня цен в стране, на фоне сохранения стабильных цен на внешних рынках продовольствия, уменьшения рисков избыточного давления на обменный курс с учетом прогнозов дальнейшей ценовой динамики Национальный банк в рассматриваемом периоде посчитал возможным начать снижение своих основных процентных ставок.

В течение I квартала текущего года Правлением Национального банка дважды рассматривался вопрос о размере учетной ставки Национального банка. В связи с сохранением неопределенности относительно воздействия негативных внешних факторов на макроэкономические показатели, в том числе на обменный курс, до марта 2016 года размер учетной ставки сохранялся без изменений на уровне 10,00 процента. С 29 марта 2016 года, принимая во внимание низкие темпы роста общего уровня цен, снижение рисков избыточного давления на обменный курс, спад экономической активности в стране, размер учетной ставки был снижен на 200 базисных пунктов до 8,00 процента. Были изменены также границы процентного коридора: ставка по кредитам «овернайт» снизилась с 12,0 процента до 10,0 процента, ставка по депозитам «овернайт» – с 4,0 процента до 1,0 процента.

Динамика ставок политики предопределяла направление движения ставок межбанковского кредитного рынка, которые, в основном, находились внутри процентного коридора. В течение I квартала 2016 года на внутреннем межбанковском кредитном рынке отмечалось снижение активности – общий объем сделок был на 73,7 процента ниже аналогичного показателя 2015 года. В банковской системе происходило накопление избыточных резервов, основной объем которых (82,2 процента) был сконцентрирован в 6-7 банках. В первом квартале 2016 года средневзвешенный уровень избыточных резервов банковской системы составил 6,7 млрд сомов по сравнению с 3,1 млрд сомов в I квартале 2015 года и 4,2 млрд сомов в IV квартале 2015 года. Наличие высокой избыточной ликвидности обусловило повышенный спрос со стороны коммерческих банков на ноты Национального банка, что привело к снижению их доходности, которая на конец I квартала составила 2,18 процента. Выросли и объемы средств, которые коммерческие банки размещали на депозиты «овернайт» в Национальном банке.

В рамках проводимой денежно-кредитной политики для целей поддержания и кредитования реального сектора экономики в условиях замедления экономической активности Национальным банком проводились кредитные операции. Общий объем предоставленных коммерческим банкам кредитных ресурсов в течение I квартала составил 3,3 млрд сомов. Коммерческим банкам также была предоставлена возможность дополнительной пролонгации на срок до 1 года ранее выданных в рамках кредитных аукционов сумм в объеме около 3 млрд сомов, из которых 1,09 млрд сомов на конец марта 2016 года уже были пролонгированы.

В I квартале 2016 года обменный курс доллара США к сому на внутреннем валютном рынке сохранял стабильность с некоторой тенденцией к снижению. Участие Национального банка на валютном рынке было направлено на сглаживание резких колебаний обменного курса. В отчетном периоде Национальный банк проводил операции как по продаже долларов США, общий объем которых составил 77,4 млн долларов США (в том числе наличных – 13,1 млн долларов США), так и по их покупке объемом в 74,2 млн долларов. Общий объем изъятия сомовой ликвидности за счет валютных интервенций составил 571,9 млн сомов. За I квартал 2016 года сом укрепился на 7,7 процента.

Инфляция в отчетном квартале 2016 года по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года составила 1,2 процента, в марте общий уровень цен снизился на 0,61 процента в годовом выражении.

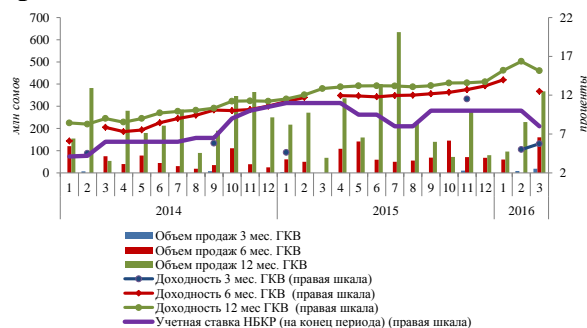
Меры денежно-кредитной политики в I квартале 2016 года

| | |
|---|--|
| <p>Приняты решения о размере учетной ставки Национального банка</p> | <p>29 февраля 2016 года принято решение о сохранении размера учетной ставки без изменений на уровне 10,00 процента. Ставка по кредитам «овернайт» осталась на уровне 12,00 процента, ставка по депозитам «овернайт» снижена до 3,00 процента.</p> <p>С 29 марта 2016 года размер учетной ставки снижен на 200 базисных пунктов, с 10,00 до 8,00 процента. Снижены ставки границ процентного коридора. Ставка по кредитам «овернайт» снизилась с 12,0 процента до 10,0 процента, ставка по депозитам «овернайт» – с 3,0 процента до 1,0 процента.</p> |
| <p>Внесены изменения в регламент выполнения обязательных резервов</p> | <p>В расчет соблюдения обязательных резервов были включены наличные остатки средств в банкоматах коммерческих банков в национальной валюте. Данная мера направлена на создание условий коммерческим банкам по высвобождению сомовой ликвидности для последующего расширения выдачи кредитов в национальной валюте.</p> |
| <p>Принято решение о проведении кредитного аукциона</p> | <p>01 марта 2016 года состоялся кредитный аукцион по предоставлению ресурсов коммерческим банкам сроком на 6 месяцев с возможностью последующей пролонгации. По результатам кредитного аукциона средневзвешенная процентная ставка составила 10,14 процента. Сумма выданных ресурсов составила 1,07 млрд сомов.</p> |
| <p>Национальный банк участвовал в реализации Программы Правительства Кыргызской Республики по конвертации ипотечных кредитов в иностранной валюте в национальную валюту</p> | <p>В рамках Программы коммерческим банкам выдано кредитов на общую сумму 1,9 млрд сомов.</p> |

3.2. Инструменты финансового рынка

Рынок государственных ценных бумаг

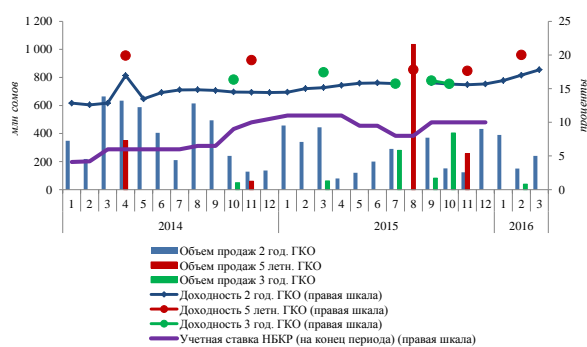
График 3.2.1. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ



повысившись с начала года на 4,5 процента.

Наряду с повышением объемов спроса (+13,3 процента), объем фактических продаж также повысился (+9,3 процента). В I квартале объем фактических продаж был меньше объема объявленной эмиссии, составив 734,3 млн сом. Шесть аукционов были признаны несостоявшимися в связи с отсутствием спроса. В рассматриваемом периоде отмечалось повышение среднемесячной доходности ГКВ по всем сегментам размещаемых на рынке бумаг. Общая средневзвешенная доходность ГКВ составила 15,0 процента (+2,9 п.п.).

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО



с аналогичным показателем 2015 года на 19,5 процента.

Объем фактических продаж (с учетом доразмещений) в рассматриваемом периоде составил 818,8 млн сом в связи с тем, что объем спроса был ниже объема предложения. В рассматриваемом периоде отмечалось некоторое повышение уровня средневзвешенной доходности (+1,63 п.п.) до 17,21 процента.

Государственные казначейские векселя

В I квартале 2016 года Министерством финансов Кыргызской Республики на первичном рынке были предложены к размещению 3-, 6- и 12-месячные государственные казначейские векселя. Валовый объем объявленной эмиссии на аукционах составил 1,2 млрд сом, снизившись по сравнению с аналогичным периодом 2015 года на 27,2 процента. Объем бумаг в обращении на конец периода составил 3,4 млрд сом,

Государственные казначейские облигации

В I квартале на первичном рынке Государственных казначейских облигаций к размещению были предложены 2- и 5-летние бумаги. На конец рассматриваемого периода объем ГКО, находящихся в обращении, составил 9,6 млрд сом, снизившись с начала года на 4,1 процента. Объявленный объем эмиссии ГКО на аукционах в I квартале 2016 года составил 1,7 млрд сом, увеличившись по сравнению

График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР

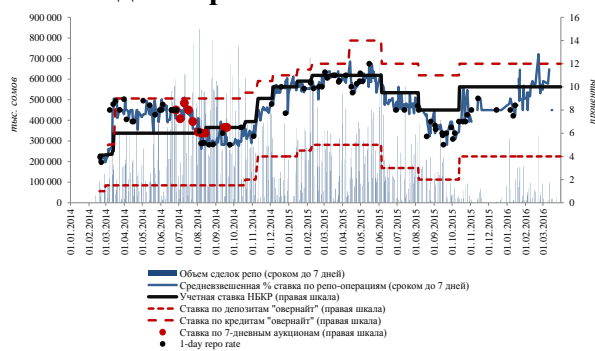
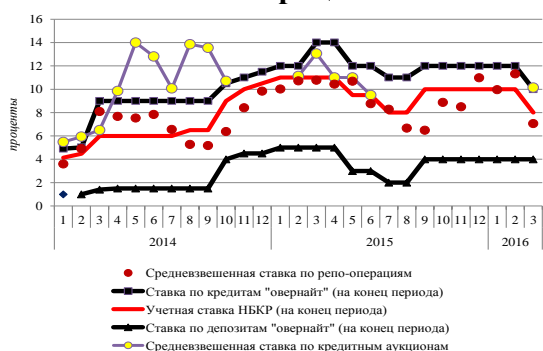


График 3.2.4. Ставки НБКР и межбанковских операций

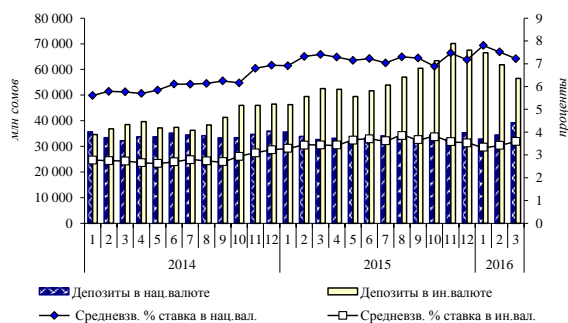


В I квартале 2016 года в связи с высоким объемом ликвидности в банковской системе спрос на ресурсы на межбанковском рынке снизился и произошло уменьшение объемов сделок репо. На межбанковском кредитном рынке средневзвешенная ставка по всем выдаваемым ресурсам составила 10,5 процента, в том числе по репо-операциям – 9,44 процента.

В целом, ставки межбанковского рынка по операциям до 7 дней находились в пределах установленного Национальным банком процентного коридора. Направление ставок соответствовало динамике учетной ставки.

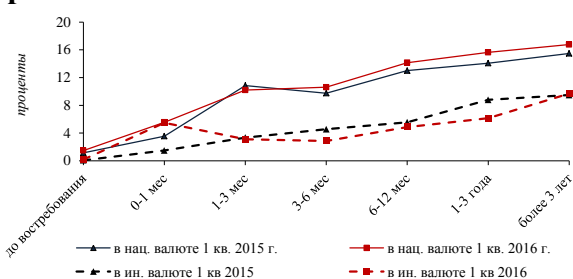
Депозитный рынок

График 3.2.5. Динамика депозитов коммерческих банков



Рынок депозитов характеризовался сокращением объемов привлекаемых ресурсов, главным образом, за счет снижения валютной составляющей. Объем депозитной базы коммерческих банков на конец I квартала 2016 года составил 95,8 млрд сомов, снизившись с начала года на 6,9 процента. Депозиты в иностранной валюте снизились на 16,3 процента до 56,5 млрд в сомовом эквиваленте. Депозиты в национальной валюте повысились на 11,0 процента до 39,3 млрд сомов. Без учета изменения обменного курса депозитная база с начала года снизилась на 2,3 процента.

График 3.2.6. Ставки по новым депозитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности



процента (+1,20 п.п.), а в иностранной – 5,05 процента (-0,88 п.п.).

Кредитный рынок

График 3.2.7. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода

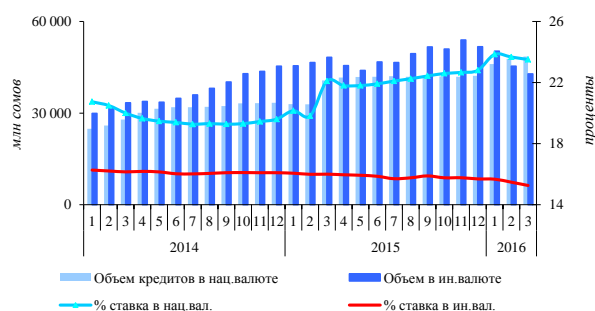
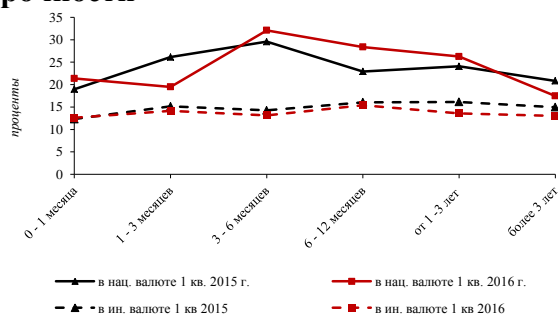


График 3.2.8. Ставки по новым кредитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности



24,42 процента, в иностранной валюте снизилась на 1,44 п.п. до 13,12 процента.

Доля просроченных кредитов на конец рассматриваемого периода оставалась на сравнительно низком уровне и составила 2,5 процента (+0,6 п.п. с начала года), а доля пролонгированных кредитов – 5,4 процента (+0,6 п.п.).

3.3. Динамика монетарных индикаторов

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



база составила 66,2 млрд сом, сократившись с начала года на 1,3 процента или на 892,0 млн сом. В годовом выражении денежная база выросла на 17,2 процента. В I квартале за счет операций Национального банка денежная база сократилась на 3,0 млрд сом, операции Правительства Кыргызской Республики увеличили денежную базу на 2,1 млрд сом.

В первом квартале 2016 года наблюдалось снижение объема кредитного портфеля коммерческих банков, что связано, главным образом, с сокращением его составляющей в иностранной валюте. На конец первого квартала 2016 года объем кредитного портфеля коммерческих банков составил 91,4 млрд сом, снизившись с начала года на 2,7 процента. При этом объем кредитного портфеля в национальной валюте вырос на 15,0 процента и составил 48,5 млрд сом. Объем кредитного портфеля в иностранной валюте снизился с начала года на 17,2 процента и составил (в сомовом эквиваленте) 42,8 млрд сом, без учета обменного курса кредитный портфель в иностранной валюте снизился на 12,8 процента.

На конец рассматриваемого периода долларизация кредитного портфеля, с учетом изменения курса, составила 48,9 процента, повысившись с начала года на 0,2 п.п.

Средневзвешенная процентная ставка по вновь выданным кредитам в национальной валюте повысилась на 1,72 п.п. и составила

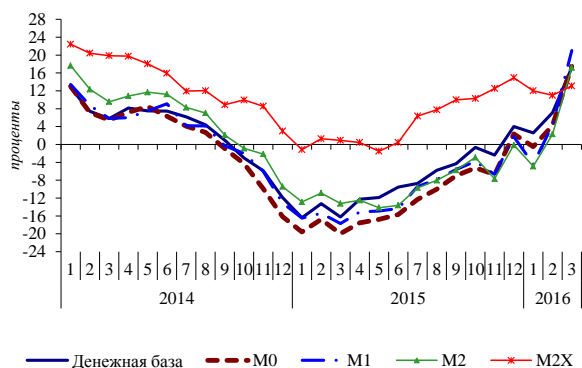
Денежная база

В I квартале текущего года основной вклад в сокращение резервных денег оказали стерилизационные операции и валютные интервенции Национального банка. Это было обусловлено повышением уровня избыточной ликвидности в банковской системе и ситуацией на валютном рынке в январе 2016 года, когда наблюдался повышенный спрос на иностранную валюту.

На конец отчетного квартала денежная

Денежные агрегаты

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



Номинальные темпы изменения денежных агрегатов в I квартале 2016 года имели тенденцию к повышению за счет роста депозитов в национальной валюте в банковской системе. За отчетный квартал узкие деньги (M1) и широкие деньги в национальном определении (M2) увеличились на 2,4 и 3,4 процента соответственно, а деньги вне банков (M0) сократились на 0,4 процента. В годовом выражении наблюдалось повышение данных денежных агрегатов на 21,0, 17,2 и 17,5 процента соответственно.

Широкая денежная масса M2X, включающая депозиты в иностранной валюте, за отчетный квартал снизилась на 5,4 процента, а в годовом выражении выросла на 13,1 процента. Без влияния изменения обменного курса снижение составило 1,8 процента (в годовом выражении прирост составил 9,8 процента). Основной вклад в сокращение M2X внесло уменьшение объема депозитов в иностранной валюте¹, которые в I квартале уменьшились на 17,2 процента (в годовом выражении рост составил 6,9 процента). При этом депозиты в национальной валюте, напротив, выросли на 10,3 процента (в годовом выражении рост составил 16,6 процента).

¹Без учета депозитов Правительства и нерезидентов.

Глава 4. Динамика инфляции

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред. года)



График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. пред. года)

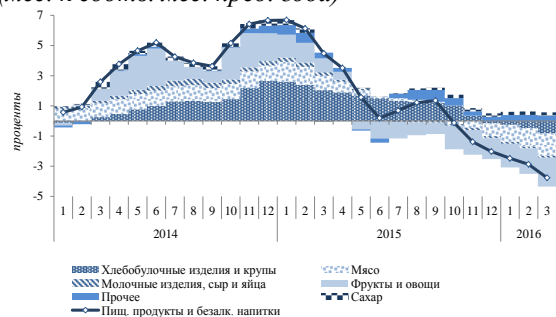


График 4.1.3. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. пред. года)

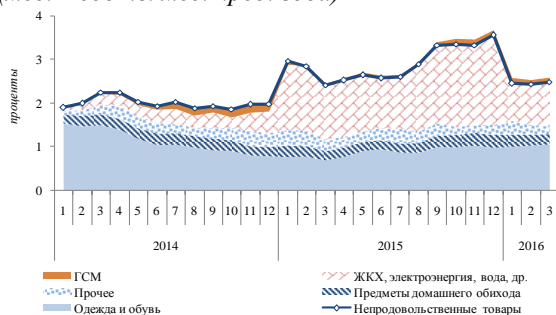
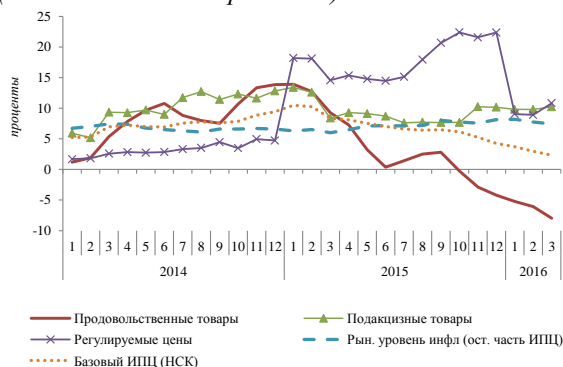


График 4.1.4. Динамика индекса потребительских цен по группам товаров

(мес. к соотв. мес. пред. года)



В I квартале текущего года продолжилось снижение инфляции, движимое удешевлением продовольственных товаров. По информации НСК КР, в I квартале 2016 года прирост ИПЦ к соответствующему кварталу предыдущего года составил 1,2 процента, уменьшившись с 4,0 процента в предыдущем квартале и 9,8 процента в аналогичном квартале 2015 года.

Низкая инфляция в I квартале текущего года была обусловлена снижением цен на продовольственные товары на 6,4 процента по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года, тогда как в остальных товарных группах прирост цен был довольно высоким – в диапазоне от 6,5 до 11,7 процента. Снижение продовольственных цен сложилось вследствие роста сельскохозяйственного производства в Кыргызстане в 2015 году на 6,2 процента, повышения производства продукции животноводства в начале текущего года, благоприятной ситуации на мировых рынках продовольственных товаров и снижения экспортных цен на пшеницу в Казахстане. В I квартале существенно снизились цены на плодоовощную продукцию и мясные изделия – на 24,8 и 11,6 процента в годовом выражении соответственно, также подешевели хлебобулочные и молочные изделия. Повышение цен наблюдалось на сахар, масла и жиры, являющиеся преимущественно импортируемыми товарами.

Прирост индекса цен на непродовольственные товары составил 8,5 процента, снизившись по сравнению с предыдущими кварталами во многом за счет уменьшения вклада в инфляцию тарифов на услуги ЖКХ. В отчетном квартале нивелировалось повышательное воздействие на годовой прирост индекса цен повышения тарифов на электрическую энергию в декабре 2014 года, отразившегося в ИПЦ в январе 2015 года. Вклад в повышение уровня цен в группе непродовольственных товаров внесло подорожание одежды и обуви на 9,3 процента в годовом выражении и повышение индексов цен на товарные группы «жилищные услуги, вода, электроэнергия, газ и другие виды топлива» и «предметы домашнего обихода,

бытовая техника» на 11,2 и 6,6 процента соответственно.

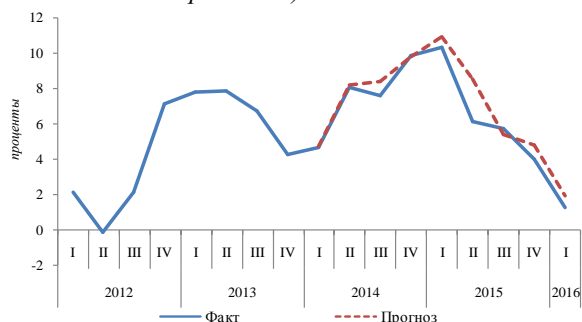
Алкогольные напитки и табачные изделия в I квартале подорожали на 11,7 процента, индекс цен на платные услуги вырос на 6,5 процента, главным образом, за счет подорожания услуг ресторанов и гостиниц на 13,5 процента и услуг образования на 8,8 процента.

По информации НСК КР, базовая инфляция в I квартале текущего года к соответствующему кварталу 2015 года составила 3,0 процента.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред. года)



на 0,2 процентного пункта ниже прогнозного уровня.

В I квартале текущего года фактическое значение инфляции находилось ниже прогнозного. Годовой прирост ИПЦ в отчетном квартале составил 1,2 процента, что на 0,7 процентных пункта ниже прогноза. Основным фактором расхождения факта и прогноза явилось более существенное, чем предполагалось снижение продовольственных цен. Разница между прогнозом и фактом по товарам и услугам, за исключением продовольствия, была небольшой: фактическое значение находилось

Глава 5. Среднесрочный прогноз

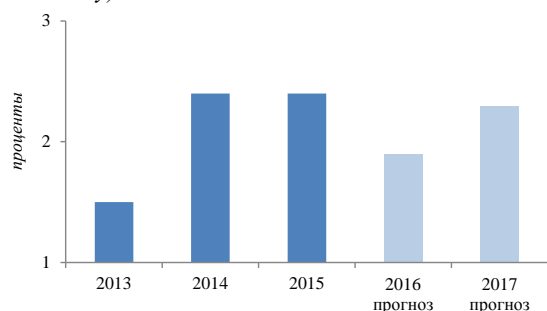
5.1. Предположения о внешней среде

5.1.1. Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

США

График 5.1.1.1. Рост реального ВВП США

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

После замедления темпов роста экономики в первом квартале текущего года в последующих периодах ожидается восстановление роста. Медленный рост в первом квартале сложился во многом ввиду турбулентности на финансовых рынках и связанных с этим рисков и неопределенности для инвесторов, негативного влияния слабого внешнего спроса на доходы корпораций и инвестиции в промышленность. Экономическая ситуация в краткосрочной и среднесрочной перспективе будет определяться улучшением ситуации на рынках труда и недвижимости, ожидаемым восстановлением

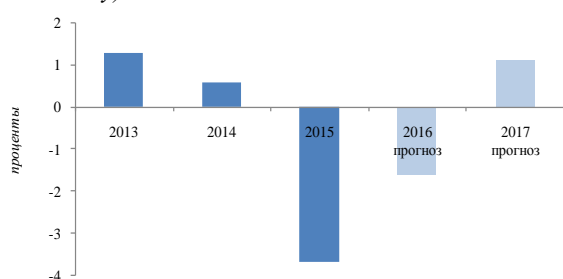
частных инвестиций и укреплением частного потребления. По оценкам информационных и финансовых агентств до конца 2016 года ожидается умеренный рост экономики, в целом по году ожидается расширение активности на уровне несколько ниже двух процентов. В последующих годах также ожидаются умеренные темпы роста ВВП.

Согласно прогнозам, динамика инфляции в США будет повышаться в 2016-2017 годах за счет уменьшения отрицательного вклада в годовую прирост ИПЦ снижения цен на товары топливно-энергетической группы. В 2016 году среднегодовая инфляция ожидается на уровне 1,3 процента, в 2017 году – 2,2 процента.

Россия

График 5.1.1.2. Рост реального ВВП России

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

Перспективы достижения положительных темпов роста экономики по-прежнему зависят от цен на нефть, при этом динамика остается неустойчивой. Однако возможности устойчивого роста в средне- и долгосрочной перспективе будут определяться направлением мер структурной перестройки экономики страны. Экспертами отмечаются текущие позитивные процессы замедления инфляции и снижения инфляционных ожиданий в России, при этом негативные факторы, обусловившие наступление рецессии в

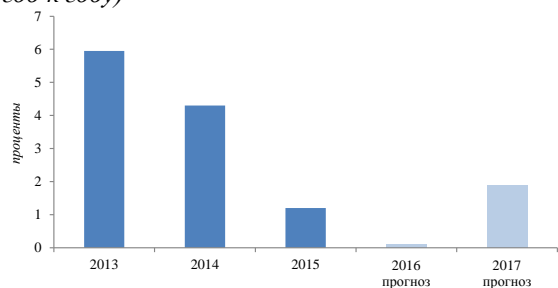
стране, сохраняются. В 2016 году спад экономики РФ ожидается на уровне около 1,6 процента, в 2017 году ожидается прирост на уровне 1,1 процента. Экономика России во многом уже адаптировалась к функционированию в условиях санкций и низких цен на нефть, но риски дальнейшей пролонгации санкций в 2017 году сохраняются, что может привести к снижению экономической уверенности и к задержке восстановления инвестиций. Согласно прогнозам международных финансовых институтов и экспертов, опрошенных ИА «Блумберг», в 2016 году среднегодовая инфляция может снизиться до 7,0 процента с 15,6 процента за 2015 год. Риски превышения инфляцией цели Центрального банка России в 4 процента в 2017 году по-прежнему высоки из-за сохраняющейся неопределенности

бюджетной политики, медленного снижения инфляционных ожиданий и вероятного прекращения действия временных благоприятных факторов. По оценкам экспертов, инфляция в 2017 году ожидается на уровне 5,5 процента.

Казахстан

График 5.1.1.3. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

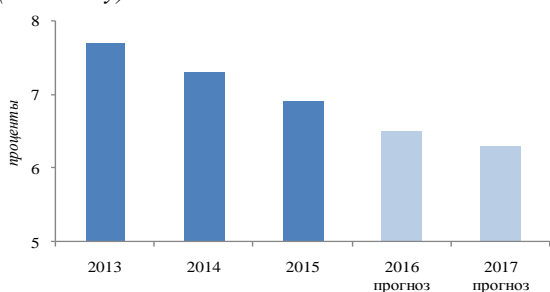
Казахстана в 2016 году снижен до 0,1 процента. В 2017 году ожидается прирост на 1,9 процента в результате ожидаемого улучшения динамики цен на нефть, запланированного запуска нефтегазового месторождения «Кашаган» и реализации государственной антикризисной программы.

Согласно экспертным оценкам, средний уровень инфляции в 2016 году ожидается на уровне 13-14 процентов в силу сохранения высоких годовых значений инфляции, основным вкладом в которую является эффект обесценения национальной валюты из-за значительной доли импорта в потреблении. Однако данный эффект практически исчерпан и в связи со снижением инфляционных ожиданий населения, а также сокращением потребительского спроса в результате снижения реальных доходов во втором полугодии 2016 года может иметь место замедление инфляции, которая к концу года может оказаться на уровне 8,0 процента. В 2017 году тенденция замедления инфляции сохранится, в том числе в силу высокой базы 2016 года, и в среднем за год инфляция составит около 5,0 процента.

Китай

График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая

(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

добавляется влияние более медленного, чем предполагалось ранее роста мировой экономики и высокий уровень задолженности к ВВП.

Прогнозируется, что в 2016 году темпы роста ВВП замедлятся до 6,5 процента с 6,9 процента в 2015 году, прежде всего вследствие замедления инвестиций в отрасли промышленности с избыточными производственными мощностями, что лишь частично

Прогнозы по развитию экономики Казахстана в среднесрочном периоде ухудшены в силу влияния таких сдерживающих факторов, как низкие цены на нефть, спад внутреннего и внешнего спроса. По оценкам экспертов международных финансовых институтов, в 2016 году замедление ожидается во всех отраслях экономики, стимулировавших рост в 2015 году, в силу сокращения объемов государственного финансирования, ухудшения доступности кредитов и падения реальных доходов населения. Прогноз по росту экономики

Темпы замедления роста экономики Китая будут соответствовать ориентирам властей страны и ожиданиям международных институтов. Данное замедление в определенной мере обусловлено такими фундаментальными факторами, как сокращение численности населения трудоспособного возраста, наблюдавшееся с 2012 года, реформы правительства, направленные на осуществление структурных изменений в экономике, и замедление темпов роста по мере повышения доходов на душу населения. К данным факторам также

будет компенсировано правительственными инвестициями в инфраструктуру. В 2017 году рост экономики составит 6,3 процента.

Уровень инфляции в Китае в 2016-2017 годах будет находиться на уровне около двух процентов, что ниже целевого ориентира правительства на текущий год, установленного на уровне «около трех процентов».

5.2. Среднесрочный прогноз

На февральском заседании Правления Национального банка, в условиях сохранения большой степени неопределенности, в качестве основного сценария был одобрен базовый вариант, предполагавший более низкие цены на нефть (около 30 долларов США за баррель), сохранение неопределенности в краткосрочном периоде на валютном рынке в России и Казахстане, снижение притока денежных переводов и более оптимистичные прогнозы внешнего спроса.

Фактическое изменение показателей внешней среды развивалось по сценарию, близкому к оптимистическому варианту, предполагающему стабилизацию цен на энергоносители на уровне около 40 долларов США за баррель, снижение давления на российский рубль и казахский тенге.

Относительная стабилизация ситуации на рынке энергоносителей учтена в обновленном прогнозе: для базового варианта прогнозы цены на нефть повышены до 40 долларов США за баррель. Скорректированы прогнозы экономического роста России и Казахстана в 2016 году. Ситуация на рынках валюты стран развивается в боковом тренде с колебаниями в более узком диапазоне как в сторону укрепления, так и ослабления национальных валют.

Ожидания по внешней среде являются ключевыми предположениями в разрабатываемых прогнозах. Данные ожидания основываются на прогнозах мировых исследовательских агентств/институтов, официальных органов стран, экспертных оценках.

Сценарии и прогнозы макроэкономических параметров на среднесрочный период базируются на предположениях о ценах на продовольствие на мировых рынках и состоянии экономик стран-торговых партнеров, которое определяется динамикой цен на нефть. Последнее будет определять объем притока капитала в страну от экспорта и получаемых денежных переводов, работающих за рубежом, динамику обменного курса и внутренний спрос.

В среднесрочном периоде продолжатся процессы региональной интеграции и дальнейшей адаптации экономики к условиям ЕАЭС. Значимое влияние на фактические значения макроэкономических величин имеет практическая реализация налоговой и тарифной политики, меры которой могут быть учтены в прогнозах по мере принятия соответствующих нормативных правовых актов.

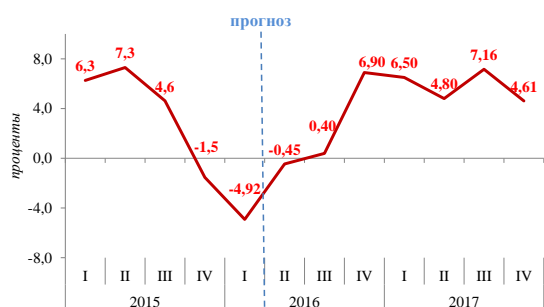
Базовый сценарий развития с точки зрения внешней среды предполагает продолжение в 2016-2017 годах текущих тенденций на мировом рынке углеводородов и продовольствия. Цена на нефть сорта Brent в среднем в 2016 году составит 40 долларов США за баррель, рынки продовольствия (индекс ФАО) продолжают свое движение в боковом тренде на низких значениях без существенных изменений. Индекс ФАО составит в среднем по 2016 году около 151,1 пунктов против 164,1 в 2015 году. Учитывая оптимистичные прогнозы по ожидаемому урожаю 2016-2017 МГ и по началу посевной кампании в России и Казахстане, на текущий момент рисков всплеска внешних цен не ожидается. Ожидаемый эффект внешнего спроса на отечественную экономику будет носить слабо дефляционный характер.

В 2016 году во II и III кварталах показатель внешней инфляции будет отрицательным с переходом в положительную зону с дальнейшим постепенным ростом в IV квартале 2016 года.

В 2016 году в России прогнозируется снижение ВВП на 1,6 процента, инфляция составит 7,0 процента. В Казахстане прогнозируется слабо положительный прирост ВВП на

0,1 процента, и инфляция на уровне 13,5 процента. Динамика стоимости доллара США в Казахстане и России пересмотрена по сравнению с февральским прогнозом в сторону более слабого доллара на протяжении всего 2016 года.

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



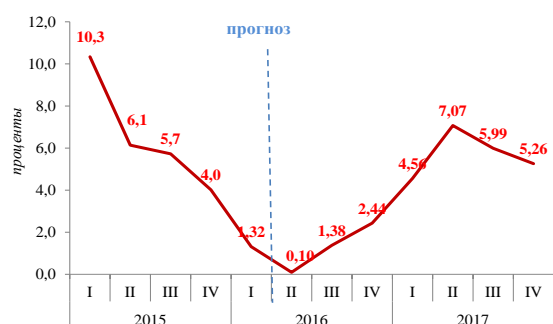
50 процента) в IV квартале 2016 года. В секторальном разрезе ожидается умеренный рост сельскохозяйственной отрасли и сектора торговли и строительства. В 2017 году темпы роста реального ВВП установятся на уровне 5,7 процента. В течение всего 2016 года будет сохраняться отрицательный разрыв ВВП, который обусловлен сжатым внешним спросом, низким объемом денежных переводов.

Объем притока денежных переводов в 2016 году в долларовом выражении по базовому сценарию сохранится на уровне 2015 года. Невысокие объемы притока денежных переводов в краткосрочной перспективе станут одним из сдерживающих факторов внутреннего спроса и покупательской способности населения.

Согласно последним данным НСК КР¹ в IV квартале 2015 года произошло существенное сжатие конечного потребления. Так, за IV квартал к соответствующему кварталу 2014 года снижение составило 4,7 процента и сложилось ниже общего ВВП (89,5 процента), чего не наблюдалось со II квартала 2010 года.

В течение 2016-2017 годов отрицательный разрыв ВВП будет оказывать дефляционное давление на показатель динамики потребительских цен.

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



Инфляция в базовом сценарии в среднесрочном периоде будет находиться на уровне ниже и в пределах целевого ориентира с тенденцией роста до середины 2017 года. По итогам 2016 года прирост ИПЦ (период к периоду) составит 1,3 процента (на конец года декабрь к декабрю - 3,5 процента). Замедление инфляционных процессов в 2016 году происходит на фоне низких цен на рынке энергоносителей и продовольствия, а также дефляционного влияния со стороны низкого внутреннего и внешнего спроса.

В течение всего 2016 года продовольственный ИПЦ будет находиться в отрицательной зоне, но темпы падения будут сокращаться. Переход в зону с положительными темпами прироста ожидается в 2017 году. В то же время показатель непродовольственной инфляции сохраняется на умеренно высоких значениях (7,8-8,9 процента в 2016 году) с постепенным снижением к концу 2017 года.

¹ На 24.05.2016 г.

«Среднесрочная тарифная политика Кыргызской Республики на электрическую и тепловую энергию на 2014-2017 годы» будет оказывать значимое влияние на динамику потребительских цен. Так, предполагается, что по электроэнергии тарифы для населения при потреблении до 150 кВт.ч. не повышаются, при потреблении свыше 150 кВт.ч до 700 кВт.ч – повышение составит 21,0 процента в 2016 году и 29,8 процента в 2017 годы.

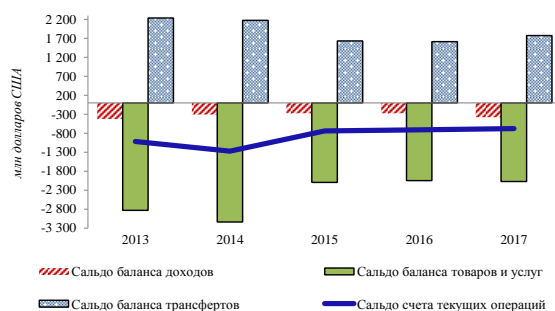
В 2017 году в базовом сценарии инфляция восстановится до целевых значений в 5-7 процентов. Среднее значение прироста ИПЦ составит 5,7 процента, при этом продовольственная компонента возрастет и достигнет уровня 5,3 процента, а непродовольственная, наоборот, снизится и сложится на уровне 6,1 процента. Внутри года темпы роста ожидаются более равномерными в диапазоне 4,6-7,1 процента. Ценовой фон на внешних товарных рынках предполагается быть благоприятным.

Разрыв ВВП сложится отрицательным и будет продолжать оказывать дефляционное воздействие в течение 2017 года. В целом по году ожидается прирост ВВП в 5,7 процента и без учета Кумтор – прирост в 6,5 процента.

В 2016 году факторами, определяющими состояние платежного баланса¹, станут экономическая ситуация в странах торговых партнерах и сдержанный рост экономики Кыргызстана. Дефицит счета текущих операций ожидается на уровне 11,0 процента к ВВП (708,5 млн долларов США). Данная тенденция будет обусловлена сокращением чистого притока поступлений текущих трансфертов, уменьшением дефицита баланса услуг и торгового баланса.

График 5.2.3. Прогнозные данные по счету текущих операций

(млн долларов США)



В прогнозируемом периоде ожидается снижение объема экспорта на 4,2 процента. Связанное с ожидаемым снижением добычи золота на руднике «Кумтор» в 2016 году и снижением мировых цен. При этом восстановление внешнего спроса со стороны основных стран-торговых партнеров окажет положительное влияние на экспорт без учета золота (рост на уровне 6,0 процента). **Основное влияние на динамику импорта окажет снижение мировых цен на нефтепродукты, а также ожидаемый низкий внутренний спрос в**

2016 году. Кроме того, удорожание импорта вследствие высокого уровня тарифных ставок после вхождения в ЕАЭС станет основным фактором сокращения импортных поставок из третьих стран. В итоге прогнозируемое снижение импорта составит 2,8 процента.

В прогнозируемом периоде, ожидаемое снижение поступлений официальных трансфертов приведет к уменьшению чистого притока по статье «текущие трансферты» на 1,2 процента ниже уровня предыдущего года. Несмотря на продолжающуюся негативную тенденцию развития экономики Российской Федерации, улучшение условий пребывания отечественных трудовых мигрантов в странах ЕАЭС будет способствовать увеличению притока частных трансфертов на 1,3 процента.

Приток других инвестиций в Кыргызстан обусловит увеличение положительного сальдо по счету операций с капиталом и финансовых операций, по которому ожидается увеличение на уровне 33,2 процента. Ожидается снижение притока прямых иностранных и портфельных инвестиций. Также, прогнозируется сокращение чистого притока внешних кредитов частного сектора, главным образом, вследствие увеличения объемов обслуживания по ранее привлеченным кредитам.

¹ Прогноз составлен с учетом досчетов по реэкспорту нефтепродуктов.

График 5.2.4. Прогнозные данные по счету текущих операций

(млн долларов США)



Таким образом, сальдо платежного баланса по итогам 2016 года ожидается положительным в размере 166,9 млн долларов США, при этом критерий покрытия международных резервных активов будущего импорта товаров и услуг прогнозируется на уровне 5,0 месяца импорта.

В 2017 году ожидается улучшение экономической ситуации в странах торговых партнерах, что будет способствовать улучшению показателей внешнего сектора.

Восстановление положительной динамики текущих трансфертов обусловит улучшение счета текущих операций до 10,5 процента к ВВП. При росте экспорта на 4,5 процента и росте импорта на 2,3 процента прогнозируется сохранение дефицита торгового баланса на уровне 2016 года. Положительным сдвигам во внешней торговле будет способствовать адаптация Кыргызской Республики к условиям ведения бизнеса в рамках ЕАЭС.

Восстановление темпов роста экономик России и Казахстана, а также отсутствие эффекта девальвации окажут положительное воздействие на объем поступлений частных трансфертов, которые вырастут на 13,3 процента.

Ожидается снижение притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций, основную сумму поступлений по которому обеспечат приток прямых иностранных инвестиций, а также поступления кредитов в государственный сектор.

Общее сальдо платежного баланса по итогам 2017 года сложится положительным в размере 43,8 млн долларов США. Валовые международные резервные активы покроют 4,9 месяца будущего импорта товаров и услуг.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2016 – 2017 годы сохраняются следующие риски:

- риски связанные с разработкой месторождения «Кумтор»;
- волатильность мировых цен на нефть;
- ухудшение экономической ситуации в странах – торговых партнерах;
- не полное освоение запланированных объемов иностранных кредитов в государственный сектор;
- волатильность обменного курса стран основных торговых партнеров.