

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

**Отчет о денежно-кредитной политике
II квартал 2018 года**

**Бишкек
Август 2018 г.**

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

Денежно-кредитная политика в Кыргызской Республике

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

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

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

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

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

Отчет о денежно-кредитной политике за II квартал 2018 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 28 августа 2018 года № 2018-П-07/35-1-(ДКП).

Содержание

Глава 1. Внешняя среда	5
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров	5
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	8
Глава 2. Макроэкономическое развитие	11
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	11
2.2. Внешний сектор	15
Глава 3. Денежно-кредитная политика	17
3.1. Реализация денежно-кредитной политики	17
3.2. Инструменты финансового рынка	20
3.3. Динамика монетарных индикаторов	24
Глава 4. Динамика инфляции	25
4.1. Индекс потребительских цен	25
4.2. Сравнение прогноза с фактом	26
Глава 5. Среднесрочный прогноз	27
5.1. Предположения о внешней среде	27
5.2. Среднесрочный прогноз	29
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели	34
Приложение 2. Глоссарий	35
Приложение 3. Список сокращений	37

Резюме

Во II квартале текущего года инфляция в Кыргызстане сохранила понижающую динамику. По итогам II квартала 2018 года прирост индекса потребительских цен составил 1,4 процента, снизившись на 2,5 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2017 года. На замедление темпов инфляции свое влияние оказало высокое предложение продовольственных товаров как внутреннего производства, так и импортного. По оценкам Национального банка, инфляция в 2018 году ожидается в умеренных пределах и не превысит целевые ориентиры денежно-кредитной политики при отсутствии существенных внешних и внутренних рисков.

В обзорном периоде в экономике страны отмечена слабopоложительная динамика роста. Темпы роста экономики в январе-июне 2018 года замедлились по сравнению с аналогичным периодом 2017 года, в основном, в связи с сокращением производства предприятий по разработке месторождения «Кумтор».

Прирост ВВП в январе-июне 2018 года составил 0,1 процента (в соответствующем периоде 2017 года наблюдался рост 5,6 процента). ВВП без учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» увеличился на 2,1 процента (в аналогичном периоде 2017 года рост на 2,0 процента).

Свой вклад в замедление темпов роста экономики внесли отрицательные значения в секторах промышленности (-8,0 процента) и информации и связи (-7,2 процента). Вместе с тем темпы роста экономики сохранились в положительных значениях под влиянием увеличения притока денежных переводов трудовых мигрантов, роста экономической активности в странах-основных торговых партнерах и государственных мер, направленных на развитие экономики.

Торговый баланс во II квартале 2018 года сформировался под влиянием роста как экспорта, так и импорта. Экспорт увеличился на 10,0 процента в связи с ростом поставок потребительских товаров, прирост импорта составил 11,2 процента и был обусловлен увеличением поставок потребительских и инвестиционных товаров. В итоге дефицит торгового баланса страны сложился в размере 721,6 млн долларов США. Объем внешнеторгового оборота¹ увеличился на 10,9 процента и составил 1,6 млрд долларов США.

По итогам января-июня 2018 года сложился положительный кассовый разрыв государственного бюджета на уровне 0,2 процента к ВВП (в I полугодии 2017 года -1,9 процента). По итогам января-июня 2018 года исполнение ресурсной части республиканского бюджета составило 105,6 процента. Исполнение расходной части бюджета составило 80,1 процента. Отклонение плановых показателей в большей степени связано с завышенными прогнозами расходов министерств и ведомств.

Финансовый рынок страны характеризовался сохранением положительных тенденций. Процентные ставки денежного рынка находились в пределах установленного Национальным банком процентного коридора и соответствовали направлению динамики учетной ставки Национального банка. Как и прежде, активность отмечалась в основном на рынке государственных ценных бумаг. Долгосрочный рынок государственных бумаг, главным образом, характеризовался сохранением активности институциональных инвесторов.

На рынке депозитов и кредитов сохранилась тенденция роста объемов депозитной базы и кредитного портфеля, наряду со снижением процентных ставок относительно соответствующего периода 2017 года как по вновь принятым депозитам, так и по вновь выданным кредитам.

¹ Данные в ценах ФОБ с учетом дооценок Национального банка

Глава 1. Внешняя среда

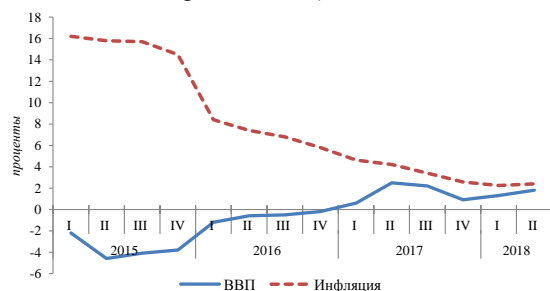
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров

Тенденция восстановления экономической активности в странах-основных торговых партнерах Кыргызстана сохранялась. Экономика России во II квартале росла темпами, близкими к показателям прошлого года. Инфляция в России находилась ниже целевого уровня, при этом формируется тенденция ее ускорения. Высокие цены на нефть на мировом рынке поддержали рост экономики Казахстана, инфляция в стране сохранилась в пределах целевого ориентира. В Беларуси рост экономики был поддержан увеличением внутреннего и внешнего спроса, а инфляция сохранила тенденцию замедления, несмотря на рост административно регулируемых цен и тарифов. В Армении сохраняются высокие темпы роста экономики, инфляция постепенно приближается к целевому уровню.

Россия

График 1.1.1. Динамика ВВП и инфляции в России

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг», Росстат

Благоприятная ценовая конъюнктура на сырьевых рынках в совокупности с расширением потребительского спроса способствовали росту экономической активности в России.

По оценке Минэкономразвития России, ВВП страны во II квартале 2018 года увеличился на 1,8 процента по сравнению с соответствующим показателем 2017 года. Положительный вклад в динамику ВВП в основном внесли промышленное производство,

грузооборот транспорта, розничная торговля и сельское хозяйство. Производство нефти в июне 2018 года продемонстрировало положительные годовые темпы роста (+1,2 процента) впервые с августа прошлого года, что связано с исчерпанием эффекта высокой базы в начале 2017 года и увеличением среднесуточной добычи нефти в результате изменения параметров соглашения ОПЕК+.

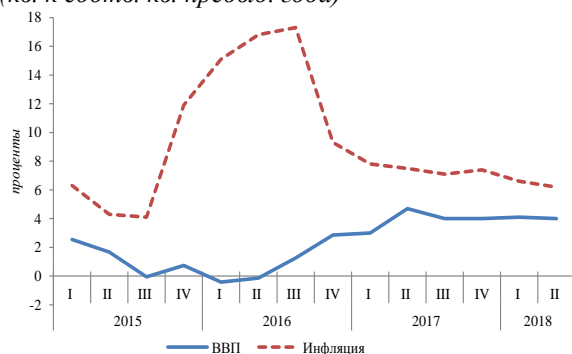
Расширение потребительского спроса способствовало росту ВВП в отчетном периоде. Так, темп роста расходов домашних хозяйств во II квартале 2018 года вырос до 3,8 процента по сравнению с 3,3 процентами в предыдущем квартале. Стабильная ситуация на рынке труда, увеличение денежных доходов населения и расширение потребительского кредитования поддерживали потребительскую активность.

Во II квартале 2018 года инфляция составила 2,4 процента по сравнению с аналогичным периодом 2017 года (4,2 процента). Цены на продовольственные товары выросли на 0,4 процента относительно соответствующего показателя 2017 года. Рост цен на непродовольственные товары в отчетном периоде составил 3,3 процента и существенную роль сыграл рост мировых цен на нефтепродукты. Темп роста цен на услуги увеличились на 4,1 процента, ускорение инфляции особенно было выражено в сегменте услуг, связанных с туризмом и отдыхом.

Казахстан

График 1.1.2. Динамика ВВП и инфляции в Казахстане

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



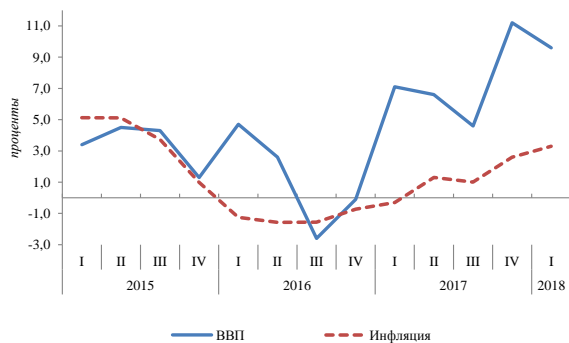
Источник: агентства РК по статистике, расчеты Национального банка

Во II квартале 2018 года значение инфляции к соответствующему кварталу 2017 года в Казахстане сложилось на уровне 6,2 процента против 7,5 процента в аналогичном периоде 2017 года. Снижение уровня инфляции во II квартале 2018 года, по мнению главы Национального банка Казахстана, обусловлено более благоприятным сезонным влиянием тенденций на агропродовольственных рынках и продолжающимся замедлением темпов роста цен внутренних производителей на потребительские товары.

Армения

График 1.1.3. Динамика ВВП и инфляции в Армении

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



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

Армения за первое полугодие 2018 года составил около 3,5 млрд долларов США, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2017 года на 28,9 процента. Сохранение высоких показателей в первом полугодии 2018 года было обусловлено ростом объемов произведенной промышленной продукции на 3,7 процента, оборота внутренней торговли – на 9,1 процента, объемов валовой продукции сельского хозяйства – на 5,5 процента, в сфере услуг – на 18,1 процента и в сфере строительства – на 13,5 процента.

Потребительские цены в Армении за январь-июнь 2018 года по сравнению с аналогичным периодом 2017 года выросли на 2,4 процента, чему способствовало подорожание непродовольственных и продовольственных товаров на 4,8 и 2,1 процента соответственно, при повышении тарифов на услуги на 1,5 процента.

Во II квартале 2018 года наблюдалась стабильная динамика роста экономики Казахстана. Прирост ВВП Казахстана в первом полугодии 2018 года составил 4,1 процента¹ против 4,2 процента в соответствующем периоде 2017 года. Рост был обусловлен увеличением в секторе промышленности (на 5,2 процента), в основном, за счет роста добычи сырьевых товаров в условиях высоких мировых цен на нефть, повышением инвестиционной активности, замедлением инфляционных процессов и восстановлением внутреннего и внешнего спроса.

Экономическая активность в Армении сохраняется на высоком уровне. По данным Национальной статистической службы (НСС) Армении, экономическая активность за январь-июнь 2018 года выросла на 8,9 процента по сравнению с аналогичным периодом 2017 года. При этом экономическая активность в июне 2018 года выросла на 9,6 процента в годовом выражении. Экономическая активность поддерживалась стимулирующими монетарными условиями, расширением внутреннего и внешнего спроса.

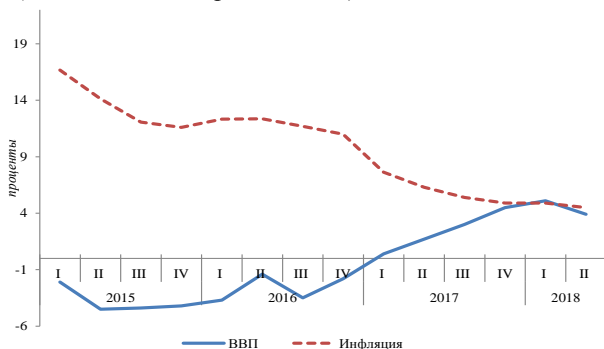
Объем внешнеторгового оборота в

¹По предварительным данным МНЭ РК

Беларусь

График 1.1.4. Динамика ВВП и инфляции в Беларуси

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Национальный статистический комитет Республики Беларусь

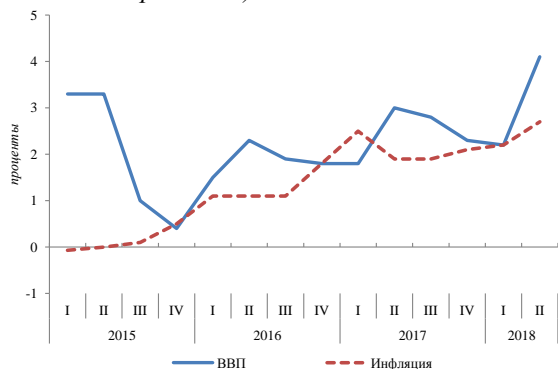
промышленности (на 8,6 процента), торговли (на 6,8 процента), транспорта (на 5,8 процента) и сельского хозяйства (на 1,7 процента).

Во II квартале 2018 года значение инфляции в Республике Беларусь к соответствующему периоду 2017 года сложилось на уровне 4,5 процента против 6,3 процента во II квартале 2017 года. Замедление роста потребительских цен в годовом измерении было обусловлено снижением интенсивности роста цен на сезонную (плодоовощную) продукцию, а также цен, не подверженных влиянию сезонного фактора и административного регулирования.

США

График 1.1.5. Динамика ВВП и инфляции в США

(в годовом выражении)



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

повышенных тарифов этой страны. Данные факторы отразились в росте конечного потребления, бизнес инвестиций, экспорта и государственных расходов.

Инфляция в США повысилась, прирост ИПЦ составил 2,9 процента в июне, главным образом, ввиду повышения цен на топливно-энергетические товары на 12,0 процента. Базовый ИПЦ повысился на 2,3 процента. Базовый индекс расходов на личное потребление, являющийся предпочитаемым индикатором инфляции ФРС США, находился около целевого ориентира регулятора, равного 2,0 процента, с марта текущего года и составил 1,9 процента в июне.

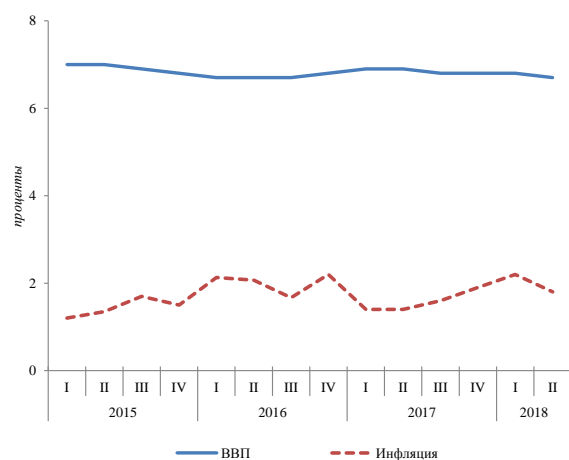
Во II квартале 2018 года сохраняются положительные темпы роста экономики Беларуси. В первом полугодии 2018 года прирост ВВП Беларуси на 4,5 процента был, главным образом, обусловлен увеличением внутреннего спроса за счет роста заработной платы и доходов населения, а также расширением внешнего спроса на фоне улучшения экономической ситуации в России. В отраслевой разбивке рост экономики был поддержан увеличением производства в секторе промышленности (на 7,8 процента) за счет обрабатывающей

Темпы роста ВВП США ускорились. По официальным данным, во II квартале текущего года экономика США выросла на 4,1 процента (относительно предыдущего квартала в пересчете на годовые темпы), что стало наибольшим значением показателя с 2014 года. Экономика испытывала положительное влияние снижения налоговых ставок, уменьшения регулятивной нагрузки, роста государственных расходов и улучшающейся ситуации на рынке труда. Кроме того, сообщается об увеличении экспортных поставок в Китай в преддверии вступления в силу

Китай

График 1.1.6. Динамика ВВП и инфляции в Китае

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

Экономика Китая продолжала демонстрировать стабильные темпы роста. Во II квартале 2018 года прирост ВВП составил 6,7 процента. Темпы прироста экономики Китая находились в диапазоне от 6,7 до 6,9 процента в течение последних двенадцати кварталов. Власти страны, с одной стороны, проводят политику сдерживания рискованных теневых инструментов заимствования и ограничения роста уровня задолженности предприятий, но, с другой стороны, балансируют это с необходимостью устойчивого развития экономики и создания рабочих мест. В обзорном квартале замедлились темпы роста промышленного производства и инвестиций в основные фонды, при этом продолжала увеличиваться доля

конечного потребления и сферы услуг в экономике.

Инфляция в Китае оставалась умеренной, составив 1,9 процента в июне. Уровень инфляции находится ниже целевого ориентира правительства страны, установленного на уровне около 3 процентов. Это, главным образом, объясняется низким приростом цен на продовольственные товары.

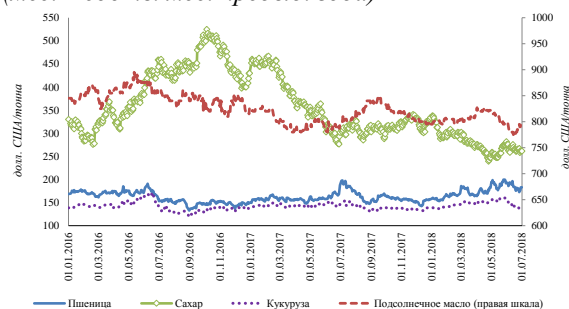
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

Ситуация в большинстве основных товарно-сырьевых рынках была стабильной. Рост цен наблюдался на некоторые продовольственные товары, при этом это не оказало существенного повышательного давления на цены в Кыргызской Республике. Наблюдалась повышательная динамика цен на мировом рынке нефти. Динамика цен на золото характеризовалась нисходящей тенденцией на фоне укрепления доллара США и увеличения доходности альтернативных направлений инвестирования.

Продовольственный рынок

График 1.2.1. Динамика цен на продовольственные товары

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



Цены на мировом рынке продовольствия были волатильны, отражая погодные условия в странах-экспортерах и напряженность в международных торговых отношениях. При этом, в целом, цены сохраняли стабильность.

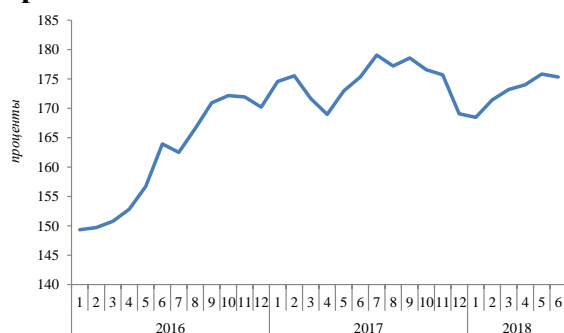
На рынке зерна цены росли в связи с обеспокоенностью по поводу негативного влияния погодных условий на урожай зерновых. По оценкам экспертов, в текущем сезоне в России, Казахстане и в

мире урожай зерновых несколько снизится по сравнению с прошлым сезоном, но останется на уровне, близком к рекордному.

На рынках растительных масел, в целом, складывалась нисходящая ценовая динамика ввиду достаточных объемов запасов и предложения.

Рост цен на сахар в рассматриваемом периоде замедлился благодаря увеличению посевной площади сахарных культур за последнее время, что должно компенсировать засушливую погоду в Бразилии, которая оказывает неблагоприятное влияние на урожай сахарного тростника.

График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО

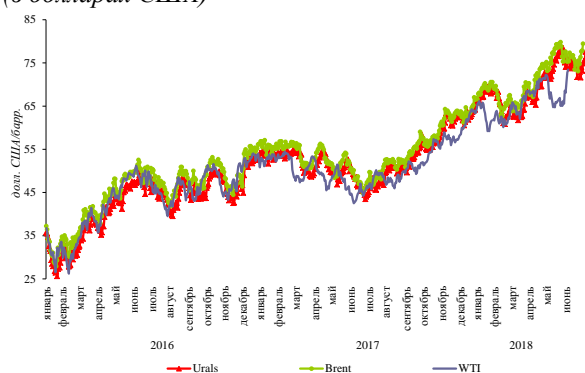


Во II квартале 2018 года среднее значение индекса продовольственных цен ФАО сложилось на 2,4 процента выше, чем в I квартале текущего года. Основное влияние в рассматриваемом периоде оказал рост цен на зерновые, в частности, рост спроса на рис, что компенсировало снижение индекса цен по растительному маслу и сахару.

На большинстве рынков продовольствия ожидается некоторое снижение котировок, главным образом, по причине роста напряженности в международных торговых отношениях.

Рынок энергоносителей

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



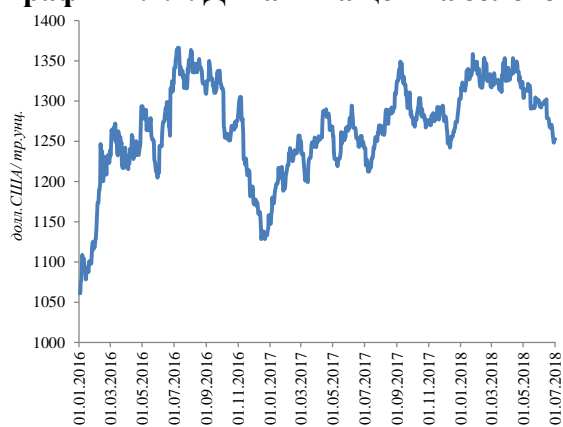
Во II квартале 2018 года наблюдалась повышательная динамика цен на мировом рынке нефти. Цены на основные сорта нефти (Urals, Brent, WTI) колебались в диапазоне 62,1-79,8 доллара США за баррель, достигая трехлетних максимумов. Средняя цена на нефть марки Brent во II квартале 2018 года, по сравнению с предыдущим кварталом, повысилась на 11,5 процента и составила 75,0 долларов США за баррель (по сравнению с аналогичным периодом прошлого года цена увеличилась на

47,6 процента). В целом с начала 2018 года цена на нефть марки Brent выросла на 18,8 процента с 66,9 доллара США до 79,4 доллара США.

На ценообразование на сырьевом рынке во II квартале 2018 года влияли как фундаментальные, так и конъюнктурные факторы. Так, факторами, обусловившими рост цен на нефть, были: обострение геополитической напряженности на Ближнем Востоке, сокращение производства нефти странами ОПЕК (в основном в Венесуэле, Нигерии и Анголе), возможность введения санкций США против Ирана, а также сохраняющийся рост спроса на нефтепродукты со стороны Китая. При этом сдерживающее влияние на рост нефтяных котировок оказывало наращивание объемов добычи нефти в США.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

относительно слабый спрос на физическое золото, что также оказывало понижающее влияние на котировки на золото. Неопределенность, связанная с торговыми спорами между США и другими странами, имела поддерживающий эффект на цены на металл.

Во II квартале 2018 года цены на золото, в целом, имели нисходящую тенденцию. Постепенное ужесточение денежно-кредитной политики ФРС США и повышенный выпуск государственных ценных бумаг США для финансирования дефицита бюджета обуславливали рост спроса на американскую валюту и ее укрепление. Данные факторы, а также хорошие экономические показатели в США по сравнению с другими регионами способствовали увеличению инвестиций в ценные бумаги США взамен вложений в драгоценные металлы. Отмечался

Глава 2. Макроэкономическое развитие

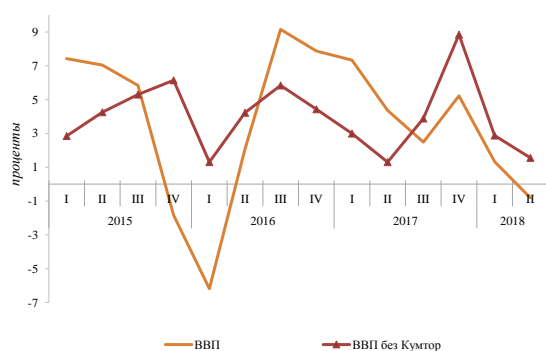
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

В I полугодии отмечались слабоположительные темпы роста экономики, в основном, в связи с сокращением производства на предприятиях по разработке месторождения «Кумтор». На внешний спрос положительное влияние оказали рост экономической активности в экономиках стран-основных торговых партнеров и положительный приток денежных переводов в республику.

Спрос

График 2.1.1. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

По итогам I полугодия 2018 года в экономике страны наблюдалась слабоположительная динамика роста. Возрос приток денежных переводов трудовых мигрантов. Росту реальных заработных плат населения способствовали умеренно низкие темпы инфляции.

По предварительным данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики, в I полугодии 2018 года прирост ВВП составил 0,1 процента (в январе-июне 2017 года наблюдался рост на 5,6 процента). Без

учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» прирост ВВП составил 2,1 процента (в аналогичном периоде 2017 года рост на 2,0 процента).

Темпы роста экономики в январе-июне 2018 года замедлились по сравнению с аналогичным периодом 2017 года в основном в связи с сокращением производства предприятий по разработке месторождения «Кумтор». В частности, производство на предприятии «Кумтор»¹ в I полугодии 2018 года составило 184,0 тыс. унций, уменьшившись на 30,8 процента по сравнению с I полугодием 2017 года (266,0 тыс. унций).

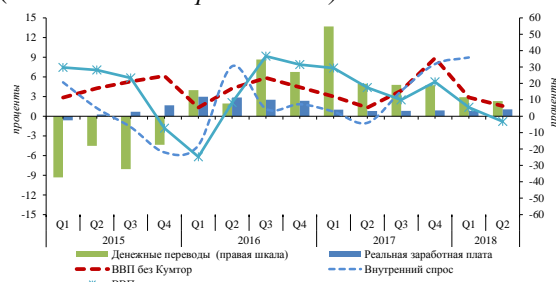
В январе-июне 2018 года среднемесячная номинальная заработная плата одного работника² составила 15 665 сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2017 года на 6,6 процента. Наибольшее повышение темпов роста среднемесячной заработной платы наблюдалось в сфере строительства (16,3 процента), прочей обслуживающей деятельности (21,6 процента), а также информации и связи (15,1 процента).

Прирост реальной заработной платы в январе-июне 2018 года по сравнению с январем-июнем 2017 года составил 4,2 процента (в январе-июне 2017 года наблюдался прирост в 3,2 процента).

¹ Согласно пресс-релизам «Центерра Голд Инк.»

² Без учета малых предприятий

График 2.1.2. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов
(кв. к соотв. кв. предыд. года)



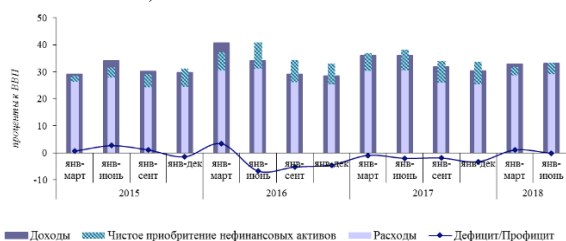
Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

Увеличение внутреннего спроса также связано с положительной динамикой денежных переводов (по итогам I квартала 2018 года темп прироста составил 11,6 процента). В целом, с начала 2018 года отмечается положительная динамика денежных переводов физических лиц, осуществляемых через системы переводов: за I полугодие 2018 года чистый приток в долларовом эквиваленте увеличился на 10,2 процента по сравнению с аналогичным периодом 2017 года.

Сектор государственных финансов

В I полугодии 2018 года дефицит государственного бюджета составил 0,4 млрд сомов или 0,2 процента к ВВП (в I полугодии 2017 года сложился дефицит бюджета в размере 4,0 млрд сомов или 1,9 процента к ВВП). Первичный профицит государственного бюджета (без учета процентных выплат по обслуживанию государственного долга) составил 3,0 млрд сомов или 1,4 процента к ВВП.

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



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

прироста общих доходов.

Доходы государственного бюджета от операционной деятельности увеличились на 1,1 процента или 0,7 млрд сомов по сравнению с аналогичным показателем I полугодия 2017 года и составили 70,6 млрд сомов или 33,0 процента к ВВП. Налоговые доходы продолжают вносить существенный положительный вклад в рост общих доходов, поддерживая ресурсную часть бюджета. В то же время сокращение неналоговых поступлений, а также официальных трансфертов оказывали сдерживающее влияние на темпы прироста общих доходов.

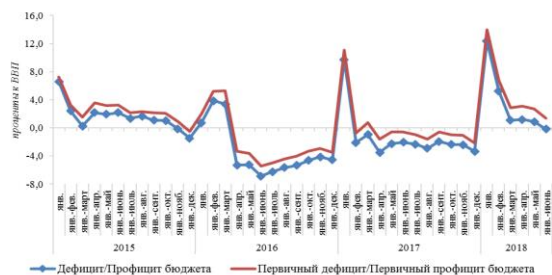
Расходы государственного бюджета на операционную деятельность составили 62,3 млрд сомов или 29,1 процента к ВВП, повысившись в годовом выражении на 5,1 процента или 3,0 млрд сомов. В связи с введением в действие новой бюджетной классификации, а также Бюджетного кодекса в структуре расходов по экономической классификации отмечается значительное увеличение расходов по статье «гранты и взносы» (на 15,3 млрд сомов) и сокращение расходов на субсидии и социальные пособия (на 8,6 млрд сомов). Темпы прироста расходов на заработные платы превышают прошлогодние значения, в то время как затраты на приобретение товаров и услуг продолжают сокращаться.

По предварительным итогам I квартала 2018 года рост внутреннего спроса¹ составил 8,9 процента по сравнению с аналогичным периодом 2017 года. Прирост был связан с увеличением конечного потребления (+2,2 процента) и валового накопления (+37,3 процента), сложившимся за счет увеличения валового накопления основных фондов (+11,9 процента) и запасов материальных оборотных средств (+2,7 раза).

Увеличение внутреннего спроса также

¹ По данным НСК КР. Ссылка данных на более ранний период времени обусловлена отсутствием данных за II кв. 2018 года.

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



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов (включающие операции по следующим группам: основные фонды, запасы, земля) составил 8,7 млрд сомов или 4,1 процента к ВВП, снизившись по сравнению с показателем января-июня 2017 года на 40,4 процента или 5,9 млрд сомов. Основная доля капитальных расходов приходилась на приобретение зданий и сооружений, в том числе затраты, связанные с реализацией Программы государственных инвестиций составили 3,0 млрд сомов.

По итогам января-июня 2018 года исполнение ресурсной части республиканского бюджета составило 105,6 процента. Перевыполнение плана было обеспечено таможенными поступлениями вследствие улучшения администрирования налогов, а также неналоговыми доходами. Исполнение расходной части бюджета составило 80,1 процента, в том числе по защищенным статьям – 82,0 процента, по незащищенным статьям – 63,2 процента.

Инвестиции

Уровень освоения инвестиций в основной капитал в I полугодии 2018 года увеличился на 5,0 процента (в сопоставимых ценах) по сравнению с аналогичным периодом 2017 года.

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

	январь-июнь		доля, проценты	
	2017 г.	2018 г.	2017 г.	2018 г.
	млн. сом			
Всего	43 668,2	45 998,0	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	32 057,9	35 695,7	73,4	77,6
Республиканский бюджет	2 044,8	2 597,0	4,7	5,6
Местный бюджет	338,5	497,0	0,8	1,1
Средства предприятий и организаций	13 165,5	16 063,6	34,7	34,9
Кредиты банков	791,4	1 321,2	1,8	2,9
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	13 717,7	15 216,9	31,4	33,1
Внешние инвестиции	11 610,3	10 302,3	26,6	22,4
Иностраный кредит	6 860,2	6 124,0	15,7	13,3
Прямые иностранные инвестиции	3 527,5	2 594,9	8,1	5,6
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	1 222,6	1 583,4	2,8	3,5

Источник: НСК КР

При этом объемы инвестиций в основной капитал снизились в строительстве и реконструкции объектов по обеспечению электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом (на 30,3 процента), деятельности гостиниц и ресторанов (2,7 раза), информации и связи (на 17,9 процента), искусства и развлечения (на 36,5 процента).

По сравнению с I полугодием 2017 года объемы инвестиций в основной капитал, финансируемые за счет внутренних источников, возросли на 11,0 процента, при этом за счет кредитов банков – в 1,7 раза, местного бюджета – в 1,5 раза, республиканского бюджета – в 1,3 раза, средств населения – на 10,6 процента, средств предприятий и организаций – на 5,6 процента. Объемы инвестиций за счет внешних источников сократились на 11,6 процента, при этом за счет прямых иностранных инвестиций – на

На обслуживание государственного долга было направлено 11,7 млрд сомов или 5,5 процента к ВВП, в том числе выплата основной суммы составила 8,3 млрд сомов или 3,9 процента к ВВП (в I полугодии 2017 года обслуживание государственного долга составило 10,6 млрд сомов или 5,2 процента к ВВП).

В обзорном периоде отмечается значительное сокращение капитальных расходов государственного бюджета:

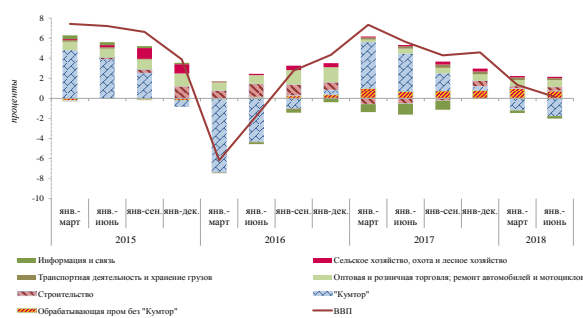
Рост инвестиций в основной капитал преимущественно отмечался в строительстве и реконструкции объектов по добыче полезных ископаемых (на 1,9 процента), обрабатывающих производств (в 1,5 раза), сельского хозяйства и рыболовства (на 7,8 процента), оптовой и розничной торговли (на 37,6 процента), здравоохранения (в 2,4 раза), профессиональной и научной деятельности (в 2 раза).

26,7 процента, иностранных кредитов – на 11,1 процента, в то время как инвестиции, финансируемые за счет иностранных грантов и гуманитарной помощи, напротив, увеличились на 29,1 процента.

Предложение

График 2.1.5. Вклад основных отраслей в прирост ВВП

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



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

В I полугодии 2018 года слабopоложительный рост ВВП был обусловлен положительным вкладом всех секторов экономики, за исключением сектора промышленности и сферы информации и связи.

В обзорном периоде прирост объемов производства сельского хозяйства на 1,6 процента обусловлен увеличением производства продукции животноводства.

Снижение объемов промышленного производства на 5,7 процента по сравнению с январем-июнем

прошлого года вызвано сокращением добычи металлических руд на 52,8 процента, производства транспортных средств – на 24,8 процента, машин и оборудования – на 20,4 процента, основных металлов – на 14,4 процента.

Объем оборота оптовой и розничной торговли, ремонта автомобилей и мотоциклов за январь-июнь 2018 года увеличился на 4,3 процента за счет увеличения объемов оптовой (на 9,6 процента) и розничной торговли (на 3,5 процента), а также торговли моторным топливом (на 4,3 процента).

Объем перевозок грузов в рассматриваемом периоде вырос на 4,7 процента по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Спад в сфере информации и связи составил 7,2 процента из-за снижения доходов, полученных от предоставления услуг мобильной связи.

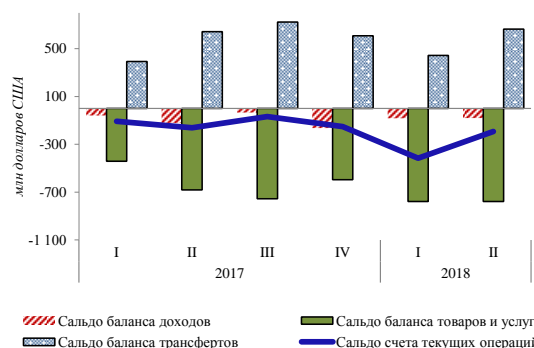
Дефлятор ВВП составил 4,4 процента, что на 1,2 п.п. выше аналогичного показателя за январь-июнь 2017 года.

Основной положительный вклад в прирост экономики был внесен со стороны таких секторов, как торговля (0,7 п.п), строительство (0,4 п.п.), транспорт (0,2 п.п.) и сельское хозяйство (0,1 п.п.), при этом имел место отрицательный вклад со стороны сектора промышленности (-1,2 п.п.) и сферы информации и связи (-0,3 п.п.).

2.2. Внешний сектор¹

Во II квартале 2018 года дефицит счета текущих операций увеличился в связи с ухудшением баланса торговли товарами и услугами на фоне роста чистого притока текущих трансфертов.

График 2.2.1. Счет текущих операций
(млн долларов США)



Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики³

(млн долларов США)

	2015	2016	2017	2017 II кв.	2018* II кв.	Изм-е в %	Изм-е в млн долл
Торговый баланс	-2 240,8	-2 136,5	-2 383,3	-645,1	-721,6	11,9	-76,5
Экспорт (ФОБ)	1 619,0	1 607,9	1 813,9	402,4	442,7	10,0	40,4
Золото	665,4	701,6	700,4	161,6	133,2	-17,6	-28,5
Импорт (ФОБ)	3 859,8	3 744,4	4 197,2	1 047,5	1 164,4	11,2	116,9
Энергопродукты	830,0	467,4	467,4	129,1	124,4	-3,6	-4,7

* Предварительные данные

Экспорт товаров (в ценах ФОБ) в отчетном периоде увеличился на 10,0 процента и составил 442,7 млн долларов США. На динамику экспорта основное влияние оказало снижение поставок золота на 17,6 процента относительно сопоставимого квартала 2017 года. Вместе с тем, отмечено увеличение экспорта без учета золота на 28,6 процента, главным образом, за счет роста поставок предметов одежды и одежных принадлежностей, молочной продукции, хлопка, цемента, сигарет прокатного стекла и т.д.

Во II квартале 2018 года импорт товаров (в ценах ФОБ) составил 1 164,4 млн долларов США, увеличившись на 11,2 процента. Наблюдалось увеличение импортных поступлений таких товаров, как одежда и одежные принадлежности, обувь, тканые ткани, чугун и сталь, электрические, линейные, телефонные или телеграфные аппараты и т.д. Импорт без учета энергопродуктов сложился на уровне 1 040,0 млн долларов США, что на 13,2 процента выше уровня II квартала 2017 года.

В отчетном периоде чистый приток текущих трансфертов сложился выше аналогичного периода 2017 года на 3,5 процента. Благоприятные условия труда мигрантов, а также умеренный рост экономики России способствовали положительной динамике чистого притока частных трансфертов, которые увеличились на 9,5 процента.

Дефицит баланса услуг в отчетном квартале увеличился до 56,0 млн долларов США, а дефицит статьи «доходы» составил 79,7 млн долларов США.

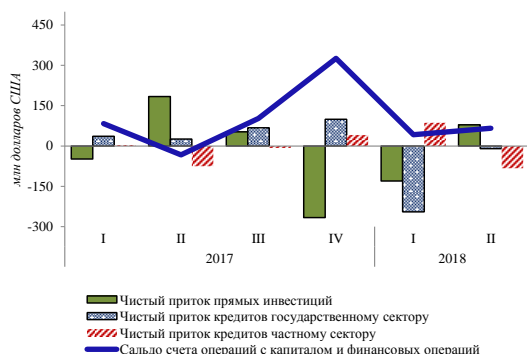
¹ По предварительным и прогнозным данным, с учетом дооценок Национального банка. Период сравнения – квартал к соответствующему кварталу предыдущего года.

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

³ Данные по внешней торговле приведены с учетом дооценок НСК по сельскохозяйственной продукции (до 2017 года) и взаимной торговле со странами ЕАЭС (с III квартала 2015 г.) и оценок НБКР.

По предварительным-прогнозированным оценкам Национального банка Кыргызской Республики, во II квартале 2018 года дефицит текущего счета покрывается притоком капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций в размере 66,2 млн долларов США. Приток капитала по счету операций с капиталом сложился в размере 24,9 млн долларов США, положительное сальдо финансового счета сложилось в размере 41,4 млн долларов США.

График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовых операций



Чистый приток прямых инвестиций в страну прогнозируется ниже уровня аналогичного периода прошлого года на 57,1 процента, что составит 78,9 млн долларов США. В отчетном квартале сальдо статьи «другие инвестиции» сложится отрицательным в размере 37,2 млн долларов США, что обусловлено меньшим объемом притока ссудного капитала на фоне роста объемов обслуживания кредитов государственного и частного сектора. Наряду с этим, ожидается снижение иностранных активов резидентов по сравнению с аналогичным

периодом 2017 года.

Таким образом, по итогам II квартала 2018 года платежный баланс Кыргызской Республики сложился с отрицательным сальдо в размере 25,4 млн долларов США. Объем покрытия валовых международных резервов составил 3,9 месяца будущего импорта товаров и услуг¹.

Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома.

Таблица 2.2.2. Основные показатели по обменному курсу

	год (среднее)		%	месяц к началу года (кв. конец/кв. начало)	
	2016 (ср.) (январь-декабрь)	2017 (ср.) (январь-декабрь)		Декабрь 2017	Июнь 2018 *
РЭОК	113,7	111,4	-1,7	112,6	113,5
НЭОК	112,8	110,7	3,5	112,3	114,6
РДОК к кит. юаню	80,8	85,6	-4,6	83,3	82,4
НДОК к кит. юаню	64,5	66,7	-3,0	64,2	63,8
РДОК к евро	107,2	109,0	-8,0	103,1	105,4
НДОК к евро	78,8	78,6	-7,9	73,9	76,0
РДОК к каз. тенге	141,7	132,5	26,4	132,2	131,5
НДОК к каз. тенге	152,1	147,5	43,6	149,1	152,2
РДОК к рос. рублю	131,4	116,2	-4,9	116,5	123,9
НДОК к рос. рублю	144,8	128,3	1,5	127,3	138,2
РДОК к долл. США	87,2	89,9	-9,1	90,1	89,6
НДОК к долл. США	65,7	66,7	-8,3	66,0	67,1

* - предварительные данные
 ▲ - ослабление сома, улучшение конкурентоспособности
 ▼ - укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности

К концу II квартала 2018 года наблюдалось увеличение номинального и реального эффективных обменных курсов по сравнению с декабрем 2017 года. По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала 2017 года увеличился на 2,1 процента и на конец июня 2018 года составил 114,6. Увеличение индекса было вызвано укреплением² сома в июне 2018 года по сравнению со средним курсом за декабрь 2017 года по отношению: к российскому

рублю – на 8,6 процента, к евро – на 2,9 процента, к казахскому тенге – на 2,1 процента, к доллару США – на 1,6 процента.

Несмотря на более низкий уровень инфляции в Кыргызстане³, увеличение индекса НЭОК обусловило рост индекса реального эффективного обменного курса (РЭОК), который с декабря 2017 года увеличился на 0,8 процента и на конец июня 2018 года составил 113,5.

¹ С учетом неконвертируемых валют.

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

³ Инфляция в Кыргызской Республике на конец II квартала 2018 года не изменилась относительно декабря 2017 года, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах по предварительным расчетам составил 1,3 процента.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

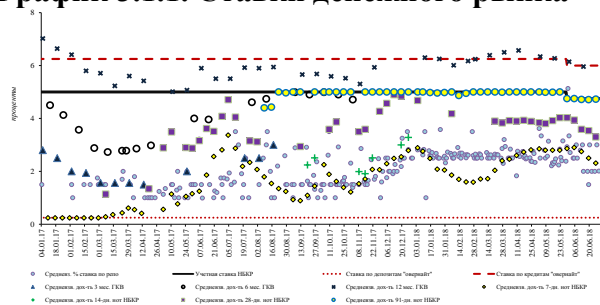
Принимая во внимание относительную сбалансированность рисков со стороны внешнего сектора и тенденции развития внутренних условий, Национальный банк в отчетном квартале придерживался стимулирующей денежно-кредитной политики. В целях дальнейшей поддержки мер по стимулированию реального сектора экономики Национальный банк ослабил свою процентную политику, снизив размер учетной ставки на 25 базисных пунктов в мае текущего года. Национальный банк в течение отчетного квартала также расширил предоставление экономике кредитных ресурсов.

В целом направление процентных ставок денежного рынка соответствовало процентной политике Национального банка. Дополнительным фактором снижения ставок денежного рынка явилось сохранение в банковской системе достаточного уровня ликвидности в национальной валюте.

Процентная политика Национального банка

Учитывая прогнозную умеренную динамику инфляции на среднесрочный период и складывающиеся условия развития экономики, Национальный банк во II квартале 2018 года смягчил свою процентную политику. В отчетном периоде учетная ставка Национального банка (ставка политики) была снижена на 25 базисных пунктов и установлена на уровне 4,75 процента. В соответствии с принятым решением была снижена верхняя граница коридора процентных ставок (ставка по кредитам «овернайт») с 6,25 процента до 6,00 процента, нижняя граница (ставка по депозитам «овернайт») осталась без изменений на уровне 0,25 процента.

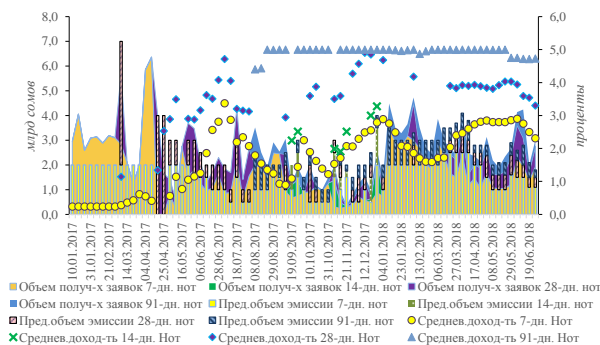
График 3.1.1. Ставки денежного рынка



Поддержание ранее предпринятых Национальным банком мер по усилению воздействия работы процентного канала денежно-кредитной политики обусловило приближение ставок денежного рынка к учетной ставке.

В течение отчетного периода в условиях избытка сомовой ликвидности в банковской системе были приняты тактические решения по сохранению эмиссии нот Национального банка со сроком 91 день наряду с продажей 28- и 7-дневных нот. Проведение операций по абсорбированию ликвидности с более длинным сроком вкупе с наметившейся с февраля по июнь 2018 года активизацией межбанковского кредитного рынка сократили разрыв между краткосрочными ставками денежного рынка и ставкой политики. При этом динамика краткосрочных ставок рынка соответствовала направлению ставки политики, продемонстрировав тенденцию к снижению к концу отчетного квартала.

График 3.1.2. Ноты Национального банка

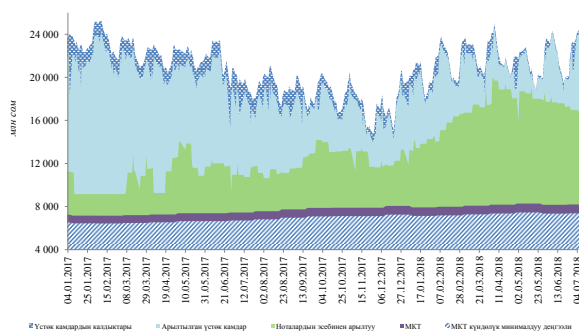


Средневзвешенные ставки денежного рынка во II квартале 2018 года, в целом, были ниже учетной ставки Национального банка, за исключением доходности по 12-мес. ГКВ, составившей 6,3 процента в среднем за квартал.

В среднем за II квартал 2018 года, по сравнению с I кварталом, средневзвешенные доходности по инструментам Национального банка по изъятию ликвидности, за исключением ставок по 7-дневным нотам, снизились. Так, средневзвешенная доходность по 91-дневным нотам в среднем за квартал составила 4,90 процента (в I квартале 2018 года – 4,97 процента), по 28-дневным нотам – 3,85 процента (в I квартале 2018 года – 4,13 процента), по 7-дневным – 2,69 процента (в I квартале 2018 года – 2,00 процента).

Ситуация с ликвидностью коммерческих банков

График 3.1.3. Избыточные резервы КБ



Сомовая ликвидность в банковской системе продолжает сохраняться с избытком. Основным источником формирования избыточной ликвидности банковской системы явились операции Национального банка. Во II квартале 2018 года средневзвешенной объем избыточной ликвидности коммерческих банков до проведения операций по стерилизации составил 13,7 млрд сомов, увеличившись на 0,5 млрд сомов по сравнению с

аналогичным показателем за I квартал 2018 года.

Принимая во внимание складывающийся уровень избыточной ликвидности в банковской системе, Национальным банком проводились операции по ее абсорбированию посредством проведения аукционов нот Национального банка и размещения коммерческими банками своих свободных средств на депозиты «овернайт» в Национальном банке. В течение II квартала 2018 года ежедневно в среднем абсорбировалось 13,1 млрд сомов избыточной ликвидности, что на 0,7 млрд сомов больше, чем в I квартале 2018 года. В структуре операций абсорбирования увеличились объемы размещения нот Национального банка, среди которых доля 91-дневных нот составила 63,4 процента в среднем за отчетный квартал. В целом, средневзвешенной объем стерилизации за счет нот в отчетном квартале составил 9,9 млрд сомов (+2,6 млрд сомов по сравнению с I кварталом 2018 года), объем размещений на депозиты «овернайт» в Национальном банке – 3,2 млрд сомов (-1,8 млрд сомов по сравнению с I кварталом 2018 года).

Кредитная политика Национального банка

В целях способствования снижению процентных ставок по кредитам и содействия развитию экономики в рассматриваемом периоде кредитная политика Национального банка была направлена на расширение кредитования реального сектора экономики. Со стороны Национального банка в рамках кредитных аукционов банковскому сектору было предложено ресурсов на сумму 9,0 млрд сомов, однако спрос со стороны коммерческих банков был в 2,8 раза ниже предложения.

Коммерческим банкам также предоставлялись кредиты «овернайт» и кредиты для целей поддержания ликвидности.

Общий объем выданных коммерческим банкам кредитов за II квартал составил 10,1 млрд сомов.

Валютная политика Национального банка

На внутреннем валютном рынке отмечалась относительно стабильная ситуация. После колебаний в первой половине отчетного квартала обменный курс сома оставался стабильным на протяжении его второй половины. В начале рассматриваемого периода на фоне повышенной волатильности спроса на иностранную валюту Национальный банк, в целях сглаживания резких колебаний обменного курса, проводил интервенции по продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке на сумму 8,2 млн долларов США. В целом за II квартал укрепление национальной валюты составило 0,4 процента.

Меры денежно-кредитной политики во II квартале 2018 года

Приняты решения о размере учетной ставки Национального банка	<p>Правлением Национального банка дважды рассматривался вопрос о размере учетной ставки Национального банка – 28 мая и 25 июня 2018 года.</p> <p>По итогам майского заседания Правления Национального банка было принято решение снизить учетную ставку на 25 базисных пунктов до 4,75 процента. В соответствии с принятым решением о размере учетной ставки была снижена верхняя граница коридора процентных ставок (ставка по кредитам «овернайт») с 6,25 процента до 6,00 процента, нижняя граница (ставка по депозитам «овернайт») осталась без изменений на уровне 0,25 процента.</p> <p>По итогам июньского заседания было принято решение о сохранении размера учетной ставки без изменений на уровне 4,75 процента. Границы процентного коридора были сохранены.</p>
Приняты решения о проведении кредитных аукционов	<p>Национальным банком шесть раз объявлялись кредитные аукционы для целей рефинансирования банков. Из шести объявленных состоялся один аукцион с утверждением кредитов в 1,5 млрд сомов. С учетом средств, утвержденных в I квартале текущего года, коммерческими банками было выбрано во II квартале 2,3 млрд сомов. Средневзвешенная процентная ставка по данным кредитам составила 5,32 процента.</p> <p>Общий объем предложения кредитных ресурсов составил 9,0 млрд сомов, спрос со стороны коммерческих банков составил 3,2 млрд сомов.</p>

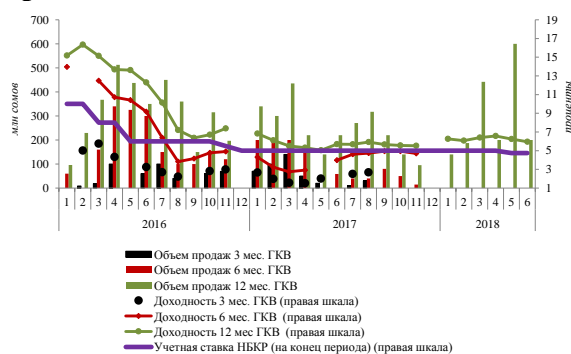
Прочие кредиты

Объем кредитов Национального банка для поддержания ликвидности банков составил 141,4 млн сомов, кредитов «овернайт» – 7,6 млрд сомов.

3.2. Инструменты финансового рынка

Рынок государственных ценных бумаг

График 3.2.1. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ



Государственные казначейские векселя

В рассматриваемом периоде на рынке ГКВ сохранялась высокая активность участников. В связи с этим, отмечалось незначительное повышение средневзвешенной доходности по 12-месячным бумагам по сравнению с соответствующим кварталом 2017 года.

Объем предложения государственных казначейских векселей в отчетном периоде сократился на 15,3 процента по сравнению с

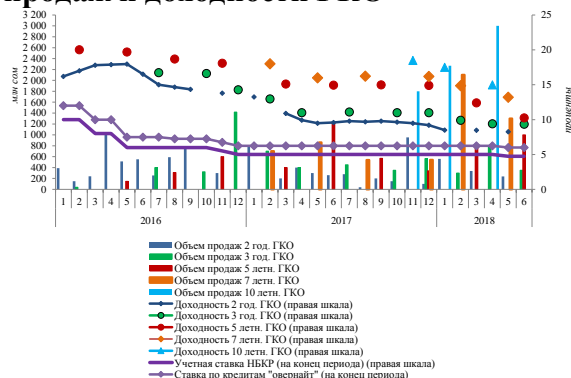
аналогичным показателем 2017 года (с 1,2 до 1,0 млрд сомов). Наибольшая активность участников наблюдалась в мае рассматриваемого периода, где объем спроса на ГКВ составил 1,2 млрд сомов (59,4 процента от общего объема спроса в отчетном квартале).

Несмотря на значительное превышение спроса на ГКВ над объемом предложения в течение рассматриваемого периода Министерство финансов Кыргызской Республики не проводило дополнительные размещения. В связи с этим ГКВ были размещены на сумму в 1,0 млрд сомов, соответствующие объему их предложения Министерством финансов Кыргызской Республики.

По итогам проведенных аукционов средневзвешенная доходность по 12-месячным ГКВ сложилась на уровне 6,3 процента (+0,9 п.п. по сравнению с соответствующим кварталом 2017 года).

На конец рассматриваемого периода общий объем ГКВ в обращении составил 2,8 млрд сомов (-3,8 процента с начала года).

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО



Государственные казначейские облигации

В отчетном периоде на рынке государственных казначейских облигаций отмечался значительный рост спроса и, соответственно, объема предложения ГКО. Также наблюдалась тенденция снижения доходности ГКО по всем срочностям.

Общий объем продаж ГКО с учетом доразмещения в обзорном периоде составил 6,7 млрд сомов,

увеличившись в 1,9 раза по сравнению с соответствующим периодом 2017 года, в основном за счет 3-, 7- и 10-летних бумаг. При этом общий объем спроса на рынке ГКО возрос в 2,1 раза, до 10,2 млрд сомов, превысив объем предложения в 1,9 раза.

Наибольший спрос в отчетном периоде отмечался на 10-летние ГКО, доля которых составила 46,8 процента от общего объема спроса, предъявленного на рынке

ГКО. По сравнению с первым выпуском 10-летних ГКО в ноябре 2017 года объем эмиссии возрос с 300,0 млн сомов до 2,0 млрд сомов во II квартале 2018 года. Также отмечался рост объемов спроса по сравнению с соответствующим периодом 2017 года на 3-, 5- и 7-летние ГКО в 2,2 раза, на 21,7 процента и на 64,5 процента соответственно. При этом на 2-летние ГКО спрос, напротив, снизился на 81,9 процента.

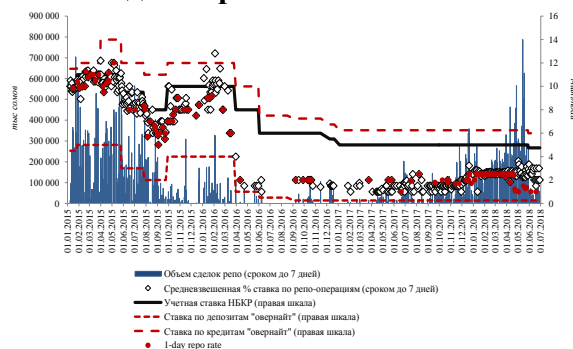
На рынке ГКО по итогам проведенных аукционов количество участников немного снизилось с 13 (во II квартале 2017 года) до 11, при этом емкость данного рынка возросла.

Учитывая, что во II квартале 2017 года наибольшая доля продаж приходилась на 5-летние ГКО (35,7 процента), то в рассматриваемом периоде – на 10-летние ГКО (44,9 процента).

По результатам проведенных аукционов в рассматриваемом периоде общая средневзвешенная доходность ГКО снизилась до 11,9 процента (-1,0 п.п. относительно соответствующего квартала предыдущего года) за счет снижения доходностей по всем срочностям.

Межбанковский рынок кредитных ресурсов

График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



В рассматриваемом периоде на межбанковском рынке кредитных ресурсов отмечался значительный рост операций, наряду с незначительным повышением средневзвешенных ставок по репо-операциям.

Во II квартале 2018 года активность участников значительно увеличилась, так объем сделок на межбанковском рынке кредитных ресурсов возрос в 7,0 раза, до 12,5 млрд сомов (во II квартале 2017 года – 1,8 млрд

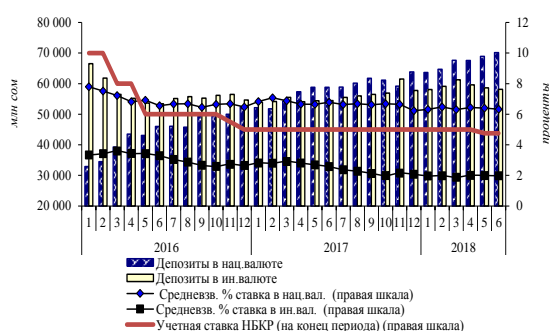
сомов) за счет роста репо-операций. На фоне роста спроса на межбанковские кредитные ресурсы в отчетном периоде наблюдалось повышение стоимости займов на данном сегменте рынка с 1,7 до 2,4 процента.

Общий объем сделок на условиях «репо» в рассматриваемом периоде значительно вырос по сравнению с аналогичным показателем 2017 года до 12,4 млрд сомов (+в 7,9 раза).

Во II квартале 2018 года на межбанковском кредитном рынке стандартные сделки в иностранной валюте не проводились. В национальной валюте были проведены две сделки на сумму 65,7 млн сомов со средневзвешенным сроком на 9 дней.

Депозитный рынок

График 3.2.4. Динамика депозитов коммерческих банков



Во II квартале 2018 года тенденция роста депозитной базы банков сохранилась.

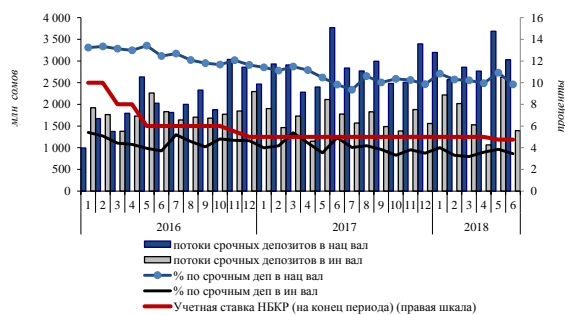
Объем депозитной базы коммерческих банков на конец II квартала 2018 года составил 128,3 млрд сомов, повысившись с начала года на 5,5 процента за счет роста депозитов в национальной валюте на 9,9 процента, до 70,2 млрд сомов и в иностранной валюте – на 0,6 процента, до 58,1 млрд в сомовом эквиваленте.

Долларизация депозитов с начала года снизилась на 2,2 процентных пункта, составив 45,3 процента. При этом, долларизация депозитов физических лиц составила 38,0 процента (-3,2 п.п.) и долларизация депозитов юридических лиц – 50,8 процента (-3,5 п.п.)

В течение рассматриваемого периода динамика роста объема вкладов в коммерческие банки сохранялась. Объем вновь принятых депозитов¹ за первое полугодие 2018 года составил 273,1 млрд сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2017 года на 12,1 процента. Причиной послужил рост депозитов как в национальной валюте, до 154,4 млрд сомов (+12,0 процента), так и валютной составляющей – до 118,8 млрд в сомовом эквиваленте (+12,4 процента). В структурном разрезе увеличение вновь принятых вкладов, главным образом, было связано с ростом депозитов до востребования на 12,7 процента. Объем вновь принятых срочных депозитов возрос на 7,6 процента. Основным объемом срочных депозитов занимали краткосрочные депозиты с удельным весом 60,0 процента с пропорциональным снижением доли долгосрочных депозитов до 40,0 процента.

При этом с начала 2018 года в депозитной базе в разрезе срочности доля краткосрочных депозитов (до 1 года) возросла с начала года до 69,6 процента (+0,7 п.п.) с пропорциональным снижением доли долгосрочных ресурсов до 30,4 процента, что свидетельствует о росте вкладов населения на более краткосрочные сроки. По вновь принятым депозитам в национальной валюте во II квартале 2018 года основную долю занимали депозиты от 6 месяцев до 1 года (46,7 процента) и от 1 года до 3 лет (34,2 процента), а в иностранной валюте же основную долю занимали депозиты с аналогичными сроками с долей 29,6 процента и 36,9 процента соответственно. В связи с чем общая дюрация депозитной базы на конец рассматриваемого периода составила 4,6 месяца (-0,2 месяца с начала года), дюрация срочных депозитов – 12,8 месяца (-0,4 месяца с начала года).

График 3.2.5. Динамика потоков срочных депозитов коммерческих банков



Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам в национальной валюте в отчетном периоде составила 2,53 процента (-0,18 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2017 года), по вкладам в иностранной валюте – 0,43 процента (-0,16 п.п.). Средневзвешенная ставка по срочным депозитам в национальной валюте в обзорном периоде составила 10,24 процента, снизившись на 0,25 п.п., в основном, за счет снижения ставок по всем срочностям, за исключением вкладов

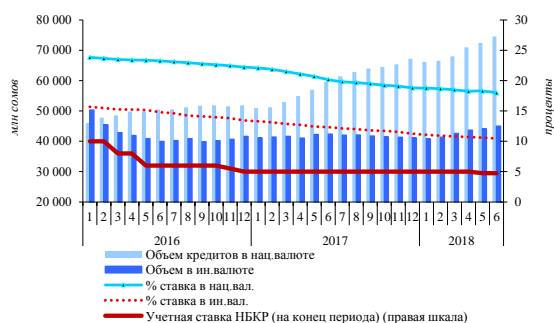
сроком от 0 до 1 месяца. Наряду с этим, в иностранной валюте средневзвешенная ставка срочных вкладов составила 3,63 процента, снизившись на 0,67 п.п. за счет снижения ставок по всем срочностям, помимо депозитов сроком 0-1 месяц.

Индекс концентрации на рынке депозитов на конец рассматриваемого периода сложился на уровне 0,10, что соответствует среднему уровню концентрации и соответствует присутствию на рынке десяти участников с равными долями.

¹ В объеме вновь принятых депозитов не учитываются расчетные счета клиентов банков.

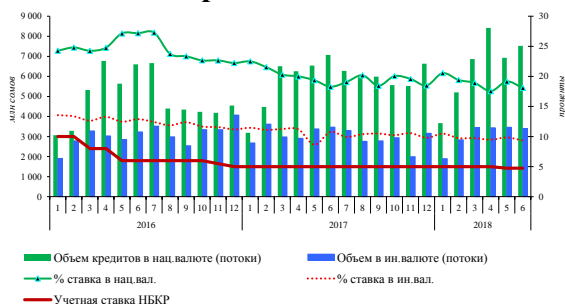
Кредитный рынок

График 3.2.6. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода



национальной валюте выросли на 11,0 процента, до 74,6 млрд сомов, а валютная составляющая – на 9,4 процента, до 45,0 млрд в сомовом эквиваленте. Долларизация кредитного портфеля с начала года снизилась на 0,3 п.п., до 37,6 процента, в связи со снижением уровня долларизации кредитов сроком до 3 лет. При этом наибольший уровень долларизации отмечался по кредитам сроком более 3 лет (23,4 процента), а наименьший – по кредитам со сроком от 1 до 3 месяцев 0,15 процента).

График 3.2.7. Динамика вновь выданных кредитов коммерческими банками за период



иностранной валюте возрос до 10,3 млрд в сомовом эквиваленте (+5,5 процента) в связи с ростом кредитов сроком более 3 лет. При этом в разрезе отраслей отмечалось основное увеличение кредитов в таких секторах, как «сельское хозяйство» (+5,3 раза), «социальные услуги» (+47,4 процента) и «строительство» (+32,1 процента).

Дюрация по вновь выданным кредитам в национальной валюте снизилась на 3,5 месяца с начала года (до 24,5 месяца), в иностранной валюте – возросла на 1,6 месяца (до 35,4 месяца).

Во II квартале 2018 года средневзвешенная процентная ставка по вновь выданным кредитам в национальной валюте снизилась по сравнению с аналогичным показателем за 2017 год на 0,96 п.п., до 18,27 процента (за счет снижения ставок по всем отраслям, кроме кредитов на связь, заготовки и переработку, и ипотеку), в иностранной валюте – на 0,65 п.п., до 9,56 процента (за счет снижения ставок по всем отраслям, кроме секторов «связь», «заготовки и переработка» и «ипотека»).

Показатель общей концентрации рынка кредитования составил 0,09, что соответствует низкому уровню концентрации и эквивалентно разделу рынка между одиннадцатью банками. Показатель отраслевой концентрации сложился на уровне 33,1 процента, таким образом сигнализируя об основных трех секторах кредитования.

Во II квартале 2018 года наращивание объема кредитного портфеля сохранилось с существенной выдачей кредитов в национальной валюте. Наряду с этим, динамика снижения процентных ставок по кредитам в национальной и иностранной валютах продолжалась.

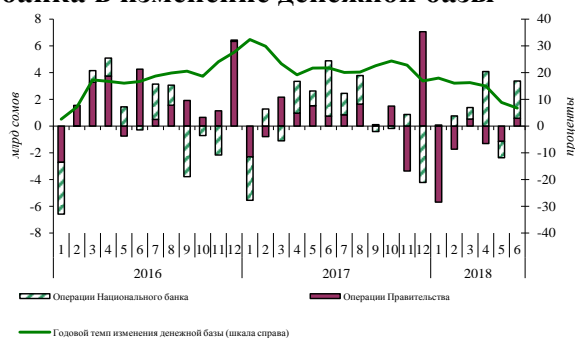
Так, объем кредитного портфеля коммерческих банков на конец рассматриваемого периода составил 119,6 млрд сомов, увеличившись с начала года на 10,4 процента. При этом кредиты в

национальной валюте в отчетном периоде составил 22,9 млрд сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2017 года на 15,1 процента за счет роста объемов кредитов по всем срокам, за исключением кредитов, выданных на срок от 1 до 3 месяцев. В разрезе отраслей данный рост, в основном, был связан с увеличением кредитов в сектора «транспорт», «социальные услуги» и «промышленность».

Объем потоков кредитов в

3.3. Динамика монетарных индикаторов

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



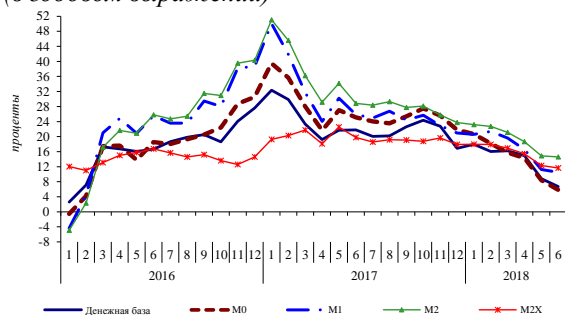
Денежная база

Годовой темп прироста денежной базы в конце II квартала 2018 года составил 6,7 процента, за отчетный квартал денежная база увеличилась на 4,0 процента. В отчетном квартале на увеличение денежной базы повлияли операции Национального банка (+5,6 млрд сомов), тогда как операции Правительства Кыргызской Республики снизили денежную базу (-1,9 млрд сомов). Среди

операций Правительства Кыргызской Республики на снижение денежной базы оказало влияние наращивание объемов эмиссии ГКО.

В структуре денежной базы значительных изменений не произошло. На конец отчетного периода в структуре денежной базы удельный вес резервов других депозитных корпораций составил 10,8 процента, в то время как доля денег в обращении составила 89,2 процента.

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



Денежные агрегаты

В отчетном квартале продолжилось замедление годовых темпов прироста денежных агрегатов. Основной причиной замедления динамики роста денежных агрегатов явилось снижение годовых темпов прироста денег вне банков. За отчетный квартал деньги вне банков выросли на 3,5 процента, в то время как в соответствующем периоде 2017 года прирост составлял 13,2 процента. Годовой прирост денег вне

банков в конце отчетного квартала составил 5,8 процента (в конце I квартала 2018 года прирост составлял 15,7 процента).

Денежный агрегат M2X в течение отчетного квартала вырос на 1,8 процента и на конец периода составил 196,3 млрд сомов. При этом годовой прирост денежного агрегата M2X составил 11,6 процента.

Депозиты¹, включаемые в M2X, за год выросли на 16,1 процента, как за счет роста депозитов в национальной валюте на 27,6 процента, так и в результате увеличения депозитов в иностранной валюте на 3,7 процента.

Общий объем кредита в экономику² на конец периода составил 122,0 млрд сомов, увеличившись за год на 17,2 процента. При этом кредиты в национальной валюте увеличились на 24,0 процента, а кредиты в иностранной валюте – на 8,9 процента. За отчетный квартал кредит в экономику вырос на 8,0 процента.

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

² Кредиты физических и юридических лиц и других финансово-кредитных учреждений, за исключением кредита Правительству Кыргызской Республики и нерезидентам

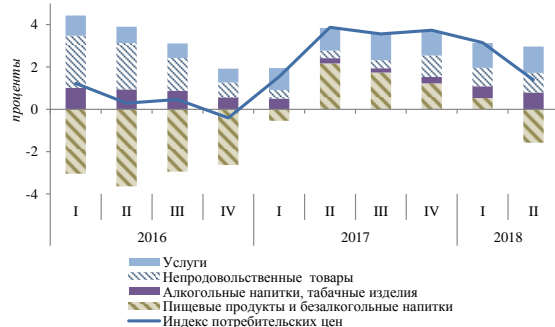
Глава 4. Динамика инфляции

Инфляция в Кыргызстане сохранила понижательную динамику первого квартала текущего года. Инфляционный фон оставался стабильным. Уменьшился прирост продовольственных цен, главным образом, за счет снижения цен на овощи. Рыночная инфляция демонстрировала стабильную динамику на уровне целевого ориентира Национального банка.

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

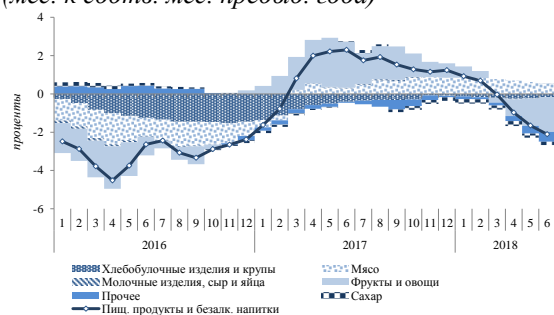
(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Во II квартале 2018 года инфляция замедлилась. Прирост ИПЦ за второй квартал составил 1,4 процента, снизившись с 3,1 процента кварталом ранее, а также снизившись на 2,5 п.п. по сравнению со II кварталом 2017 года. В июне инфляция в годовом выражении составила 0,8 процента. Основной причиной низких цен в июне являлось снижение индекса цен на продовольственные товары, главным образом, на овощи и фрукты ввиду высоких импортных поставок.

График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



Индекс цен на продовольственные товары в июне 2018 года снизился на 4,6 процента в годовом выражении. Цены на большинство продовольственных товаров были ниже, чем в соответствующем месяце прошлого года. Прирост цен на большинство основных товаров в данной группе был отрицательным либо находился около нуля в виду относительно высокого предложения продовольственных товаров как внутреннего производства, так и за счет импорта. Этому способствовала благоприятная ситуация на внешних продовольственных рынках. Повышительное влияние на продовольственную инфляцию оказали лишь рост цен на мясные изделия и молочную продукцию.

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

(мес. к соотв. мес. предыд. года)

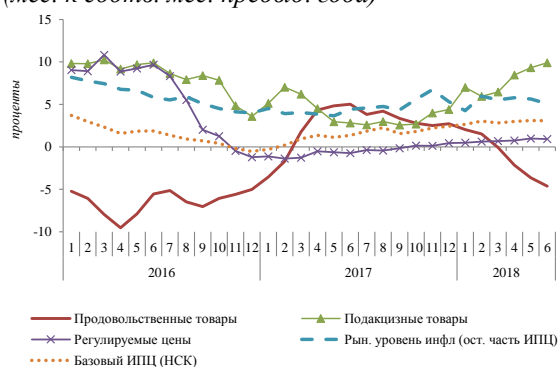


В товарном разделе «алкогольные напитки и табачные изделия» цены повысились на 9,4 процента за счет роста цен на табачные изделия вследствие повышения акцизных ставок в январе текущего года.

Рыночная инфляция сохранила стабильные темпы прироста и составила 5,1 процента в июне, в целом находясь в рамках целевого ориентира Национального банка в 5-7 процентов.

График 4.1.4. Динамика индекса потребительских цен по группам товаров

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



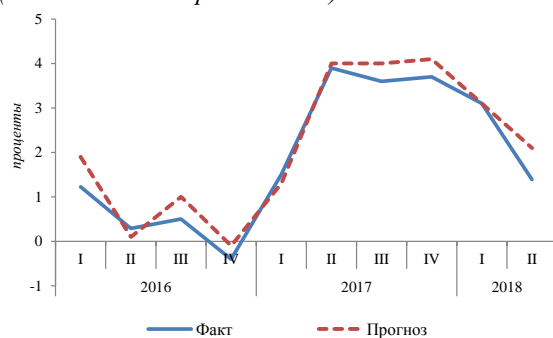
Индекс цен на непродовольственную товарную группу и на платные услуги, как и в предыдущие месяцы, сохранял умеренный рост по основным товарным позициям. Повышательное давление на цены наблюдалось со стороны роста цен в годовом выражении на ГСМ, услуги связи, услуги ресторанов и гостиниц.

Непродовольственная инфляция составила 3,3 процента в июне 2018 года, прирост цен на платные услуги сложился на уровне 6,5 процента.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Фактическая инфляция во II квартале 2018 года сложилась ниже ожиданий Национального банка. Во втором квартале продовольственные цены сложились ниже прогнозов за счет более низких цен на группу «фрукты и овощи» и других продуктов.

Глава 5. Среднесрочный прогноз

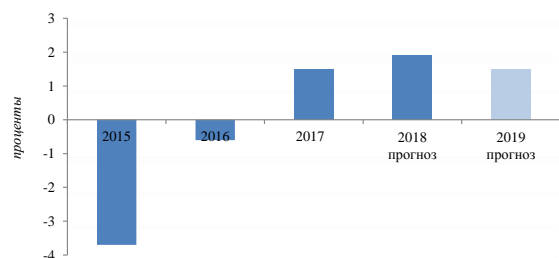
5.1. Предположения о внешней среде

5.1.1. Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

Россия

График 5.1.1.1. Рост реального ВВП России

(год к году)



Источник: МВФ, ИА «Блумберг», Минэкономразвития РФ

В среднесрочном периоде в России ожидаются положительные темпы роста экономики с некоторым замедлением в 2019 году.

По итогам отчетного года прирост ВВП ожидается на уровне 1,9 процента. При этом экономический рост страны в 2019 году замедлится до 1,3 процента, где отклонение от предыдущего прогноза в 1,9 процента связано с сокращением потребительского спроса на фоне замедления темпов роста заработной

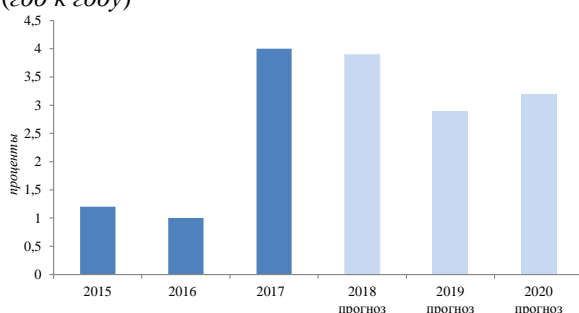
платы с ожидающих 6,3 процента в 2018 году до менее 1 процента в 2019 году (прогноз Минэкономразвития РФ) и повышения ставки НДС с начала 2019 года, с замедлением инвестиционной активности и геополитической неопределенностью.

В оставшийся период 2018 года и в 2019 году ожидается сохранение осторожного подхода Банка России к дальнейшему снижению ключевой ставки. Среднесрочные риски отклонения инфляции вверх от 4 процентов по-прежнему преобладают. В частности, планируемое повышение базовой ставки НДС в России с 18 до 20 процентов и исчерпание эффекта низкой базы наряду с ростом инфляционных ожиданий с большей вероятностью приведет к временному ускорению инфляции немного выше 4 процентов в 2019 году и в дальнейшем стабилизируется на уровне таргета в 4 процента.

Казахстан

График 5.1.1.2. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

В среднесрочном периоде сохраняются ожидания положительных темпов роста экономики Казахстана. Прогноз роста экономики на 2018 год был незначительно скорректирован в сторону увеличения до 3,9 процента (вместо 3,8 процента) из-за более высоких, чем ожидалось, сложившихся фактических данных во II квартале 2018 года и улучшения прогнозов по ценам и объемам добычи нефти. В 2019-2020 гг. рост ожидается на уровне 2,9 и 3,2 процента соответственно. В

среднесрочном периоде, при отсутствии шоков, рост экономики Казахстана будет поддержан увеличением объемов добычи, производства и экспорта минеральных ресурсов в условиях высоких цен на сырье, а также реализацией крупных инвестиционных проектов и государственных программ по поддержке экономики.

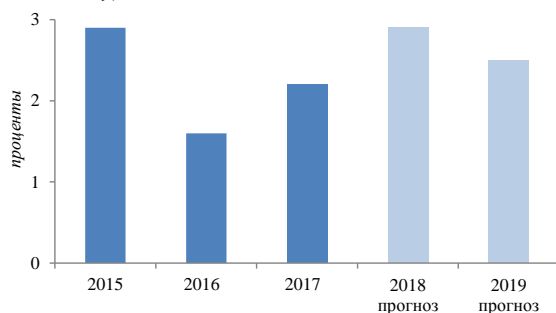
Ожидания по замедлению инфляции в Казахстане в среднесрочном периоде, при отсутствии внешних шоков, сохраняются. Так, в 2018 году инфляция будет замедляться в пределах целевого коридора 5-7 процентов, а в 2019 году плавно перейдет в коридор 4-6 процентов. Основными внешними рисками ускорения инфляции в Казахстане

являются вероятности значительного ослабления российского рубля и падения цен на нефть.

США

График 5.1.1.3. Рост реального ВВП США

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

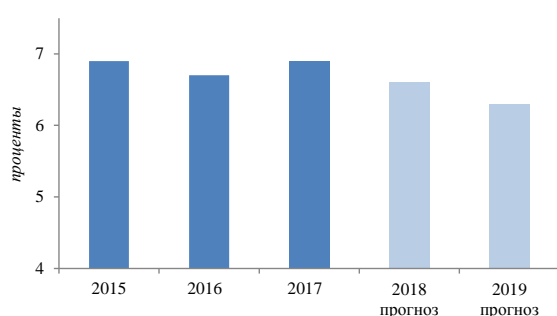
Вместе с этим к 2020 году эффект данных мер спадет, стоимость финансирования повысится и темпы роста экономики замедлятся до средних значений за предыдущие годы.

Прирост ИПЦ будет замедляться по мере уменьшения эффекта повышения цен на топливно-энергетические товары. В текущем году ИПЦ повысится примерно на 2,5 процента по сравнению с 2017 годом, в 2019 году – на 2,3 процента. ФРС США будет плавно повышать базовую ставку, чтобы удерживать базовую инфляцию на уровне около двух процентов.

Китай

График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая

(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

2018 году и 6,3 процента в 2019 году. Потенциальный негативный эффект от повышения таможенных тарифов на китайские товары в некоторой мере будет компенсирован увеличением внешнего спроса на фоне ускорения мировой экономики в 2018-2019 годах.

Инфляция в Китае немного повысится и будет находиться на умеренном уровне немного выше двух процентов в 2018-2020 годы в условиях стабильного спроса и сбалансированной денежно-кредитной политики.

В текущем и следующем годах ожидается некоторое ускорение темпов роста экономики США. Существенное снижение корпоративных налогов и небольшое снижение индивидуальных налогов, уменьшение регулятивной нагрузки окажет положительное влияние на экономическую активность, что проявится в ускорении бизнес инвестиций и сохранении устойчивого роста конечного потребления. Согласно прогнозам, в 2018 году ВВП США повысится примерно на 2,9 процента, в

В Китае продолжится плавное замедление темпов роста экономики. Динамика экономической активности демонстрировала устойчивость и хорошие обороты, несмотря на меры властей страны, имевшие сдерживающий характер, и обеспокоенность, связанную с торговыми разногласиями с США. Ожидается, что Китай продолжит проводить политику по снижению финансовых рисков, ограничению загрязнению окружающей среды, сокращению избыточных производственных мощностей. При этом показатели роста экономики будут снижаться постепенно: до 6,6 процента в

5.2. Среднесрочный прогноз

Предположения о развитии внешних условий и внутренней конъюнктуры во II квартале 2018 года в наибольшей степени соответствовали базовому сценарию, утвержденному на заседании Правления Национального банка в мае 2018 года.

Совокупный спрос в экономике Кыргызской Республики по предварительным данным за первое полугодие 2018 года продолжает расти и поддерживается как за счет роста доходов внутри экономики, так и за счет роста денежных переводов.

Цены на мировых продовольственных рынках остаются стабильными на фоне сохраняющихся высоких прогнозов по урожаю основных сельскохозяйственных культур. Учитывая складывающиеся тенденции, ожидается, что динамика цен на продовольственные товары останется стабильной вплоть до конца текущего сельскохозяйственного сезона (июнь 2018 – июль 2019 годов).

Динамика цен на мировом рынке энергоносителей остается в диапазоне 70-80 долларов США за баррель, снизившись в июле текущего года на фоне принятого решения ОПЕК+ от 22 июня 2018 года о наращивании добычи нефти на 1 млн. баррелей в сутки. Такое решение было принято на фоне существенного перевыполнения ограничений добычи нефти в рамках Соглашения ОПЕК+. При этом действующее Соглашение ОПЕК+ продолжит оказывать поддержку ценам на нефть в текущем году и сохранится в нынешнем виде вплоть до конца 2018 года. По сообщению Министерства энергетики России, с 1 января 2019 года возможно продолжение работы ОПЕК+ под новым названием – «Супер-ОПЕК», потенциальными ее членами могут стать Россия, Бразилия, Мексика, Казахстан и Азербайджан. Таким образом, в среднесрочной перспективе можно ожидать сохранение цен на нефть на текущих уровнях и соответствующий благоприятный внешнеэкономический фон для России и Казахстана – наших основных торговых партнеров.

Потенциальный рост санкционного давления на экономику России в наибольшей степени определит перспективы экономик стран нашего региона, включая Кыргызскую Республику. Очередная волна ужесточения санкций США в отношении России может коснуться крупнейших российских банков: Сбербанк, ВТБ Банк, Газпромбанк, Промсвязьбанк, Россельхозбанк и Внешэкономбанк; национального авиаперевозчика «Аэрофлот» и рынка суверенного долга России.

Новый пакет санкций против России внесен на рассмотрение Сената США в рамках законопроекта под названием «Акт о защите американской безопасности от агрессии Кремля» (Defending American Security from Kremlin Aggression Act – DASKAA). Законопроект DASKAA предполагает свести в единую базу все существующие санкции против России и применить ряд новых санкций, направленных против финансового сектора России и санкций, ограничивающих внешнюю торговлю с Россией. Публикация полной версии этого законопроекта в российских СМИ 8 августа текущего года спровоцировала начало обесценения рубля относительно доллара США.

Однако, по оценкам аналитиков рынка, принятие законопроекта в нынешнем виде маловероятно, ожидается, что большая часть параметров DASKAA будет существенно смягчена, в частности, не будет ограничена деятельность «Аэрофлота» на территории США, ограничение операций российских банков в США может оказаться не таким тотальным, как это ожидалось, и операции с российским государственным долгом также не будут ограничиваться. В таком случае влияние нового пакета санкций будет весьма ограниченным и не окажет существенного влияния на перспективы экономического роста России в среднесрочном периоде.

Ожидается, что детали нового пакета санкций против России и решение об их применении будут рассматриваться в конце августа – начале сентября 2018 года.

Структура экономики Кыргызской Республики обуславливает особую роль параметров внешнего сектора в разрабатываемых прогнозах. Предположения по таким

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

Учитывая складывающиеся на сегодня перспективы на мировых товарно-сырьевых рынках, а также условия развития экономик стран-торговых партнеров, наиболее значимым фактором развития экономики нашей страны в среднесрочном периоде является экономический фон в странах нашего региона, во многом определяющийся степенью санкционного давления на экономику России.

На фоне изменения конъюнктуры на мировых товарно-сырьевых рынках прогнозы роста экономики России в 2018-2019 года несколько снижены, при этом предположения о динамике экономики Казахстана сохраняются на уровне предположений I квартала 2018 года. В среднесрочном периоде (2018-2020 гг.) прирост ВВП России ожидается на уровне ниже 2,0 процента, экономики Казахстана – на уровне около 3,5 процента. Инфляция в России и Казахстане в 2018 и 2019 годах сохранится около целевых уровней: в России – около 4,0 процента, в Казахстане – в пределах 6,0-7,0 процента.

Таким образом, оценка динамики цен на мировых товарных рынках и перспективы экономического роста в странах торговых партнерах продолжают, в целом, сохранять положительный фон для экономического развития Кыргызстана.

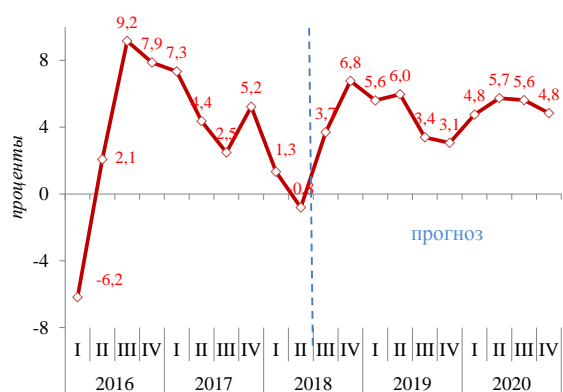
В части бюджетно-налоговой политики степень неопределенности в среднесрочном периоде снижается. Закон «О республиканском бюджете на 2018 год» предполагает постепенное сокращение дефицита к 2020 году.

С учетом оценок развития внешней среды и внутренних условий в 2018 году в среднесрочном периоде инфляция сохранится в рамках целевого диапазона в 5-7 процентов.

Реальный сектор экономики Кыргызстана в 2018 году продолжит демонстрировать рост, близкий к потенциальному уровню. При условии сохранения

График 5.2.1.1. Прогноз реального ВВП

(кв. к соотв. кварталу пред. года)

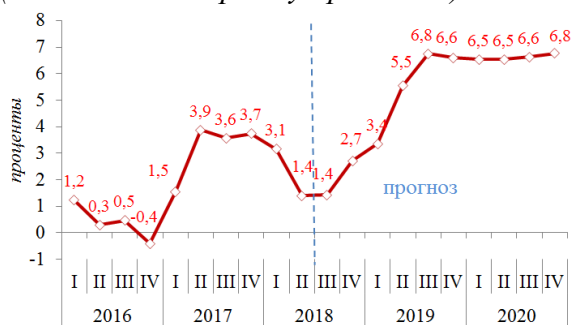


текущих темпов экономического роста отрицательный разрыв ВВП, а вместе с ним и дефляционное воздействие на экономику в течение 2018-2019 годов постепенно закроется.

В 2018 году реальный прирост ВВП ожидается на уровне около 3,2 процента, без учета «Кумтора» прирост составит около 4,2 процента. В секторальном разрезе экономический рост будет поддержан секторами обрабатывающей промышленности без учета «Кумтора», сельского хозяйства, торговли и строительства.

В 2019 году темпы прироста реального ВВП установятся около 3,6 процента, без учета месторождения «Кумтор» прирост составит около 5,2 процента.

График 5.2.1.2. Прогноз инфляции
(кв. к соотв. кварталу пред. года)



Инфляция в базовом сценарии в среднесрочном периоде сохранится в рамках целевого диапазона в 5-7 процентов. В 2018 году средний уровень инфляции (период к периоду) ожидается ниже 2,5 процента (дек. 2018 г./дек. 2017 г. – около 3,5 процента). В 2019 году среднее значение инфляции составит около 5,0 процента.

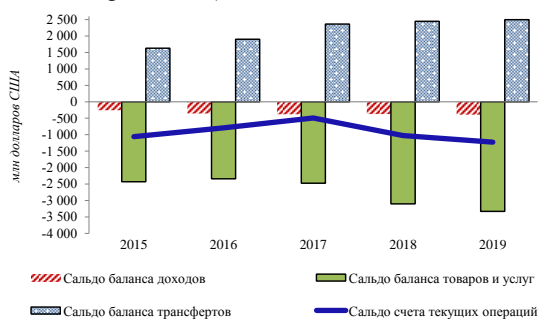
В конце 2018 года ожидается разворот нисходящего тренда инфляции

на фоне восстановления цен на мировых товарных рынках и растущего совокупного спроса, динамика цен в среднесрочной перспективе продемонстрирует рост и будет стремиться к целевым значениям инфляции (5-7 процентов).

Прогноз платежного баланса на 2018-2019 годы¹.

Определяющие факторы развития внешнего сектора Кыргызской Республики в 2018 году были скорректированы с учетом данных фактического периода и изменившимися ожиданиями по развитию экономик в странах торговых партнерах. Внутренние предпосылки об умеренном росте экономики страны сохраняются. Оценка дефицита текущего счета на 2018 год составила 13,7 процента к ВВП, главным образом, в связи с пересмотром прогнозов по экспорту и денежным переводам трудовых мигрантов. Ожидается меньшее увеличение экспорта по сравнению с импортными поставками, а также больший прирост притока денежных переводов трудовых мигрантов.

График 5.2.1.3. Прогнозные данные по счету текущих операций
(млн долларов США)



Итоги первого полугодия 2018 года послужили основанием для корректировки в сторону увеличения роста экспорта до 5,2 процента. Основным фактором, повлиявшим на данную тенденцию, стал рост экспорта товаров швейной промышленности. Ожидается снижение экспорта золота, обусловленное меньшими объемами добычи золота на руднике «Кумтор» относительно 2017 года. Сохраняются ожидания, что под влиянием роста внешнего спроса на отечественную продукцию, а также адаптации к условиям торговли в рамках ЕАЭС, прирост экспорта без учета золота сложится в положительной зоне на уровне 11,7 процента.

На фоне предполагаемого роста экономики страны и тенденции роста показателя импорта за шесть месяцев текущего года был скорректирован прогнозируемый прирост импорта в 2018 году, который по оценкам составит 17,0 процента. Рост внутреннего спроса будет способствовать увеличению импорта без нефтепродуктов на 19,6 процента. Ожидается сохранение мировых цен на нефтепродукты на высоком уровне в 2018 году и снижение физического объема поставок относительно 2017 года, в результате которого объем импорта нефтепродуктов существенно не изменится.

¹ Прогноз составлен с учетом дополнительных оценок Национального банка

Прогноз объема поступлений частных трансфертов был скорректирован с учетом данных фактического периода и колебаний курса российского рубля к доллару США. Ожидания относительно положительных темпов роста экономик России и Казахстана сохраняются, в результате чистый объем поступлений частных трансфертов прогнозируется на 6,0 процента больше 2017 года.

График 5.2.1.4. Прогнозные данные по операциям с капиталом и финансовому счету

(млн долларов США)



Увеличение дефицита текущего счета в 2018 году обусловит рост финансирования за счет роста притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций. На динамику показателей счета в 2018 году влияние оказала сумма единовременного списания долга Кыргызской Республики перед Российской Федерацией в размере 240,0 млн. долларов США в первом квартале 2018 года. Приток капитала по финансовому счету ожидается по статье «прямые инвестиции» и «другие инвестиции». Сальдо статьи «кредиты»

сформируется с отрицательным знаком под влиянием сокращения иностранных обязательств государственного сектора вследствие списания российского кредита. Также сохраняется тенденция роста объема платежей по ранее привлеченным кредитам негосударственного сектора, что, в целом, обусловит чистый отток по кредитам частного сектора относительно 2017 года.

Таким образом, сальдо платежного баланса по итогам 2018 года, ожидается отрицательным в размере 21,1 млн. долларов США, при этом критерий покрытия международных резервных активов¹ будущего импорта товаров и услуг прогнозируется на уровне 3,7 месяца импорта.

Динамика показателей внешнего сектора в 2019 году сложилась под влиянием пересмотренных прогнозов показателей платежного баланса в 2018 году, а также изменения внешних экономических условий. Сохранение положительной динамики текущих трансфертов, большой прирост импорта по сравнению с экспортом обусловят формирование счета текущих операций в размере 14,8 процента к ВВП. Сохранение внешнего спроса на фоне дальнейшего развития интеграционных процессов в рамках ЕАЭС будет способствовать увеличению экспорта на 5,5 процента. Тенденция роста экономики страны обусловит увеличение импорта на 6,6 процента. Таким образом, дефицит торгового баланса ожидается на 7,3 процента выше уровня 2018 года.

Изменившиеся прогнозы экономического развития Российской Федерации на 2019 год оказали корректирующее воздействие на ожидаемый объем притока частных трансфертов, по которым прогнозируется прирост на уровне 4,3 процента.

Ожидается увеличение притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций, значительную часть поступлений по которому обеспечит приток прямых иностранных инвестиций, а также поступления кредитов в государственный сектор. Тенденция роста обслуживания кредитов частным сектором сохраняется.

Общее сальдо платежного баланса в 2019 г. прогнозируется с отрицательным сальдо в размере 32,3 млн долларов США. Покрытие будущего импорта товаров и услуг международными резервными активами составит 3,3 месяца.

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

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

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

Приложение 1. Основные макроэкономические показатели

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

Наименование показателей	Ед. измерения	2016				2017				2018	
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.
1. Спрос и предложение¹ (темпы реального прироста, если не указано иное)											
Номинальный ВВП, за квартал	млн сомов	79 821,8	107 696,7	139 395,8	149 416,9	90 748,9	113 614,3	147 783,3	168 812,1	98 267,2	115 373,1
ВВП	%	-6,2	2,1	9,2	7,9	7,3	4,4	2,5	5,2	1,3	-0,8
ВВП без учета предприятия "Кумтор"	%	1,3	4,2	5,8	4,4	3,0	1,3	3,9	8,9	2,9	1,6
Внутреннее потребление	%	-2,4	4,6	-0,2	-2,7	1,4	1,7	4,9	3,6	2,2	
Валовое накопление	%	-11,4	16,3	5,4	15,3	-2,1	-8,4	0,4	19,1	37,3	
Чистый экспорт	%	16,0	21,8	-11,2	-15,2	-15,0	-21,6	5,0	9,6	9,4	
<i>Производство ВВП:</i>											
Сельское хозяйство	%	0,7	1,6	3,6	3,2	1,1	1,4	2,4	3,0	1,7	1,5
Промышленность	%	-29,8	-7,7	33,1	31,6	34,2	25,9	4,9	-7,0	0,1	-11,2
Строительство	%	13,3	26,5	11,7	-0,3	-8,3	-6,8	2,2	23,0	4,2	7,7
Услуги	%	2,4	2,3	4,6	3,7	-0,3	0,0	1,7	6,7	1,5	1,5
в том числе торговля	%	5,0	5,3	12,6	7,5	1,5	4,2	3,7	3,9	3,7	4,8
2. Цены²											
ИПЦ	%	101,2	100,3	100,5	99,6	101,5	103,9	103,6	103,7	103,1	101,4
ИПЦ, в годовом выражении на конец периода	%	100,5	101,3	99,7	99,5	102,8	104,1	103,3	103,7	102,7	100,8
Базовый ИПЦ	%	103,0	101,8	101,0	99,9	100,3	101,3	101,9	102,1	102,8	103,1
<i>ИПЦ по основным группам товаров и услуг:</i>											
Продовольственные товары	%	93,6	92,3	93,8	94,4	98,8	104,7	103,8	102,7	101,2	96,5
Непродовольственные товары	%	108,5	107,6	105,3	102,4	101,3	101,2	101,3	103,4	103,0	103,2
Алкогольные и табачные изделия	%	111,7	110,8	110,0	106,5	105,7	102,8	102,3	103,3	106,5	109,1
Услуги	%	106,5	105,2	104,6	104,4	106,9	107,1	108,3	107,7	106,9	107,3
<i>ИПЦ, классифицированных по свойству</i>											
Показкизные товары	%	110,0	109,6	108,3	105,4	106,1	103,4	102,7	103,7	106,5	109,2
Регулируемые цены	%	109,6	109,3	105,2	99,8	98,7	99,4	99,7	100,2	100,6	100,9
Рыночный уровень инфляции (остальная часть ИПЦ)	%	107,8	106,4	105,5	104,2	104,2	104,0	104,6	105,9	105,3	105,5
3. Внешний сектор³ (в процентах к ВВП)											
Торговый баланс	%	-35,3	-36,2	-33,8	-31,1	-30,1	-28,6	-31,0	-31,5	-35,3	-36,2
Счет текущих операций	%	-14,1	-14,7	-11,8	-11,5	-9,6	-7,3	-6,6	-6,5	-10,4	-10,8
Экспорт товаров и услуг	%	38,2	37,2	37,3	35,7	35,3	36,2	35,4	34,9	34,5	35,6
Импорт товаров и услуг	%	75,7	75,6	73,6	69,8	68,2	67,3	68,5	67,6	71,0	72,9
4. Обменный курс доллара США, на конец периода											
	сом	70,0158	67,4860	67,9346	69,2301	68,6069	69,1367	68,6585	68,8395	68,4325	68,1800
5. Монетарный сектор (темпы прироста, если не указано иное)											
Учетная ставка НБКР, на конец периода	%	8,00	6,00	6,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	4,75
Ставка депозита "овернайт", на конец периода	%	1,00	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Ставка кредита "овернайт", на конец периода	%	10,00	7,50	7,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,00
Средние процентные ставки по сделкам на межбанковском кредитном рынке, за квартал	%	10,50	2,70	3,76	2,32	2,08	1,65	2,33	2,19	2,73	2,40
<i>в том числе:</i>											
по сделкам РЕПО	%	9,44	1,59	1,76	1,61	1,56	1,50	2,19	2,14	2,73	2,48
по кредитам в национальной валюте	%	13,25	7,84	4,11	2,67	2,11	3,10	5,06	6,50	-	0,00
по кредитам в иностранной валюте	%	-	-	-	2,0	-	4,00	-	1,25	-	-
Средневзвешенная доходность 7-дневных нот, на конец периода	%	2,18	1,44	0,27	0,24	0,61	2,81	1,44	2,79	2,40	2,31
Средневзвешенная доходность 28-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	-	1,14	4,08	2,94	4,85	3,83	3,30
Средневзвешенная доходность 91-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	-	-	-	5,00	5,00	4,99	4,73
Денежная база	%	17,2	16,7	20,5	27,6	23,3	21,8	22,6	16,9	16,2	6,7
Деньги вне банков (M0)	%	17,5	18,6	20,6	30,5	28,0	25,1	25,4	21,8	15,7	5,8
Денежный агрегат (M1)	%	21,0	25,5	29,4	38,6	31,7	25,9	24,4	21,0	19,6	10,5
Узкая денежная масса (M2)	%	17,2	25,8	31,5	40,3	36,2	28,8	27,8	23,7	21,1	14,6
Денежная масса (M2X)	%	13,1	16,7	15,2	14,6	21,7	19,8	19,1	17,9	16,9	11,6

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

² Источник: Национальный статистический комитет Кыргызской Республики

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

Приложение 2. Глоссарий

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

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

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

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

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

M0 – наличные деньги вне банков.

M1 – M0 + переводные депозиты резидентов в национальной валюте.

M2 – M1 + срочные депозиты резидентов в национальной валюте.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Сальдо торгового баланса – разность между стоимостью экспорта и импорта.

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

Приложение 3. Список сокращений

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