

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

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

**Бишкек
Февраль 2017 г.**

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

Денежно-кредитная политика в Кыргызской Республике

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

Основной инструмент денежно-кредитной политики – учетная ставка Национального банка. В целях совершенствования и повышения эффективности проводимой денежно-кредитной политики в 2014 году Национальный банк перешел на новую основу денежно-кредитной политики – режим таргетирования процентных ставок. Целью перехода является усиление воздействия работы процентного канала денежно-кредитной политики, направленное на развитие межбанковского рынка кредитных ресурсов и поддержку реального сектора экономики.

Количественный ориентир денежно-кредитной политики – удержание инфляции в пределах 5-7 процентов в среднесрочном периоде. Разработка и реализация денежно-кредитной политики осуществляется в рамках Национальной стратегии устойчивого развития на 2013-2017 годы и Основных направлений денежно-кредитной политики на среднесрочный период.

Денежно-кредитная политика Национального банка является ориентированной на перспективу, поскольку воздействие принятых решений в области денежно-кредитной политики на ключевые макроэкономические показатели страны происходит с определенным лагом (примерно 6-8 кварталов). Разработка денежно-кредитной политики осуществляется на основе прогнозов инфляции на краткосрочный и среднесрочный периоды, полученных в результате согласованного и экономически обоснованного прогноза развития экономической ситуации в Кыргызской Республике и внешней среде.

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

Отчет о денежно-кредитной политике (обзор инфляции в Кыргызской Республике) за IV квартал 2016 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 27 февраля 2017 года № 8/2.

Содержание

Глава 1. Внешняя среда.....	5
1.1. Экономическое развитие стран-основных торговых партнеров	5
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	7
Глава 2. Макроэкономическое развитие	10
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	10
2.2. Внешний сектор.....	14
Глава 3. Денежно-кредитная политика.....	17
3.1. Реализация денежно-кредитной политики.....	17
3.2. Инструменты финансового рынка	20
3.3. Динамика монетарных индикаторов.....	23
Глава 4. Динамика инфляции	25
4.1. Индекс потребительских цен.....	25
4.2. Сравнение прогноза с фактом	26
Глава 5. Среднесрочный прогноз	27
5.1. Предположения о внешней среде.....	27
5.2. Среднесрочный прогноз.....	29
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели	33
Приложение 2. Глоссарий	34
Приложение 3. Список сокращений	36

Резюме

В IV квартале 2016 года сохранялся слабый инфляционный фон, наблюдавшийся в течение всего года. Среднегодовая инфляция в 2016 году (январь-декабрь 2016 года к январю-декабрю 2015 года) составила 0,4 процента, понизившись с 6,5 процента в 2015 году. В декабре 2016 года индекс потребительских цен относительно декабря предыдущего года снизился на 0,5 процента, тогда как соответствующий показатель в декабре 2015 года сложился на уровне 3,4 процента. Низкая инфляция в 2016 году главным образом обусловлена понижением продовольственных цен, в других основных товарных группах темпы роста цен также замедлились.

В 2016 году продолжился рост производства в сельском хозяйстве республики, что вкупе с благоприятной ситуацией на мировых рынках основных импортируемых продовольственных продуктов обеспечило высокое предложение товаров продовольственной группы и оказывало понижающее давление на внутренние цены. Отсутствие повышения тарифов на электрическую и тепловую энергию, снижение цен на газ и ГСМ в течение года также внесли вклад в установление слабого инфляционного фона в 2016 году.

В среднесрочном периоде с учетом наметившейся тенденции роста внутреннего спроса, запланированного повышения тарифов на электрическую и тепловую энергию, а также сбалансированных предпосылок касательно внутреннего производства сельскохозяйственных продуктов и динамики мировых продовольственных цен прогнозируется, что значение инфляции будет находиться в пределах среднесрочного ориентира 5-7 процентов.

Экономика Кыргызской Республики вышла в положительную траекторию. Нисходящий тренд показателя экономического роста страны, наблюдавшийся с начала 2016 года, в августе сменился положительной динамикой. По итогам 2016 года¹ экономика страны выросла на 3,8 процента, без учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» прирост ВВП составил 3,7 процента. Положительный вклад в прирост ВВП оказали все основные сектора экономики. Рост экономики был поддержан повышающей динамикой поступлений денежных переводов и восстановлением внутреннего потребления в стране.

Слабый внешний и внутренний спрос продолжает оказывать отрицательное влияние на внешнеторговые показатели страны. По итогам 2016 года импорт товаров снизился на 2,7 процента и экспорт на 0,7 процента, в результате внешнеторговый оборот² снизился на 2,1 процента и составил 5,3 млрд долларов США. Дефицит торгового баланса страны сложился в размере 2,1 млрд долларов США.

Фискальный дефицит сохраняется на фоне замедления поступлений доходов и роста расходов государственного бюджета. По итогам 2016 года государственный бюджет был исполнен с дефицитом в 20,9 млрд сомов или 4,6 процента к ВВП (в аналогичном периоде 2015 года дефицит бюджета составлял 6,3 млрд сомов или 1,5 процента к ВВП). На дефицит бюджета главным образом повлияло замедление роста доходов и рост капитальных расходов и расходов на оплату труда, выплаты субсидий и социальных пособий.

На внутреннем валютном рынке продолжилась тенденция укрепления сома. За 2016 год национальная валюта укрепилась на 8,8 процента. Национальный банк в течение 2016 года принимал участие в валютных торгах только в целях сглаживания резких колебаний обменного курса. Объем чистой покупки иностранной валюты Национальным банком в целом за 2016 год составил 29,1 млн долларов США.

¹ По предварительным данным НСК КР.

² Данные в ценах ФОБ с учетом дооценок Национального банка.

Глава 1. Внешняя среда

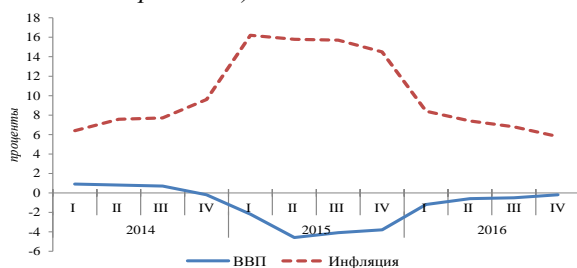
1.1. Экономическое развитие стран-основных торговых партнеров

В экономиках стран-основных торговых партнеров Кыргызстана происходило постепенное восстановление экономической активности. Несмотря на то, что экономический рост в России сохранялся в отрицательной зоне с начала года темпы падения замедлялись, в том числе и в IV квартале 2016 года: продолжилось увеличение выпуска промышленного производства, рост внешнего спроса и развитие импортозамещения, постепенно восстанавливалась инвестиционная активность. В условиях слабого внутреннего спроса положительные сдвиги в экономике Казахстана поддерживались реализацией структурных реформ и государственных программ. Инфляционный фон в России и Казахстане по итогам года замедлился и приблизился к целевым ориентирам.

Россия

График 1.1.1. Динамика ВВП и инфляции в России

(в годовом выражении)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг»

В 2016 году восстановление экономики России происходило более быстрыми темпами. В IV квартале 2016 года годовой темп прироста ВВП России оценивается положительным, при этом по предварительным оценкам Росстата по итогам 2016 года сокращение экономического роста составил -0,6 процента. Динамика составляющих ВВП страны была разнонаправленной. С одной стороны, в свете роста внешнего спроса и развития импортозамещения

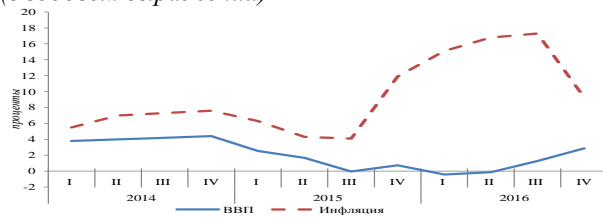
продолжилось увеличение выпуска промышленного производства, постепенно восстанавливалась инвестиционная активность. С другой стороны, потребительский спрос оставался сниженным, после небольшого роста в III квартале 2016 года.

С начала года инфляция постепенно замедлялась и по итогам 2016 года составила 5,4 процента (декабрь к декабрю 2015 года), среднегодовое значение сложилось на уровне 7,1 процента. По мнению ЦБРФ, снижение инфляции было отчасти обусловлено временными факторами, одним из которых являлось укрепление рубля в условиях более высоких, чем ожидалось, цен на нефть, а также сохранения интереса внешних инвесторов к вложениям в российские финансовые активы. Кроме того, на фоне высоких объемов предложения наблюдалось падение стоимости плодовоовощной продукции.

Казахстан

График 1.1.2. Динамика ВВП и инфляции в Казахстане

(в годовом выражении)



Источник: агентства РК по статистике, расчеты Национального банка

Экономический рост Казахстана сложился положительным, что, в том числе, было связано с реализацией структурных реформ и государственных программ. Прирост ВВП Казахстана в 2016 году составил 1,0 процента¹, в секторальном разрезе прирост сложился за счет роста в строительстве (на 7,9 процента), сельском хозяйстве (на 5,5 процента), транспорте

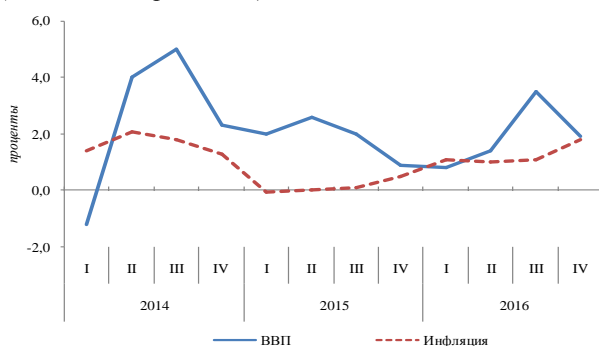
¹По предварительным данным МНЭ РК

(на 3,8 процента) и обрабатывающей промышленности (на 0,7 процента). Положительный вклад также внес запуск производства на нефтегазовом месторождении «Кашаган» в начале IV квартала 2016 года. Сдерживающими рост экономики факторами в 2016 году, по-прежнему, оставались волатильность цен на энергоресурсы и экономическая ситуация в странах-торговых партнерах, включая Россию и Китай.

В IV квартале 2016 года годовое значение инфляции в Казахстане сложилось на уровне 9,3 процента против 11,9 процента в аналогичном периоде 2015 года. При этом среднегодовое значение инфляции в 2016 году составило 14,6 процента. Основным фактором инфляции в 2016 году стало влияние значительного обесценения национальной валюты на внутренние цены.

США

График 1.1.3. Динамика ВВП и инфляции в США
(в годовом выражении)



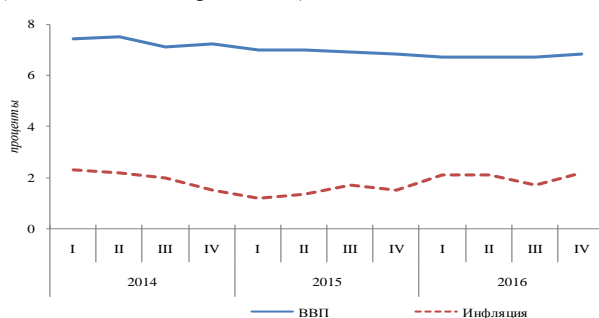
Источник: Министерство торговли США, Министерство труда США, ИА «Блумберг»

1,6 процента, снизившись с 2,6 процента в 2015 году. Внешнеторговый дефицит продолжил расширяться, но меньшими темпами, чем в предыдущие годы. В IV квартале 2016 года прирост экономики составил 1,9 процента в годовом выражении: заметно ускорилась динамика частных инвестиций.

В декабре 2016 года инфляция в США повысилась до 2,1 процента в годовом выражении. Небольшое снижение продовольственных цен было компенсировано повышением цен на топливно-энергетические товары на 5,4 процента. Базовая инфляция, не включающая в себя вышеназванные товарные группы, составила 2,2 процента.

Китай

График 1.1.4. Динамика ВВП и инфляции в Китае
(кв. к соотв. кв. пред. года)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

В 2016 году рост американской экономики несколько замедлился, в том числе за счет сдержанного инвестиционного спроса. Неопределенность по поводу экономической политики будущей администрации обуславливала выжидательную позицию внутренних и внешних инвесторов. Кроме того, на фоне низких цен на нефть, сократились инвестиции в горные и геологоразведочные работы. Относительно устойчивым оставалось частное потребление. В результате по итогам 2016 года прирост ВВП составил 1,6 процента, снизившись с 2,6 процента в 2015 году. Внешнеторговый дефицит продолжил расширяться, но меньшими темпами, чем в предыдущие годы. В IV квартале 2016 года прирост экономики составил 1,9 процента в годовом выражении: заметно ускорилась динамика частных инвестиций.

В Китае темпы роста экономики замедлились, но все еще находились на сравнительно высоком уровне. В целом за 2016 год экономика страны выросла на 6,7 процента (в 2015 году — на 6,9 процента), при этом в IV квартале темпы прироста относительно соответствующего квартала предыдущего года ускорились до 6,8 процента (в I-III кварталах — 6,7 процента). Экономическая активность в стране поддерживалась за счет ускорения темпов роста правительственных инвестиций в

инфраструктуру, высокого уровня банковского кредитования и повышения темпов роста розничных продаж. Общий объем инвестиций в основные фонды в целом по году имел нисходящую динамику ввиду существенного замедления роста частных инвестиций.

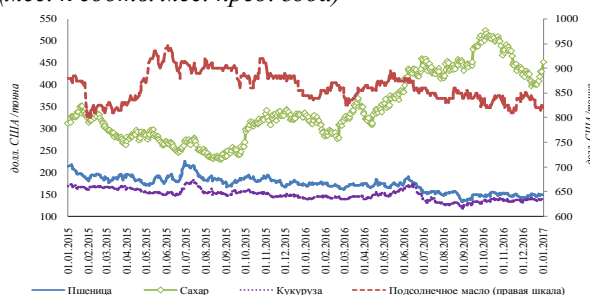
По итогам 2016 года среднегодовая инфляция в КНР составила 2,0 процента (в 2015 году – 1,4 процента). В декабре годовой темп прироста ИПЦ составил 2,1 процента.

1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

На мировых рынках большинства импортируемых Кыргызстаном продовольственных товаров наблюдалась благоприятная ценовая ситуация. Цены на сахар повышались, однако влияние данного фактора ограничивалось насыщением внутреннего рынка и небольшой долей сахара в корзине ИПЦ. На рынке нефти наблюдалась повышательная динамика цен; снижение инвестиционного спроса привели к формированию нисходящего тренда стоимости золота.

Продовольственный рынок

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

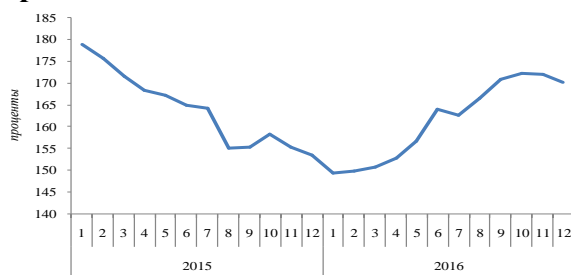


В 2016 году мировой рынок продовольствия, за исключением рынка сахара, сохранялся относительно стабильным, цены изменялись в «боквике». На рынках основных продовольственных товаров в течение года наблюдалась небольшая нисходящая ценовая динамика, в IV квартале 2016 года ситуация на данных рынках оставалась стабильной. Исключением стал рынок сахара, который существенно подорожал в

2016 году и характеризовался волатильностью цен в IV квартале.

Как и в течение всего 2016 года, цены на сахар в IV квартале формировались под влиянием погодных факторов, колебаний курса бразильского реала и увеличения использования сахарного тростника для производства биотоплива взамен сахара. В частности, повышение цен на сахар в 2016 году во многом объяснялось последствиями природно-климатического явления Эль-Ниньо¹ в начале года.

График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО



Высокий урожай зерновых в мире, в том числе в России и Казахстане, явился причиной снижения цен на пшеницу и кукурузу в 2016 году. Вместе с этим, в IV квартале произошло частичное восстановление цен на фоне высокого спроса, некоторого снижения предложения качественной пшеницы на мировых рынках и опасений, связанных с ухудшением погодных условий.

Цены на растительные масла демонстрировали разнонаправленную

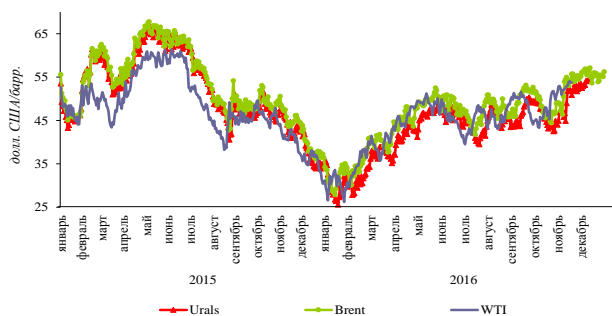
¹Эль-Ниньо – природное явление, которое происходит с интервалом в 2-7 лет и характеризуется усилением дождей в Южной Америке (вплоть до наводнений) и засухой в Южной и Юго-Восточной Азии, что негативно влияет на урожаи сельскохозяйственных культур.

динамику. Пальмовое и соевое масла подорожали в IV квартале ввиду низкого предложения, при этом стоимость подсолнечного масла, представляющего наибольшую важность для рынка Кыргызстана, снизилась.

Среднее значение индекса цен ФАО (Food and agriculture organization) в 2016 году сложилось на 1,5 процента ниже, чем в 2015 году; в течение 2016 года индекс повышался, главным образом, за счет подорожания сахара и некоторых растительных масел. В IV квартале по сравнению с III кварталом индекс цен ФАО вырос на 2,9 процента.

Рынок энергоносителей

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



В IV квартале 2016 года, как и в течение всего рассматриваемого периода, сохранялась возрастающая динамика цен на нефть. Влияние фундаментальных факторов на рынке нефти сбалансировано, динамика цен на нефть продолжает определяться конъюнктурными факторами.

WTI) колебались в диапазоне 42,5-56,9 доллара США за баррель. Средняя цена на нефть марки Brent в IV квартале 2016 года по сравнению с предыдущим кварталом выросла на 9,1 процента и составила 51,4 доллара США (по сравнению с аналогичным периодом прошлого года цена увеличилась на 15,7 процента). В среднем за 2016 год цена на нефть марки Brent составила 45,4 доллара США за баррель, снизившись на 14,6 процента по сравнению с 2015 годом.

В IV квартале 2016 года цены на основные сорта нефти (Urals, Brent,

В рассматриваемом периоде основным событием для мирового рынка энергоносителей стало решение ОПЕК о снижении добычи нефти, после которого стал наблюдаться рост цен. Впервые за восемь лет ОПЕК решила не замораживать, а сократить с 1 января 2017 года добычу на 1,2 млн баррелей в сутки до 32,0 млн баррелей/сутки. Соглашение будет действовать до следующего саммита ОПЕК, проведение которого запланировано на 27 мая 2017 года.

Тем не менее, несмотря на принятое решение ОПЕК о снижении добычи нефти, сохраняются риски изменения траектории движения цен на фоне увеличения добычи сланцевой нефти в США вкупе с благоприятной стимулирующей внутренней политикой страны, а также возможное несоблюдение нефтепроизводителями своих обязательств по сокращению добычи на фоне складывающейся геополитической ситуации в мире.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



В IV квартале 2016 года цены на золото снизились на 8,8 процента по сравнению с предыдущим, что, главным образом, связано с факторами инвестиционного спроса на металл. По итогам президентских выборов в США возросла вероятность проведения новой администрацией стимулирующей экономической политики, а в середине декабря 2016 года была повышена базовая

Источник: ИА «Блумберг»

ставка ФРС США. Увеличение ставки и перспективы более высокого роста экономики США повышают доходность ценных бумаг страны, являющихся альтернативным направлением инвестирования.

Вместе с тем, повышение ставок ФРС США в 2016 году происходило более медленными темпами, чем предполагалось. Кроме того, референдум в Великобритании о выходе из ЕС явился причиной волатильности на финансовых рынках, что повысило спрос на золото как на актив, сохраняющий свою стоимость в периоды неопределенности. В результате, средняя цена на драгоценный металл сложилась на 7,7 процента выше, чем в 2015 году.

Глава 2. Макроэкономическое развитие

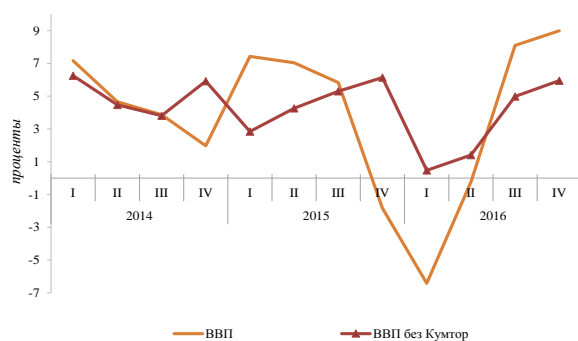
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

В IV квартале экономическое восстановление в стране продолжилось, что по итогам года позволило выйти на положительные темпы роста экономики. Рост экономики был поддержан увеличившимся притоком денежных переводов в страну, наращиванием бюджетных расходов, что оказало влияние на восстановление внутреннего потребления. Сохраняющийся слабый внешний спрос оказывал сдерживающее влияние на улучшение ситуации. Благоприятные погодные условия вкупе с политикой субсидирования сельскохозяйственных кредитов положительно сказались на производстве сельскохозяйственной продукции. Сектор промышленности после двух последовательных лет падения вышел по итогам года на траекторию положительного роста.

Спрос

График 2.1.1. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. пред. года)



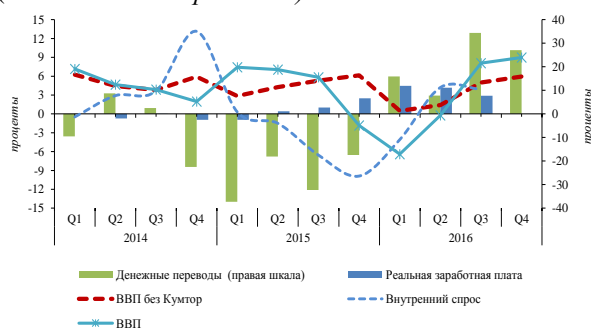
Источник: НСК КР

месяцев в промышленности наблюдался спад, который только к концу года внес положительный вклад в формирование ВВП. Такая динамика показателей промышленности, главным образом, была обусловлена показателями производства на золоторудном предприятии «Кумтор». В частности, производство на предприятии «Кумтор» в IV квартале 2016 года составило 200,8 тыс. унций, увеличившись на 53,7 процента по сравнению с IV кварталом 2015 года (130,6 тыс. унций). Всего на предприятии в 2016 году было выработано 551,0 тыс. унций золота, что на 5,8 процента выше аналогичного показателя 2015 года (520,7 тыс. унций). Без учета производства на предприятии «Кумтор» наблюдался прирост в производстве очищенных нефтепродуктов (на 44,4 процента), добычи полезных ископаемых (на 20,1 процента), а также пищевых продуктов (включая напитки) и табачных изделий (на 12,1 процента). Сектор услуг вырос за счет роста в сфере торговли, при этом наблюдалось сокращение в транспортной деятельности и хранении грузов, а также в информации и связи.

Внутренний спрос остается в положительной зоне и по предварительным итогам девяти месяцев 2016 года вырос на 1,8 процента по сравнению с аналогичным периодом 2015 года¹. Прирост был связан с ростом конечного потребления (+3,2 процента), а также с замедлением падения показателя валового накопления (-3,2 процента), улучшившимся за счет прироста накопления основных фондов (+0,2 процента).

¹ Ссылка данных на более ранний период времени обусловлена отсутствием данных за IV квартал 2016 года.

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



Источник: Национальный банк

На улучшение динамики внутреннего спроса также повлияло увеличение притока денежных переводов. В 2016 году чистый приток денежных переводов физических лиц в долларовом эквиваленте, осуществляемых через системы переводов, увеличился на 21,6 процента по сравнению с аналогичным периодом 2015 года.

Потребление оставалось основным компонентом в структуре ВВП, сложившись в размере 112,8 процента к ВВП по итогам девяти месяцев 2016 года.

Сектор государственных финансов

В 2016 году Правительство Кыргызской Республики проводило стимулирующую фискальную политику. Дефицит государственного бюджета по итогам года составил 20,9 млрд сомов или 4,6 процента к ВВП (в 2015 году дефицит бюджета составлял 6,3 млрд сомов или 1,5 процента к ВВП).

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



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

По итогам 2016 года доходы государственного бюджета от операционной деятельности повысились на 1,9 процента или 2,5 млрд сомов по сравнению с аналогичным показателем 2015 года и составили 130,6 млрд сомов или 28,5 процента к ВВП. При этом наибольший вклад в прирост операционных доходов был обеспечен за счет налоговых доходов (7,1 п.п.) и официальных трансфертов (0,4 п.п.). Неналоговые доходы внесли отрицательный вклад (-5,7 п.п.), что связано, главным образом, с

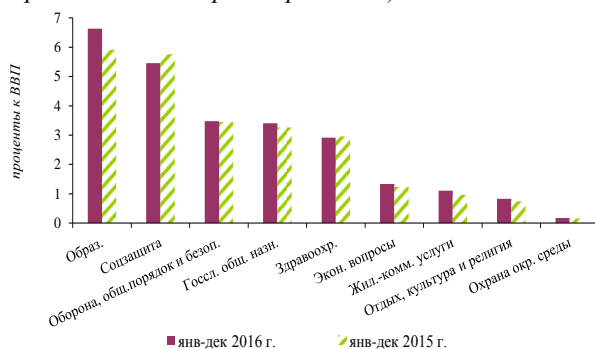
поступлением в 2015 году единовременных неналоговых доходов в виде дивидендов государственных предприятий, поступлений от проведения конкурса по месторождению золота «Джеруй», продажи частотных диапазонов сотовым операторам и др.

Расходы государственного бюджета на операционную деятельность по итогам 2016 года составили 115,9 млрд сомов или 25,3 процента к ВВП, повысившись в годовом исчислении на 10,2 процента или 10,7 млрд сомов. Рост расходов государственного бюджета, главным образом, был связан с ростом капитальных расходов на проведение Всемирных игр кочевников, финансированием реконструкции ипподрома в Иссык-Кульской области, реконструкцией автодороги Балыкчи-Тамчы-Чолпон-Ата-Корумду, капитальным ремонтом автодороги Бишкек-Международный аэропорт «Манас» и проведением заседания Совета глав правительств государств-членов ШОС.

Наибольший вклад в прирост текущих расходов внесли расходы по оплате труда, выплаты субсидий и социальных пособий. В структуре расходов по функциональной классификации наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы на образование, государственные службы общего назначения, оборону, общественный порядок и безопасность и жилищно-коммунальные вопросы.

Чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов составил 35,5 млрд сомов или 7,8 процента к ВВП.

График 2.1.4. Исполнение государственного бюджета
(период к соотв. период пред. года)



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

Исполнение доходной части республиканского бюджета (налоговые доходы + неналоговые доходы + официальные трансферты) по итогам 2016 года составило 95,4 процента, что было обеспечено исполнением плана по сбору неналоговых доходов на 115,7 процента, официальных трансфертов – на 103,0 процента. План по сбору налоговых доходов был исполнен на 92,3 процента: план по сбору налогов Государственной налоговой службой

исполнен в размере 92,5 процента, Государственной таможенной службой – на 91,9 процента. По итогам 2016 года расходная часть республиканского бюджета была исполнена на 80,0 процента. При этом план по расходам на защищенные статьи исполнен на 83,6 процента, на незащищенные статьи – на 65,3 процента.

По предварительным данным Социального фонда Кыргызской Республики, профицит бюджета Социального фонда (с учетом остатка пенсионного фонда на начало года) по итогам 2016 года составил 2,3 млрд сомов или 0,5 процента к ВВП. Доходы бюджета Социального фонда (с учетом остатка Пенсионного фонда на начало года) составили 44,7 млрд сомов или 9,8 процента к ВВП, увеличившись на 7,3 процента по сравнению с аналогичным показателем 2015 года. Расходы бюджета Социального фонда по сравнению с аналогичным показателем 2015 года выросли на 6,5 процента и составили 42,4 млрд сомов или 9,2 процента к ВВП.

Инвестиции

Уровень освоения инвестиций в основной капитал в 2016 году увеличился на 3,8 процента (в сопоставимых ценах) по сравнению с 2015 годом.

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

	2015 г.	2016 г.	2015 г.	2016 г.
	млн. сом		доля, проценты	
Всего	127 321,8	133 383,7	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	74 860,5	76 617,6	58,8	57,4
Республиканский бюджет	4 931,4	10 000,4	3,9	7,5
Местный бюджет	1 263,1	1 329,7	1,0	1,0
Средства предприятий и организаций	37 482,9	32 758,6	29,4	24,6
Кредиты банков	1 274,4	49,5	1,0	0,0
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	29 908,7	32 479,4	23,5	24,3
Внешние инвестиции	52 461,3	56 766,1	41,2	42,6
Иностраный кредит	34 365,9	37 839,9	27,0	28,4
Прямые иностранные инвестиции	14 748,8	15 288,9	11,6	11,5
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	3 346,6	3 637,3	2,6	2,7

Источник: НСК КР

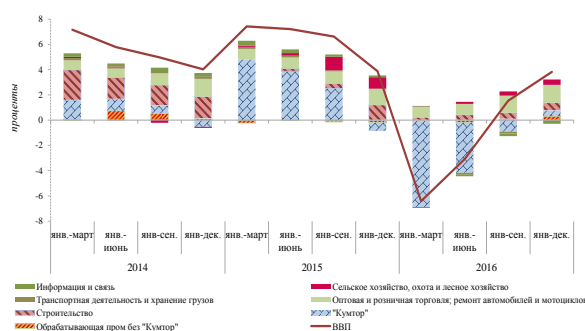
Прирост инвестиций наблюдался практически во всех отраслях за исключением строительства объектов обрабатывающих производств, объектов образования и здравоохранения. Значительный прирост можно отметить в освоении средств, направленных на строительство гостиниц и ресторанов (в 3,4 раза), объектов искусства, развлечения и отдыха (в 2,7 раза), объектов водоснабжения, очистки и обработки отходов (в 2,4 раза), объектов оптовой и розничной торговли (в 1,8 раза), объектов транспортной деятельности и хранения грузов (на 37,8 процента).

В структуре источников финансирования увеличение инвестиций в основной капитал финансируемых за счет внешних источников обусловлено ростом иностранных кредитов (на 9,0 процента) и грантов (на 7,6 процента); внутренних источников – из средств республиканского (в 2,0 раза) и местного бюджетов (на 4,3 процента).

Предложение

График 2.1.5. Вклад основных отраслей в прирост ВВП

(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: НСК КР

Несмотря на наблюдавшиеся в течение первого полугодия 2016 года сдержанных темпов роста экономики, по итогам года ВВП вырос за счет положительного вклада всех секторов экономики.

По предварительным данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики, в 2016 году темп прироста экономики составил 3,8 процента (в 2015 году прирост составлял 3,9 процента), без учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» прирост ВВП составил 3,7 процента (в

2015 году – 4,9 процента). Дефлятор сложился на уровне 2,5 процента, что на 0,9 п.п. ниже аналогичного показателя 2015 года.

Прирост сектора промышленности на 5,2 процента был обусловлен, главным образом, увеличением выпуска драгоценных металлов (на 5,0 процента), добычи металлических руд (в 2,3 раза), производства очищенных нефтепродуктов (на 44,4 процента) и пищевых продуктов (на 16,7 процента). Вместе с тем, продолжилось сокращение в текстильном производстве (на 12,6 процента), производстве одежды (на 20,0 процента), прочих неметаллических минеральных продуктов (на 8,4 процента), обеспечении электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом (на 3,5 процента).

Прирост строительного сектора на 7,4 процента связан с ростом объема инвестиций в основной капитал в 2016 году (+3,8 процента, в сопоставимых ценах). Порядка 74,0 процента от общего объема инвестиций было направлено на строительство объектов по добыче полезных ископаемых, обеспечение (снабжение) электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом, транспортной деятельности и жилищное строительство. Объемы инвестиций, финансируемые за счет внутренних источников, возросли на 1,5 процента, за счет внешних – на 7,1 процента.

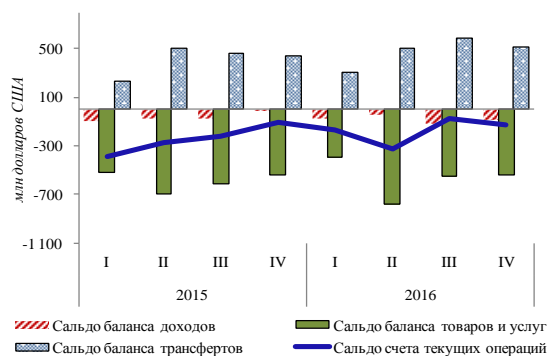
Благоприятные погодные условия вкупе с политикой субсидирования сельскохозяйственных кредитов положительно сказались на производстве сельскохозяйственной продукции. В результате, прирост в сельском хозяйстве составил 3,0 процента, что обусловлено увеличением как растениеводства, так и животноводства.

Рост торговли в рассматриваемом периоде на 7,6 процента обусловлен, главным образом, увеличением роста объемов розничной (на 8,3 процента) и оптовой (на 6,6 процента) торговли.

2.2. Внешний сектор¹

Увеличение отрицательного сальдо баланса услуг и доходов способствовало увеличению дефицита счета текущих операций в IV квартале 2016 года на 10,4 процента. По итогам 2016 года дефицит текущего счета составил 695,8 млн долларов США, что меньше показателя 2015 года на 30,0 процента (снижение до 10,5 процента к ВВП).

График 2.2.1. Счет текущих операций
(млн долларов США)



Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

По прогнозным и предварительным данным, дефицит текущего счета в четвертом квартале 2016 года увеличится до 124,1 млн долларов США и составит 10,5 процента к ВВП.

Дефицит торгового баланса Кыргызской Республики в отчетном периоде снизится на 8,5 процента и составит 467,4 млн долларов США. Торговый баланс будет формироваться под влиянием увеличения экспорта золота и снижения импорта нефтепродуктов.

2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики²

(млн долларов США)

	2014	2015	2015 IV кв.	2016* IV кв.	Изм-е в %	Изм-е в млн долл
Торговый баланс	-2 807,5	-2 176,3	-510,7	-467,4	-8,5	43,3
Экспорт (ФОБ)	2 482,7	1 606,2	478,3	496,3	3,8	18,0
Золото	716,9	665,4	147,4	256,0	73,6	108,6
Импорт (ФОБ)	5 290,2	3 782,5	989,0	963,7	-2,6	-25,3
Энергопродукты	1 041,8	808,0	234,8	124,1	-47,2	-110,7

* Предварительные данные

Экспорт товаров (в ценах ФОБ) в четвертом квартале 2016 года увеличится на 3,8 процента и составит 496,3 млн долларов США. На динамику экспорта в отчетном периоде основное влияние окажет рост поставок золота, которые в сопоставимом квартале 2015 года были ниже в 1,7 раза. Наряду с этим, будет отмечено снижение экспорта без учета золота, которое составит 27,4 процента за счет снижения предметов одежды и одежных принадлежностей на 35,7 процента, овощей, фруктов на 13,5 процента и прочих товаров.

Импорт товаров (в ценах ФОБ) за отчетный период сократился на 2,6 процента и составит 963,7 млн долларов США. Снижение импорта произойдет в основном за счет сокращения поставок нефтепродуктов на 71,9 процента (как за счет снижения физического объема так и цен), автомобилей специального назначения на 83,6 процента, муки пшеничной и суржиковой на 68,1 и др. Вместе с тем, наблюдалось увеличение обуви и одежды на 40,5 процента, тканых тканей на 29,7 процента, эфирных масел на 7,0 процента и др.

В отчетном периоде приток по текущим трансфертам сложится выше аналогичного периода 2015 года и составит 508,0 млн долларов США. Данный рост

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

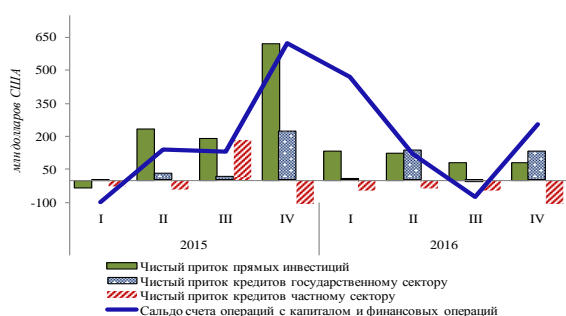
² Данные по внешней торговле, приведены с учетом дооценок НСК по сельскохозяйственной продукции (до 2016 года) и взаимной торговле со странами ЕАЭС (с III квартала 2015 г.) и оценок НБКР.

будет обеспечен положительной динамикой по чистому притоку частных трансфертов, который увеличится на 23,7 процента и составит 472,4 млн долларов США.

В четвертом квартале 2016 года прогнозируется ухудшение отрицательного баланса доходов, сальдо которого ожидается на уровне 90,2 млн долларов США, что выше уровня соответствующего квартала 2015 года, отрицательное сальдо баланса услуг прогнозируется на уровне 74,5 млн долларов США.

Снижение притока прямых инвестиций обусловит снижение положительного сальдо по счету операций с капиталом и финансовых операций. Счет операций с капиталом и финансовых операций сформируется с положительным сальдо в размере 252,6 млн долларов США, что на 59,4 процента ниже четвертого квартала 2015 года. Сальдо счета операций с капиталом ожидается положительным в размере 25,2 млн долларов США. В рассматриваемом периоде положительное сальдо финансового счета, как ожидается, составит 227,4 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 87,1 процента и составит 79,7 млн долларов США. В отчетном квартале сальдо статьи «другие инвестиции» сложится положительным в размере 147,6 млн долларов США, что будет обусловлено сокращением активов резидентов за границей, наряду с ростом обязательств перед нерезидентами.

Таким образом, по итогам четвертого квартала 2016 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с положительным сальдо в размере 58,4 млн долларов США. Объем валовых международных резервов будет покрывать 4,1 месяца будущего импорта товаров и услуг.

Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома.

Таблица 2.2.2. Основные показатели по обменному курсу

	год (среднее)		%	месяц к началу года (на конец месяца)		
	2015 (ср.) (يناير-декабрь)	2016 (ср.) (يناير-декабрь)		Декабрь 2015	Декабрь 2016 *	
РЭОК	115,6	113,0	-2,3	108,9	112,4	3,2
НЭОК	108,8	112,0	2,9	103,9	111,9	7,7
РДОК к кит. юаню	84,7	80,8	-10,6	74,4	85,8	15,3
НДОК к кит. юаню	66,4	64,5	-14,9	57,6	67,9	17,9
РДОК к евро	116,6	107,3	-6,3	102,8	114,3	11,1
НДОК к евро	85,5	78,8	0,0	74,0	83,4	12,7
РДОК к каз. тенге	112,1	141,7	1,1	129,7	136,3	5,1
НДОК к каз. тенге	105,9	152,1	1,7	130,9	150,3	14,8
РДОК к росс. рублю	138,2	131,4	21,7	130,8	122,4	-6,4
НДОК к росс. рублю	142,8	144,8	31,8	137,4	136,7	-0,8
РДОК к долл. США	96,0	87,3	-11,1	82,8	88,8	7,2
НДОК к долл. США	71,7	65,7	-16,3	60,5	66,4	9,6

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

На конец IV квартала 2016 года отмечено увеличение номинального и реального эффективных обменных курсов по сравнению с декабрем 2015 года. По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала 2016 года увеличился на 7,7 процента и на конец декабря 2016 года составил 111,9. Увеличение индекса было вызвано укреплением¹ сома в декабре 2016 года

по сравнению со средним курсом за декабрь 2015 года по отношению: к китайскому юаню на 17,9 процента, к казахскому тенге на 14,8 процента, к евро на 12,7 процента и к доллару США на 9,6 процента. Несмотря на более высокий уровень инфляции в странах-торговых партнерах², увеличение индекса НЭОК обусловили рост индекса

¹ Приведены данные по номинальному двухстороннему обменному курсу сома, в качестве базового периода для расчета индекса используется 2010 год.

² Инфляция в Кыргызской Республике за 2016 год сложилась отрицательной на уровне 0,5 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах по предварительным расчетам составил 3,9 процента.

реального эффективного обменного курса (РЭОК), который с декабря 2015 года увеличился на 3,2 процента и на конец 2016 года составил 112,4.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

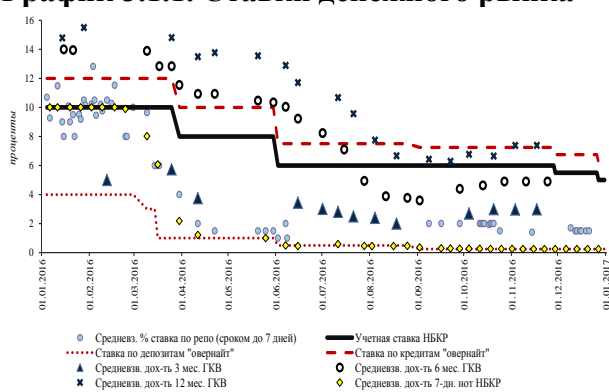
Принимая во внимание фактическую понижающую динамику инфляции и сдержанные прогнозы инфляции, Национальный банк в условиях замедления темпов роста экономики страны в течение 2016 года проводил стимулирующую денежно-кредитную политику. Данное направление денежно-кредитной политики было продолжено и в IV квартале 2016 года. Для поддержания положительных темпов роста экономики Национальный банк продолжил снижать ставку политики – учетную ставку, что способствовало снижению процентных ставок денежного рынка. Дополнительным фактором снижения ставок денежного рынка явилось также сохранение в банковской системе достаточно высокого уровня избыточной ликвидности.

В 2016 году Национальный банк четыре раза снизил размер учетной ставки с 10 до 5 процентов, два из которых пришлось на IV квартал 2016 года – с 29 ноября размер учетной ставки был снижен с 6,00 до 5,50 процента, с 27 декабря – до 5,00 процента. Данные решения принимались для целей поддержания экономической активности в стране на фоне низкого инфляционного давления.

Для усиления воздействия процентного канала денежно-кредитного механизма Национальным банком была скорректирована в сторону снижения верхняя граница коридора процентных ставок – ставка по кредитам «овернайт». В IV квартале 2016 года ставка по кредитам «овернайт» была снижена на 100 б.п. до 6,25 процента. Нижняя граница процентного коридора – ставка по депозитам «овернайт» – оставалась без изменений на уровне 0,25 процента.

Реализация выбранного направления денежно-кредитной политики в условиях сохранения избыточной ликвидности в банковской системе привела к снижению краткосрочных ставок на денежном рынке. В течение отчетного периода ставки денежного рынка в целом находились в пределах процентного коридора.

График 3.1.1. Ставки денежного рынка



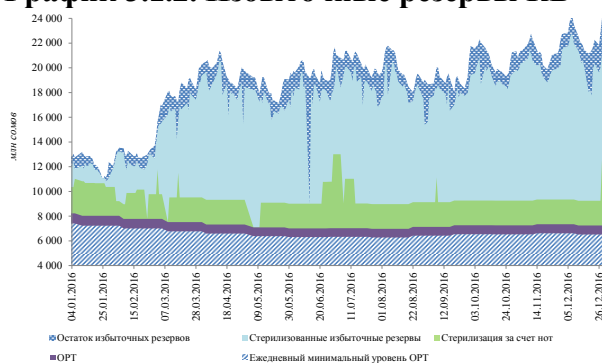
В IV квартале 2016 года на межбанковском рынке кредитных ресурсов средневзвешенные ставки сложились в среднем на уровне 2,32 процента, что на 3,47 п.п. ниже среднего значения учетной ставки Национального банка за отчетный квартал. Доходность по инструментам Национального банка на открытом рынке находилась на уровне нижней границы процентного коридора – ставки по депозитам «овернайт».

Процентные ставки по краткосрочным государственным ценным бумагам также коррелировали с динамикой учетной ставки Национального банка и двигались внутри коридора процентных ставок Национального банка.

В IV квартале 2016 года продолжилось наращивание коммерческими банками избыточной ликвидности, средневзвешенной объем которой до проведения Национальным банком операций по стерилизации за квартал увеличился на 1,5 млрд сомов и составил 14,3 млрд сомов.

На фоне избытка ликвидности в банковском секторе увеличился спрос со стороны коммерческих банков на ноты Национального банка.

График 3.1.2. Избыточные резервы КБ



В IV квартале валовый объем продаж нот составил 29,2 млрд сомов, превысив показатели III квартала на 12,5 процента, II и I квартала на 5,4 и 7,1 процента соответственно. Повышенный спрос со стороны коммерческих банков обусловил снижение доходности по нотам Национального банка (на конец IV квартала 2016 года доходность по 7-дневным нотам составила 0,24 процента, по 14-дневным нотам –

0,42 процента).

Посредством размещения коммерческими банками своих свободных ресурсов на депозиты «овернайт» в Национальном банке в течение IV квартала 2016 года ежедневно абсорбировалась в среднем 10,6 млрд сомов избыточной ликвидности, что выше аналогичных показателей предыдущих кварталов.

В целом за отчетный квартал средневзвешенный объем стерилизационных операций Национального банка составил 12,7 млрд сомов.

Для целей расширения кредитования реального сектора экономики в условиях снижения экономической активности в стране Национальный банк в течение 2016 года предоставил экономике кредитных ресурсов на общую сумму 6,1 млрд сомов.

Таблица 3.1.1. Кредитные операции Национального банка

(млн сомов)

	2015	2016
Коммерческим банкам		
- в рамках кредитных аукционов	1 475,0	1 440,0
- в рамках участия в реализации программы Правительства Кыргызской Республики по конвертации ипотечных кредитов в иностранной валюте в национальную валюту		1 914,2
- кредиты «овернайт»	26 663,3	2 045,6
Другим организациям		
- международным организациям, создаваемым Кыргызской Республикой совместно с другими государствами в рамках Евразийского экономического союза.	1 200,0	678,2

В течение IV квартала 2016 года ситуация на внутреннем валютном рынке характеризовалась как относительно стабильная. На фоне превышения спроса на иностранную валюту над ее предложением на внутреннем валютном рынке в отчетном квартале наблюдался рост обменного курса доллара США к сому на 1,9 процента. Национальный банк в рассматриваемом периоде в целях сглаживания резких колебаний обменного курса принимал участие на внутреннем валютном рынке в качестве нетто-продавца иностранной валюты (объем чистой продажи за IV квартал 2016 года составил 31,5 млн долларов США).

В целом за 2016 год чистая покупка сложилась в размере 29,1 млн долларов США. За 2016 год национальная валюта укрепилась на 8,8 процента.

Меры денежно-кредитной политики в IV квартале 2016 года

Приняты решения о размере учетной ставки Национального банка	28 ноября 2016 года принято решение о снижении размера учетной ставки на 50 базисных пункта до 5,50 процента. Границы процентного
--	---

	<p>коридора были изменены: ставка по кредитам «овернайт» снизилась с 7,25 процента до 6,75 процента, ставка по депозитам «овернайт» осталась без изменений на уровне 0,25 процента.</p> <p>26 декабря 2016 года принято решение о снижении размера учетной ставки на 50 базисных пункта до 5,00 процента. Ставки по кредитам «овернайт» снизилась с 6,75 процента до 6,25 процента, ставка по депозитам «овернайт» сохранилась на прежнем уровне.</p>
<p>Национальный банк выдал кредит международным организациям, создаваемым Кыргызской Республикой совместно с другими государствами в рамках Евразийского экономического союза.</p>	<p>Сумма выданных ресурсов составила 137,2 млн сомов.</p>

3.2. Инструменты финансового рынка

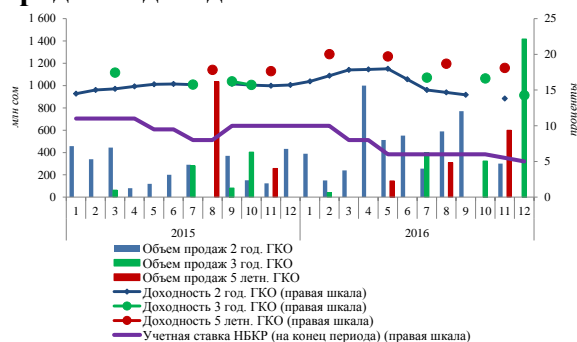
Рынок государственных ценных бумаг

График 3.2.1. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ



В IV квартале 2016 года наблюдалось снижение доходности по ГКВ на первичном рынке государственных ценных бумаг, которые находились в пределах границ процентного коридора. В октябре и ноябре 2016 года Министерством финансов Кыргызской Республики на первичном рынке, как и прежде, были предложены к размещению 3-, 6- и 12-месячные ГКВ. При этом в декабре 2016 года, в соответствии с планом, Министерство финансов Кыргызской Республики не проводило аукционы по размещению векселей. Валовый объем объявленной эмиссии ГКВ на аукционах в IV квартале 2016 года составил 986,0 млн сом, снизившись по сравнению с аналогичным периодом 2015 года на 50,9 процента. При росте спроса на все виды государственных казначейских векселей в 2,4 раза, валовый объем продаж возрос на 33,4 процента. Общая средневзвешенная доходность ГКВ за квартал снизилась на 10,3 процентных пункта, до 2,9 процента.

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО



2015 года на 24,3 процента.

При этом спрос на долгосрочные бумаги увеличился в 3,8 раза, а объем фактических продаж (с учетом доразмещений) в IV квартале составил 2,6 млрд сом, увеличившись на 78,1 процента. Преобладание объемов продаж над суммой объявленной эмиссии объясняется проведением дополнительных размещений, объем которых в рассматриваемом периоде составил 400,0 млн сом.

В рассматриваемом периоде средневзвешенная доходность находилась на уровне 15,7 процента, незначительно снизившись по сравнению с аналогичным периодом 2015 года (-0,4 п.п.).

Государственные казначейские векселя

В IV квартале 2016 года наблюдалось снижение доходности по ГКВ на первичном рынке государственных ценных бумаг, которые находились в пределах границ процентного коридора.

В октябре и ноябре 2016 года Министерством финансов Кыргызской Республики на первичном рынке, как и прежде, были предложены к размещению 3-, 6- и 12-месячные ГКВ. При этом в

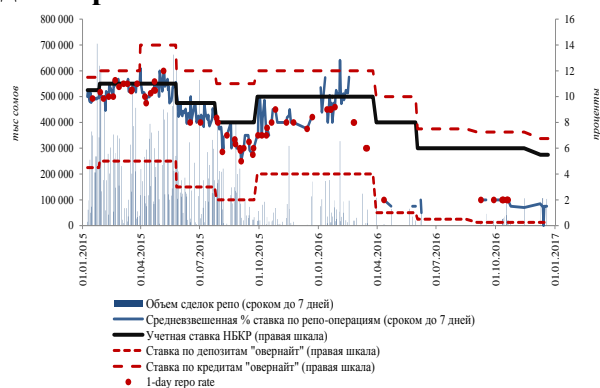
Государственные казначейские облигации

В рассматриваемом периоде продолжилось наращивание объемов продаж 3- и 5-летних государственных казначейских облигаций при сохранении сравнительно высокой доходности бумаг.

Общий объем объявленной эмиссии ГКО в IV квартале 2016 года составил 2,3 млрд сом, снизившись по сравнению с аналогичным показателем

Межбанковский рынок кредитных ресурсов

График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР

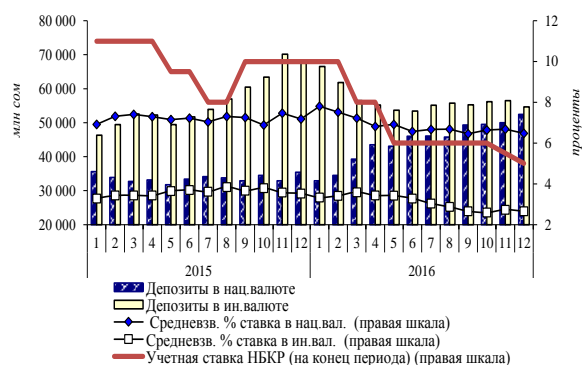


межбанковские кредитные ресурсы. Общий объем сделок в 2016 году был на 80,9 процента ниже по сравнению с показателем 2015 года. Средневзвешенная ставка по кредитным ресурсам также снизилась, если в январе 2016 года ставка составляла 11,02 процента, то в декабре она составила 1,54 процента.

При этом в IV квартале 2016 года отметилось некоторое восстановление активности участников рынка после значительного снижения в III квартале (объем сделок в 2,6 раза превысил показатель III квартала 2016 года, средняя ставка за отчетный квартал снизилась до 2,32 процента с 3,76 процента в III квартале). В IV квартале 2016 года на внутреннем межбанковском кредитном рынке общий объем кредитов в национальной валюте увеличился на 3,4 процента. С конца III квартала 2016 года вновь активизировалась деятельность по операциям репо, объем которых оказался в 6,2 раза выше показателя за III квартал 2016 года. На фоне сокращения спроса на кредитные ресурсы ставки рынка также снижались, приблизившись к нижней границе установленного Национальным банком процентного коридора.

Депозитный рынок

График 3.2.4. Динамика депозитов коммерческих банков



В целом в течение 2016 года на межбанковском рынке кредитных ресурсов сохранялась тенденция снижения активности участников рынка.

Наличие высокого уровня избыточной ликвидности в банковской системе отразилось на показателях межбанковского кредитования. С начала 2016 года наблюдалось снижение объемов сделок и стоимости займов на межбанковском кредитном рынке, что было обусловлено снижением спроса на

С конца III квартала 2016 года наблюдался переход отрицательных темпов прироста депозитной базы в положительную зону.

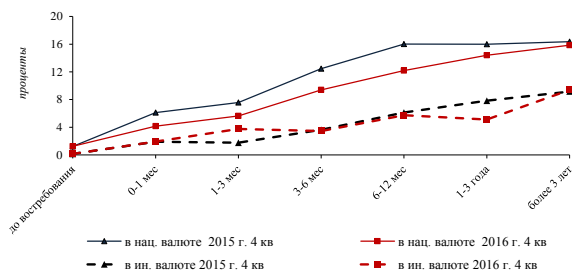
Объем депозитной базы коммерческих банков на конец IV квартала 2016 года составил 107,1 млрд сомов, повысившись за квартал на 2,4 процента, главным образом, за счет увеличения депозитов в национальной валюте на 6,3 процента до 52,4 млрд сомов, что соответствует тенденции роста валового накопления в

структуре ВВП (в III квартале – 38,5 млрд сомов, во II квартале – 31,9 млрд сомов, в I квартале – 16,8 млрд сомов). Депозитная база в иностранной валюте, напротив, снизилась на 1,1 процента до 54,7 млрд в сомовом эквиваленте. Долларизация депозитов (с корректировкой на учетный курс на начало года) снизилась за квартал на 2,3 п.п., до 53,3 процента.

Объем вновь принятых депозитов в IV квартале составил 138,3 млрд сомов увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2015 года на 15,3 процента. При

этом депозиты в национальной валюте увеличились до 72,4 млрд сомов (+25,5 процента), в иностранной валюте – до 66,0 млрд сомов (+6,0 процента).

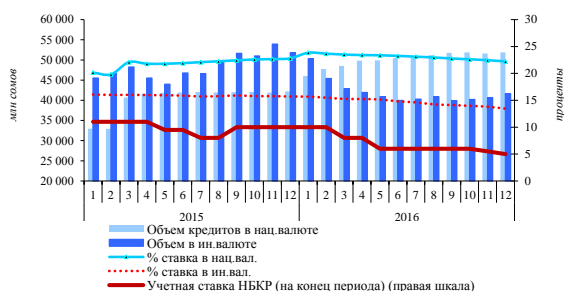
График 3.2.5. Ставки по новым депозитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности



Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам в национальной валюте в IV квартале 2016 года составила 2,38 процента (-0,40 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2015 года); по вкладам в иностранной валюте – 0,55 процента (-0,42 п.п.). Средневзвешенная ставка по срочным депозитам в национальной валюте в рассматриваемом периоде составила 11,79 процента (-2,13 п.п.), а в иностранной – 4,71 процента (-0,62 п.п.).

Кредитный рынок

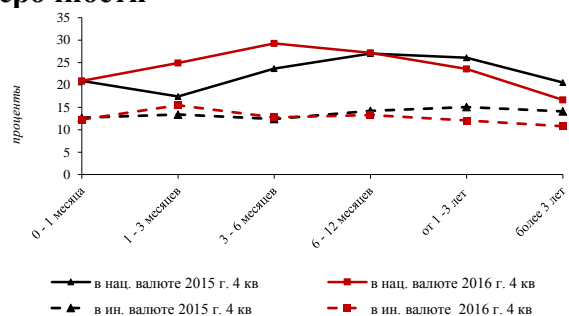
График 3.2.6. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода



В IV квартале 2016 года коммерческие банки продолжили наращивать объемы вновь выданных кредитов как в национальной, так и в иностранной валютах на фоне снижения процентных ставок кредитного портфеля.

Объем кредитного портфеля коммерческих банков на конец IV квартала 2016 года составил 93,5 млрд сомов, увеличившись за квартал на 2,1 процента. При этом кредиты в национальной валюте выросли на 0,3 процента, составив 51,9 млрд сомов, а в иностранной валюте – на 4,4 процента и составили 41,6 млрд сомов в сомовом эквиваленте. Долларизация кредитов (с корректировкой на учетный курс на начало года) повысилась за квартал на 0,5 п.п. до 46,8 процента на конец года.

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



Выведенных кредитов в национальной валюте в IV квартале 2016 года составил 13,0 млрд сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2015 года на 16,6 процента, в иностранной валюте – 10,8 млрд в сомовом эквиваленте (+28,4 процента). Общий объем данных кредитов в национальной валюте в 2016 году составил 59,1 млрд сомов (+51,5 процента), а в иностранной валюте снизился на 6,5 процента, до 36,9 млрд сомов.

В IV квартале 2016 года средневзвешенная процентная ставка по вновь выданным кредитам в национальной валюте снизилась по сравнению с аналогичным показателем за 2015 год на 1,90 п.п. и составила 22,52 процента, в иностранной валюте – на 2,48 п.п. до 11,48 процента.

Доля просроченных займов в кредитном портфеле на конец IV квартала составила 2,9 процента (+0,4 п.п. за квартал), доля пролонгированных кредитов – 4,8 процента (-1,2 п.п. за квартал).

3.3. Динамика монетарных индикаторов

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



денежной базы вырос на 5,4 млрд сомов. За рассматриваемый период в структуре денежной базы увеличился удельный вес резервов других депозитных корпораций с 12,0 процента до 12,6 процента, в то время как доля денег в обращении снизилась с 88,0 процентов до 87,4 процента. На увеличение денежной базы в отчетном квартале оказали влияние операции Правительства на 8,1 млрд сомов, операции Национального банка уменьшили ее на 2,8 млрд сомов.

Денежная база

В целом за 2016 год денежная база продемонстрировала высокие темпы роста, которые оказались значительно выше показателей за последние пять лет. Денежная база с начала года выросла на 27,6 процента до 85,6 млрд сомов. Основной вклад в прирост резервных денег внесли расходы Правительства Кыргызской Республики, кредитные и валютные операции Национального банка.

За IV квартал 2016 года объем

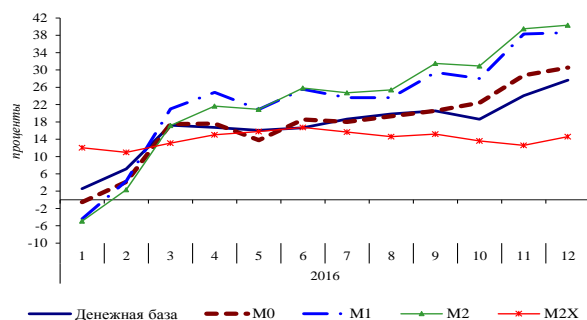
Денежные агрегаты

В течение 2016 года наблюдался динамичный рост денежных агрегатов в национальном определении, обусловленный увеличением денег вне банков и депозитов в национальной валюте.

В течение IV квартала 2016 года тенденция повышения денежных агрегатов ускорилась.

В IV квартале 2016 года на увеличение узкой денежной массы (M1) на 7,9 процента и широких денег (M2) на 8,2 процента оказали влияние быстрые

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



темпы прироста депозитов в национальной валюте на 10,4 процента и денег вне банков на 6,8 процента.

На конец отчетного квартала денежные агрегаты M1 и M2¹ составили 97,7 млрд сомов (в годовом выражении прирост составил 38,6 процента) и 115,4 млрд сомов (в годовом выражении прирост составил 40,3 процента) соответственно.

Увеличение депозитов в национальной валюте (прирост за отчетный квартал составил 10,4 процента; годовой прирост – 58,2 процента) в большей степени обусловило рост общего объема депозитов других депозитных корпораций (далее –

¹ Включает наличные деньги вне банков и депозиты физических и юридических лиц и других финансово-кредитных учреждений в национальной валюте за исключением депозитов Правительства и нерезидентов.

ДДК) до 94,7 млрд сомов (прирост за отчетный квартал составил 3,6 процента; годовой прирост – 5,2 процента). При этом депозиты в иностранной валюте продемонстрировали снижение (за отчетный квартал снизились на 2,1 процента, в годовом выражении уменьшились на 20,2 процента).

По состоянию на конец декабря 2016 года широкая денежная масса M2X, включающая в себя депозиты в иностранной валюте, сложилась на уровне 164,0 млрд сомов. Положительная динамика роста объема депозитов ДДК¹ и денег вне банков – M0 (прирост за отчетный квартал составил 6,8 процента; годовой прирост – 30,5 процента) оказала непосредственное влияние на тенденцию роста широкой денежной массы M2X (за квартал увеличение составило 4,9 процента, годовой прирост – 14,6 процента). Без учета изменения обменного курса денежный агрегат M2X в годовом выражении вырос на 20,6 процента.

Общий объем кредита в экономику² за отчетный квартал вырос на 1,8 процента, составив на конец периода 95,4 млрд сомов главным образом за счет увеличения как кредитов в национальной валюте, так и кредитов в иностранной валюте (за 2016 год общий объем кредита в экономику снизился на 19,7 процента, без учета изменения обменного курса данный показатель за год увеличился на 4,9 процента).

Показатель монетизации экономики продолжает расти. Коэффициент монетизации³ экономики, рассчитанный по M2X, достиг уровня 32,2 процента, увеличившись с 30,0 процента на начало 2016 года (по денежному агрегату M2 за год вырос с 18,3 процента до 21,2 процента). Смягчение условий проведения денежно-кредитной политики и, как следствие, опережающий рост денежной массы по отношению к росту ВВП привели к увеличению коэффициента монетизации.

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 и нерезидентам

³ Коэффициент монетизации рассчитывается как отношение скользящего среднего значения широких денег к номинальному ВВП в годовом выражении. При расчете скользящего среднего значения берется среднее за 12 предыдущих месяцев.

Глава 4. Динамика инфляции

2016 год характеризовался слабым инфляционным фоном, потребительские цены демонстрировали близкий к нулю прирост в годовом выражении. Основной причиной стало сдержанное потребление, насыщение внутреннего рынка потребительскими товарами по более низким ценам, благоприятная ситуация на международных рынках продовольственных товаров.

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред. года)



График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. пред. года)

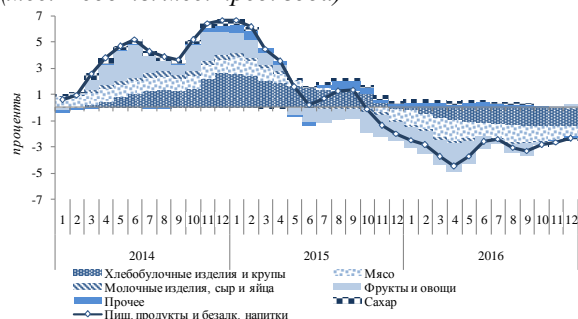
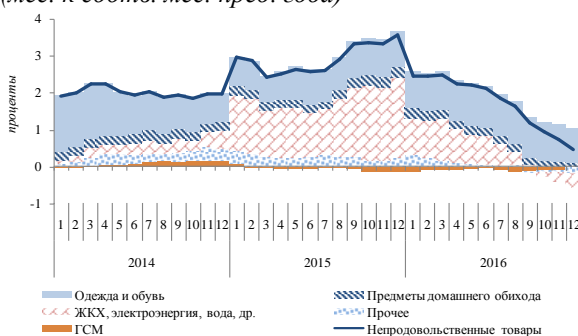


График 4.1.3. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. пред. года)



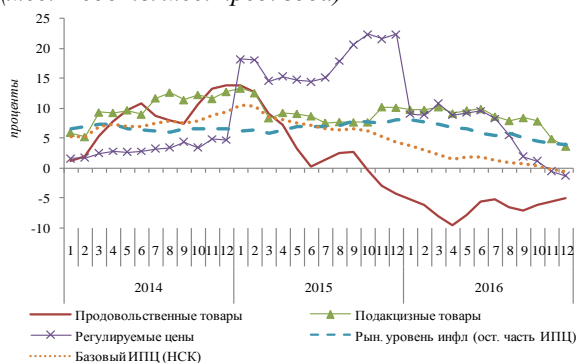
Инфляция была низкой в течение всего 2016 года, среднегодовой прирост цен в 2016 году составил 0,4 процента. В декабре 2016 года общий уровень цен снизился на 0,5 процента, а в IV квартале годовой прирост цен составил -0,4 процента.

Низкая инфляция, главным образом, объясняется удешевлением продовольственных товаров по сравнению с 2015 годом. Пищевые продукты и безалкогольные напитки занимают большую долю (около 47 процентов) в корзине ИПЦ, поэтому ценовые колебания в данной группе оказывают значительное влияние на общий уровень цен. В 2016 году в сельском хозяйстве страны продолжился рост производства основных продуктов, на международных рынках импортируемых Кыргызстаном продовольственных товаров наблюдалась стабильная ценовая динамика. Данные факторы обеспечили высокий уровень предложения продовольственных товаров. В IV квартале 2016 года индекс цен на продовольственные товары снизился на 5,6 процента по сравнению с соответствующим кварталом 2015 года. В данной группе подешевели хлебобулочные, мясные изделия и, в меньшей степени, овощи, масла и жиры.

Другим важным фактором низкой инфляции явилось снижение индексов цен в группах «жилищные услуги, вода, электроэнергия, газ и другие виды топлива» и «транспорт». В IV квартале 2016 года тарифы на электрическую и тепловую энергию продемонстрировали нулевой прирост в годовом выражении. Тарифы на газ пересматривались в сторону снижения в годовом выражении в свете укрепления сома. Кроме того, в октябре-декабре 2016 года по сравнению с

График 4.1.4. Динамика индекса потребительских цен по группам товаров

(мес. к соотв. мес. пред. года)

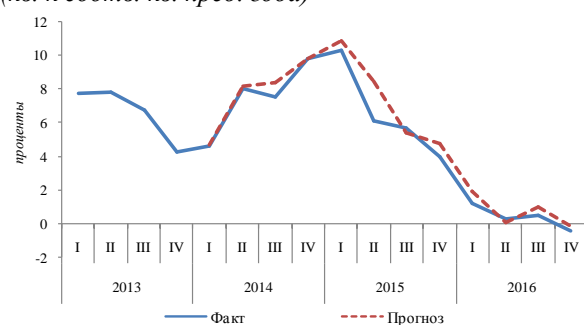


По данным НСК КР в IV квартале 2016 года базовая инфляция составила -0,1 процента относительно соответствующего квартала предыдущего года, снизившись с 1,0 процента в III квартале 2016 года.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред. года)



соответствовала ожиданиям, а рыночная инфляция оказалась более устойчивой и снизилась в меньшей степени, чем предполагалось.

соответствующим периодом 2015 года были ниже цены на ГСМ и вместе с ними цены на транспортные услуги.

Поддержку инфляции оказала устойчивая динамика цен на одежду и обувь. В IV квартале 2016 года алкогольные напитки и табачные изделия повысились в цене на 6,5 процента в годовом выражении. Ускорился рост цен на услуги здравоохранения и связи. Всего платные услуги подорожали на 4,4 процента с IV квартала 2015 года.

В IV квартале 2016 года инфляция сложилась ниже прогнозного значения. Согласно прогнозам ожидалось, что прирост ИПЦ составит -0,1 процента по сравнению с IV кварталом 2015 года, тогда как фактическое значение составило -0,4 процента. Расхождение объясняется, главным образом, более низким приростом цен на регулируемые и подакцизные товары. При этом динамика продовольственных цен в целом

Глава 5. Среднесрочный прогноз

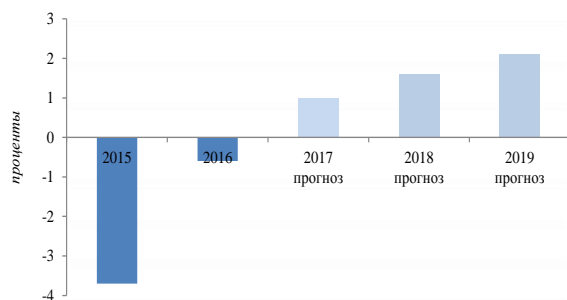
5.1. Предположения о внешней среде

5.1.1. Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

Россия

График 5.1.1.1. Рост реального ВВП России

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

Экономика России восстанавливается: по итогам 2017 года темпы роста российского ВВП ожидаются на уровне 1,0-1,1 процента. Поддержку экономическому росту в среднесрочной перспективе, помимо внешних импульсов, начнут оказывать и внутриэкономические факторы. Данные экономических опросов отражают улучшение настроений бизнеса и домашних хозяйств, что будет поддерживать восстановительные процессы в российской экономике в

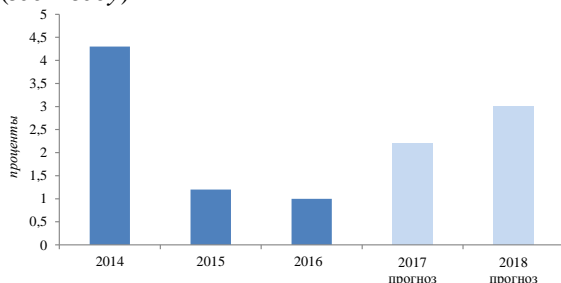
дальнейшем. По оценкам Банка России, увеличение реальной заработной платы будет способствовать постепенному повышению потребительской активности.

По прогнозу Банка России, с учетом принятого решения о сохранении ключевой ставки на уровне 10 процентов и сохранения умеренно жесткой денежно-кредитной политики годовая инфляция замедлится до целевого уровня в 4 процента к концу 2017 года и будет поддерживаться вблизи него в дальнейшем. Тем не менее, внешнеполитическая и внешнеэкономическая неопределенность остается на высоком уровне, что может оказать негативное влияние на курсовые и инфляционные ожидания. Поддержание умеренно жестких денежно-кредитных условий позволит ограничить инфляционные риски, в том числе краткосрочные риски в связи с началом покупок Министерством финансов России иностранной валюты на валютном рынке.

Казахстан

График 5.1.1.2. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

Более высокий рост экономики Казахстана в 2016 году (превысили прогноз), обусловили корректировку ожиданий по развитию экономики Казахстана на 2017 год. В условиях более благоприятных для Казахстана цен на нефть при продолжении производства на нефтегазовом месторождении «Кашаган» и эффективной реализации государственной антикризисной программы ожидаемый рост экономики страны составит 2,2 процента в 2017 году (вместо прежних 1,9 процента), в 2018 — на уровне

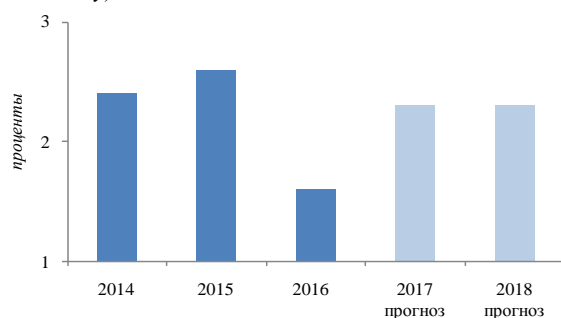
3,0 процента.

В 2017 году при отсутствии негативных ценовых шоков прогнозируется тенденция замедления инфляции, в том числе в силу высокой базы 2016 года: ожидается, что инфляция будет находиться в коридоре 6,0-8,0 процента и к концу 2017 года в среднем за год инфляция составит около 7,5 процента.

США

График 5.1.1.3. Рост реального ВВП США

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

возможное осложнение внешнеторговых отношений с крупными торговыми партнерами несет в себе определенные риски, а тенденция сокращения численности трудоспособного населения и низкие темпы роста производительности продолжат оказывать сдерживающее влияние на рост экономики.

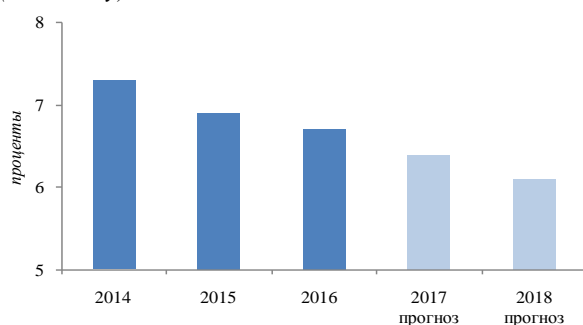
Инфляция в 2017-2018 годах, согласно прогнозам, будет находиться на уровне около 2,4 процента, что выше предыдущих прогнозов и заметно выше инфляции за 2016 год (1,3 процента). Увеличение спроса в рамках стимулирующей политики, не обеспеченное производственными возможностями, может ускорить инфляционные процессы.

Прогнозируется восстановление темпов роста ВВП США выше двух процентов. Новая администрация объявила о намерениях стимулировать экономическую активность посредством снижения налогов и повышения государственных расходов, в частности на инфраструктуру. Сохраняется неопределенность по поводу деталей, масштабов и эффекта стимулирующей политики, однако финансовые и международные институты пересмотрели прогнозы по росту активности в сторону повышения. Вместе с тем отмечается, что

Китай

График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая

(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

двигателей роста, оптимизацию экономики со стороны предложения и снижение избыточных мощностей в некоторых отраслях промышленности. Кроме того, высказываются опасения о возможных осложнениях внешнеторговых отношений с США. Прогнозируется, что в 2017 году экономика КНР вырастет на 6,4 процента, в 2018 году – на 6,0 процента.

Инфляция, согласно прогнозам, вырастет по сравнению с 2016 годом и сложится на уровне около 2,2 процента, что ниже целевого ориентира правительства «около трех процентов».

В Китае ожидается сохранение тенденции замедления темпов роста экономики за счет высокой задолженности местных компаний и возможного ухудшения условий внешней торговли. Риски, связанные с высоким уровнем задолженности предприятий, вероятно, обусловят сбалансированный подход властей страны к достижению целей по росту экономики. Правительство продолжит проведение структурных экономических реформ, направленных на повышение роли сектора услуг и внутреннего рынка как

5.2. Среднесрочный прогноз

Предположения о развитии внешних условий и внутренней конъюнктуры на IV квартал 2016 года в наибольшей степени соответствовали базовому сценарию, утвержденному на заседании Правления Национального банка в ноябре 2016 года.

Так, на рынке нефтепродуктов не наблюдалось существенных изменений и средняя цена колебалась на уровне около 50 долларов США за один баррель. Принимая во внимание решение ОПЭК о снижении добычи нефти, принятое 30 ноября 2016 года, а также риски со стороны спроса и предложения на мировом рынке нефти, средняя цена на нефть в 2017 году ожидается на уровне 54 доллара США за баррель.

На рынке продовольствия наблюдается стабильность, о чем свидетельствует индекс Продовольственной и сельскохозяйственной Организации Объединенных Наций. Сохраняются риски на рынке сахара со стороны предложения.

Более быстрое восстановление экономик России и Казахстана в IV квартале 2016 года позволили скорректировать прогнозы экономического развития этих стран в сторону улучшения. На этом фоне сохраняются ожидания роста притока денежных переводов в среднесрочном периоде.

В целом, ожидания и прогнозы по внешним параметрам по сравнению с предыдущим прогнозом существенных изменений не претерпели. Ожидания по внешней среде являются ключевыми предположениями в разрабатываемых прогнозах. Данные ожидания включают в себя прогнозы мировых исследовательских агентств/институтов, официальных органов стран, экспертные оценки.

Динамика цен на нефть определяет сценарии и прогнозы макроэкономических параметров на среднесрочный период стран-основных торговых партнеров. Последнее будет оказывать существенное влияние на объем притока капитала в страну от экспорта и получаемых денежных переводов, динамику обменного курса и внутренний спрос.

В среднесрочном периоде продолжатся процессы региональной интеграции и дальнейшей адаптации экономики к условиям ЕАЭС. Большое влияние в среднесрочном периоде на достижение целевых ориентиров денежно-кредитной политики будет иметь тарифная и налоговая политика.

Базовый сценарий предполагает продолжение в 2017 году текущих тенденций на мировом рынке углеводородов и продовольствия. Средняя цена на нефть сорта Brent в 2017 году будет колебаться около 54 долларов США за баррель.

Рынки продовольствия (индекс ФАО) на фоне более высоких цен на мировом рынке сахара несколько скорректированы в сторону повышения и продолжат свое движение в боковом тренде в среднесрочном периоде. Индекс ФАО составит в среднем по 2017 году около 175,0 пункта. Соотношение спроса и предложения на рынке зерновых в текущем маркетинговом году формируют условия для сохранения цен на зерновые на мировом рынке на текущих уровнях.

В 2017 году, несмотря на сохранение структурных ограничений, экономика России перейдет в зону роста, который по итогам года составит 1,0 процента. Инфляция продолжит замедляться и в среднем по году составит 4,5 процента в отсутствие внешних шоков. В Казахстане в 2017 году можно ожидать увеличения ВВП порядка на 2,2 процента и постепенного замедления инфляции до 7,5 процента в среднем по году.

Таким образом, оценки ситуации во внешней среде позволяют говорить о ее нейтральном влиянии на внутренний уровень цен, при этом риски смещены в сторону роста со второй половины 2017 года.

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

По итогам 9 месяцев 2016 года наблюдается восстановление внутреннего потребления. Частное потребление в большой степени формировалось за счет увеличения объема притока денежных переводов и роста реальной заработной платы. Согласно базовому сценарию сальдо денежных переводов в 2017 году возрастет до 13,6 процента. Увеличение притока денежных переводов будет поддерживать внутренний спрос в среднесрочном периоде.

С учетом оценок развития внешней среды и внутренних условий в 2017 году в среднесрочном периоде инфляция будет стремиться к нижней границе таргета в 5-7 процента. Основными драйверами инфляции ожидаются постепенное восстановление цен на продовольствие и энергоносители в мире и в регионе, а также внутреннего и внешнего потребительского спроса. Кроме того, инфляционная инерция будет поддерживаться мерами бюджетно-налоговой политики, расширением реальных доходов населения, в том числе за счет растущих денежных переводов и относительно устойчивыми инфляционными ожиданиями населения

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

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



По итогам 2017 года реальный прирост ВВП составит около 3,5 процентов, без учета «Кумтор» прирост составит около 4,8 процента. Прирост производства на предприятии по разработке месторождения «Кумтор» сложится ниже показателя выработки 2016 года. В секторальном разрезе экономический рост будет поддержан секторами сельского хозяйства (за счёт животноводства и растениеводства) и сектором торговли и строительства.

В 2018 году темпы прироста реального ВВП установятся около 4,7 процента, без учета «Кумтор» прирост составит около 5,2 процента.

Инфляция в базовом сценарии в среднесрочном периоде достигнет целевого диапазона в 5-7 процента. По итогам 2017 года уровень инфляции (период к периоду) достигнет 3,1 процента (дек. 2017 г./дек.2016 г. – около 5,0 процента). В 2018 году среднее значение инфляции составит около 5,5 процента.

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



Прогнозируется смена нисходящей динамики инфляции 2016 года, обусловленной низкими ценами на рынке энергоносителей и продовольствия, а также сдержанного внутреннего и внешнего спроса, на восходящую с начала 2017 года. Так, продовольственная дефляция сменится инфляцией во втором квартале 2017 года. Замедление инфляционной инерции по непродовольственным товарам, наблюдавшееся во второй половине

2016 года, сменится восходящей динамикой.

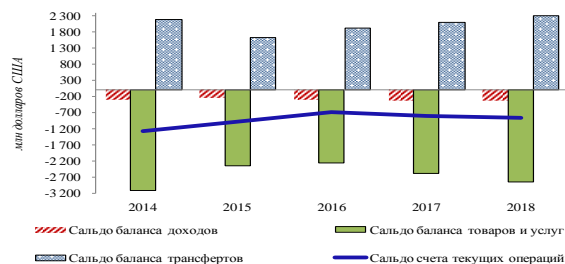
Реализация «Среднесрочной тарифной политики Кыргызской Республики на электрическую и тепловую энергию на 2014-2017 годы» внесет вклад в инфляцию во второй половине 2017 года.

Прогноз платежного баланса на 2017-2018 годы¹.

В 2017 году определяющими факторами развития внешнего сектора Кыргызской Республики станут восстановление экономической активности в странах торговых партнерах и умеренный рост экономики страны. Оживление внешнеторговых операций, за счет большего увеличения импорта, чем экспорта обусловит увеличение дефицита счета текущих операций до 11,8 процента к ВВП, несмотря на положительную тенденцию чистого притока текущих трансфертов.

График 5.2.3. Прогнозные данные по счету текущих операций

(млн долларов США)



В прогнозируемом периоде ожидается увеличение объема экспорта на 2,2 процента. Согласно прогнозам золотодобывающей компании ожидается снижение добычи золота на руднике «Кумтор» в 2017 году, что наряду со снижением мировых цен на драгоценный металл станет причиной сокращения экспорта золота. Однако под влиянием восстановления внешнего спроса на

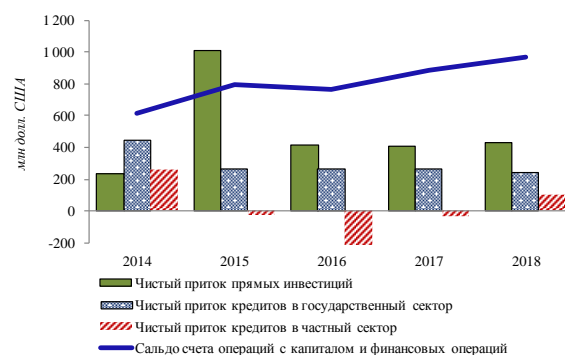
отечественную продукцию, а также постепенной адаптации к условиям торговли в рамках ЕАЭС, рост экспорта без учета золота по итогам года ожидается на уровне 16,2 процента.

Восстановление внутреннего спроса окажут основное влияние на динамику импорта страны, рост которого ожидается на уровне 10,1 процента. Ожидаемое увеличение мировых цен на нефтепродукты относительно 2016 года приведет к увеличению стоимостного объема нефтепродуктов. Под влиянием упомянутых выше факторов рост импорта без учета энергопродуктов составит 8,5 процента.

Восстановление темпов роста экономик России и Казахстана, а также стабильность на их валютном рынке окажут положительное воздействие на объем поступлений частных трансфертов. В результате, рост чистого притока частных трансфертов ожидается на 13,4 процента больше 2016 года.

График 5.2.4. Прогнозные данные по операциям с капиталом и финансовому счету

(млн долларов США)



Дефицит текущего счета в 2017 году обусловит необходимость финансирования за счет увеличения притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций. Ожидается рост притока по капитальным трансфертам² и другим инвестициям. Основными факторами роста других инвестиций станет рост обязательств перед нерезидентами. Вследствие снижения платежей по ранее привлеченным кредитам, наряду с ростом притока новых кредитов, ожидается снижение чистого оттока по кредитам

частного сектора относительно 2016 года. Приток прямых инвестиций прогнозируется в размере 405,0 млн долларов США, что сопоставима с уровнем 2016 года.

¹ Прогноз составлен с учетом дополнительных оценок Национального банка

² Рост будет обеспечен за счет увеличения объема грантов в рамках Программы государственных инвестиций

Таким образом, сальдо платежного баланса по итогам 2017 года ожидается положительным в размере 65,1 млн долларов США, при этом критерий покрытия международных резервных активов¹ будущего импорта товаров и услуг прогнозируется на уровне 3,9 месяца импорта.

В целом тенденции развития экономической ситуации в 2017 году заложат благоприятные предпосылки к устойчивому восстановлению экономики и в 2018 году. Сохранение положительной динамики текущих трансфертов, бóльший рост импорта по сравнению с экспортом обусловит формирование счета текущих операций в размере 11,5 процента к ВВП. Ожидаемая адаптация Кыргызской Республики к условиям ведения бизнеса в рамках ЕАЭС и сохранение тенденции роста внутреннего спроса обусловит увеличение дефицита торгового баланса на 7,1 процента.

Поступательное восстановление экономик России и Казахстана окажут положительное воздействие на объем притока частных трансфертов, темп роста которых сложится на уровне 10,8 процента.

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

Общее сальдо платежного баланса в 2018 году прогнозируется с положительным сальдо в размере 84,8 млн долларов США. Покрытие будущего импорта товаров и услуг международными резервными активами составит 4,1 месяца.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2017-2018 годы сохраняются следующие риски:

- 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.

¹ В соответствии с методологией МВФ в международные резервные активы включены активы только в конвертируемых валютах.

Приложение 1. Основные макроэкономические показатели

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

Наименование показателей	Ед. измерения	2015				2016			
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
1. Спрос и предложение¹									
<i>(темпы реального прироста, если не указано иное)</i>									
Номинальный ВВП, за квартал	млн сомов	80 778,2	94 092,2	123 446,1	132 172,9	79 596,7	101 100,4	134 734,5	142 595,8
ВВП	%	7,4	7,0	5,8	-1,8	-6,4	-0,2	8,1	9,0
ВВП без учета предприятия "Кумтор"	%	2,8	4,3	5,3	6,1	0,5	1,4	5,0	5,9
Внутреннее потребление	%	1,2	0,3	-2,9	-16,2	0,2	5,3	3,5	-
Валовое накопление	%	-3,4	-7,5	-18,1	6,1	-23,2	0,4	5,3	-
Чистый экспорт	%	-13,2	-5,8	-34,6	-40,5	0,2	16,4	-7,5	-
<i>Производство ВВП:</i>									
Сельское хозяйство	%	1,0	2,5	8,6	5,8	0,3	2,5	2,3	6,6
Промышленность	%	24,9	24,4	7,4	-36,5	-27,7	-10,6	30,9	30,9
Строительство	%	-0,5	5,8	8,4	34,5	4,0	8,8	8,0	7,6
Услуги	%	3,0	3,2	3,3	4,6	2,1	1,5	4,5	3,4
в том числе торговля	%	5,2	5,4	6,7	9,1	5,0	5,3	11,6	7,0
2. Цены²									
ИПЦ	%	110,3	106,1	105,7	104,0	101,2	100,3	100,5	99,6
ИПЦ в годовом выражении на конец периода	%	108,5	104,5	106,4	103,4	100,5	101,3	99,7	99,5
Базовый ИПЦ	%	109,7	107,6	106,5	105,2	103,0	101,8	101,0	99,9
<i>ИПЦ по основным группам товаров и услуг:</i>									
Продовольственные товары	%	111,9	103,6	102,2	97,5	93,6	92,3	93,8	94,4
Непродовольственные товары	%	112,2	110,4	109,0	111,6	111,7	110,8	110,0	106,5
Алкогольные и табачные изделия	%	109,5	108,9	110,1	111,8	108,5	107,6	105,3	102,4
Услуги	%	106,0	106,9	107,4	106,6	106,5	105,2	104,6	104,4
<i>ИПЦ, классифицированных по свойству</i>									
Показкизные товары	%	111,4	109,0	107,7	109,4	110,0	109,6	108,3	105,4
Регулируемые цены	%	116,9	114,9	117,9	122,1	109,6	109,3	105,2	99,8
Рыночный уровень инфляции (остальная часть ИПЦ)	%	106,3	106,9	107,4	107,8	107,8	106,4	105,5	104,2
3. Внешний сектор³									
<i>(в процентах к ВВП)</i>									
Торговый баланс	%	-37,1	-37,6	-35,6	-33,3	-34,7	-37,2	-35,7	-34,2
Счет текущих операций	%	-18,7	-21,0	-20,4	-15,2	-13,3	-14,9	-12,6	-13,3
Экспорт товаров и услуг	%	44,1	40,7	38,9	37,7	37,5	36,9	37,5	35,5
Импорт товаров и услуг	%	86,0	83,3	78,4	73,9	74,2	76,2	75,4	72,6
4. Обменный курс доллара США, на конец периода									
	сом	63,8736	62,0788	68,8359	75,8993	70,0158	67,4860	67,9346	69,2301
5. Монетарный сектор									
<i>(темпы прироста, если не указано иное)</i>									
Учетная ставка НБКР, на конец периода	%	11,00	9,50	10,00	10,00	8,00	6,00	6,00	5,00
Ставка депозита "овернайт", на конец периода	%	5,00	3,00	4,00	4,00	1,00	0,50	0,25	0,25
Ставка кредита "овернайт", на конец периода	%	14,00	12,00	12,00	12,00	10,00	7,50	7,25	6,25
Средние процентные ставки по сделкам на межбанковском кредитном рынке, за квартал	%	10,28	10,02	7,14	9,66	10,50	2,70	3,76	2,32
<i>в том числе:</i>									
по сделкам РЕПО	%	10,50	9,96	7,14	9,45	9,44	1,59	1,76	1,61
по кредитам в национальной валюте	%	15,00	18,00	-	11,62	13,25	7,84	4,11	2,67
по кредитам в иностранной валюте	%	1,41	-	-	-	-	-	-	10,0
Средневзвешенная доходность 7-дневных нот, на конец периода	%	11,00	9,50	9,67	10,00	2,18	1,44	0,27	0,24
Денежная база	%	-16,2	-9,5	-4,3	4,0	17,2	16,7	20,5	27,6
Деньги вне банков (M0)	%	-19,9	-15,7	-7,0	2,3	17,5	18,6	20,6	30,5
Денежный агрегат (M1)	%	-17,7	-14,3	-5,6	1,7	21,0	25,5	29,4	38,6
Узкая денежная масса (M2)	%	-13,2	-13,6	-5,7	-0,1	17,2	25,8	31,5	40,3
Денежная масса (M2X)	%	0,9	0,5	10,0	14,9	13,1	16,7	15,2	14,6

^{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 IV кв. предварительные

Приложение 2. Глоссарий

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

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

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

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

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

M0 – наличные деньги вне банков.

M1 – M0 + переводные депозиты резидентов в национальной валюте.

M2 – M1 + срочные депозиты резидентов в национальной валюте.

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

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

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

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

Инфляция – тенденция роста общего уровня цен за определенный период времени, который 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 государственные ценные бумаги, выпускаемые в обращение Национальным банком. По решению Комитета денежно-кредитного регулирования Национального банка ноты могут выпускаться на срок 7, 14 и 28 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
ЦБРФ	Центральный банк Российской Федерации
FAO (ФАО)	Food and Agricultural Organization of the United Nations