

**Отчет о денежно-кредитной политике
(обзор инфляции в Кыргызской Республике).
III квартал 2015 года**

Содержание

Резюме.....	3
Глава 1. Внешняя среда.....	4
1.1. Экономическое развитие стран – основных торговых партнеров.....	4
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки.....	6
Глава 2. Макроэкономическое развитие	9
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	9
2.2. Внешний сектор.....	12
Глава 3. Денежно-кредитная политика.....	16
3.1. Реализация денежно-кредитной политики	16
3.2. Инструменты финансового рынка.....	17
3.3. Динамика монетарных индикаторов	19
Глава 4. Динамика инфляции	21
4.1. Индекс потребительских цен	21
4.2. Сравнение прогноза с фактом.....	22
Глава 5. Среднесрочный прогноз	23
5.1. Предположения о внешней среде	23
5.2. Среднесрочный прогноз	25

Резюме

В III квартале 2015 года уровень инфляции находился в пределах ориентира, определенного Совместным заявлением Национального банка и Правительства Кыргызской Республики об экономической политике на 2015 год и Основными направлениями денежно-кредитной политики на среднесрочный период. В сентябре 2015 года годовое значение инфляции сложилось на уровне 6,4 процента, снизившись с 10,5 процента на начало текущего года. Благоприятная ценовая конъюнктура на мировых рынках продовольствия и сырья, а также снижение цен на импортируемую в страну пшеницу и плодоовощную продукцию внутри страны способствовали ослаблению инфляционного давления в стране. Сложившаяся в III квартале 2015 года инфляция на уровне 5,7 процента была обусловлена, главным образом, ростом цен на непродовольственные товары и услуги (повышение тарифов на электроэнергию, подорожание алкогольных и табачных изделий, рост цен на категории товаров «одежда и обувь» и «предметы домашнего обихода и бытовая техника»).

Экономический рост страны в январе-сентябре текущего года составил 6,3 процента. В отчетном квартале наблюдалось замедление темпов роста экономики Кыргызской Республики, вызванного, в основном, показателями добычи на предприятиях по разработке золоторудного месторождения «Кумтор», при этом рост был поддержан увеличением продукции сельского хозяйства и приростом в секторе услуг. Без учета «Кумтор» реальный прирост ВВП составил 4,3 процента, что выше сопоставимого показателя за 2014 год, составлявшего 3,5 процента.

Профицит государственного бюджета по итогам 9 месяцев 2015 года составил 3,2 млрд сомов или 1,1 процента к ВВП (в январе-сентябре 2014 года сложился дефицит в размере 1,4 млрд сомов или 0,5 процента к ВВП). Доходы по сравнению с аналогичным показателем 2014 года выросли на 8,7 процента, в то время как общие расходы государственного бюджета увеличились на 9,6 процента. Исполнение доходной части республиканского бюджета за 9 месяцев текущего года составило 110,2 процента, что было обеспечено исполнением плана по сбору неналоговых доходов – в 1,8 раза, план по сбору налоговых доходов исполнен на 96,5 процента. Финансирование расходной части бюджета выполнено на 90,7 процента.

По итогам III квартала 2015 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с отрицательным сальдо в размере 207,2 млн долларов США. Дефицит текущего счета снизится до 42,9 процента к ВВП и составит 218,3 млн долларов США, что, главным образом, будет обусловлено отрицательной динамикой торгового баланса на уровне 38,7 процента.

В странах – основных торговых партнерах продолжилось замедление темпов экономического роста. В III квартале 2015 года рост экономики Китая составил 6,9 процента, в России отмечен спад на 4,3 процента. В январе-сентябре 2015 года прирост ВВП Казахстана составил 1,0 процента.

Национальный банк с целью сглаживания резких колебаний обменного курса проводил операции на валютном рынке. В III квартале по валютным интервенциям сложилась чистая продажа в размере 32,7 млн долларов США, за квартал сом ослаб на 10,8 процента.

Денежная база в III квартале увеличилась на 2,3 процента, вклад в ее увеличение внесли операции сектора государственных финансов. Широкая денежная масса M2X, включающая депозиты в иностранной валюте, за отчетный квартал выросла на 7,9 процента (в годовом выражении рост составил 10,0 процента), составив 135,7 млрд сомов.

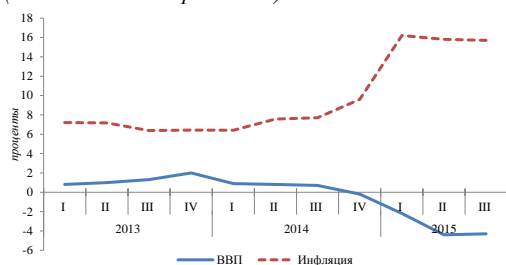
Глава 1. Внешняя среда

1.1. Экономическое развитие стран – основных торговых партнеров

Россия

График 1.1.1. Динамика ВВП и инфляции в России

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг»

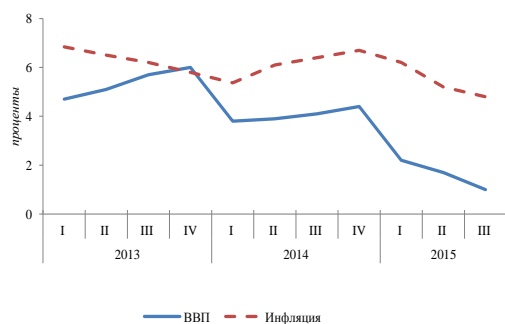
По данным Министерства экономического развития Российской Федерации, в течение III квартала 2015 года наблюдалось сокращение темпов падения ВВП России: спад в годовом выражении в сентябре 2015 года сократился на 0,9 п.п. и составил 3,8 процента, чему способствовало улучшение динамики в сельском хозяйстве, в добыче полезных ископаемых и обрабатывающих производствах. При этом главным негативным фактором динамики ВВП России в III квартале 2015 года было снижение розничной торговли и платных услуг ввиду значительного уменьшения внутреннего спроса населения из-за продолжительного сокращения реальных заработных плат. В среднем за III квартал 2015 года спад экономики России составил 4,3 процента после спада в 4,4 процента во II квартале 2015 года, тогда как в III квартале 2014 года наблюдался рост в 0,7 процента.

По оценкам Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации, в III квартале 2015 года наблюдалась неоднозначная динамика инфляции. Так, после замедления в июне, в августе из-за значительного обесценения рубля инфляция ускорилась на 0,5 п.п. до 15,8 процента в годовом выражении. В среднем за III квартал инфляция составила 15,7 процента против 7,7 процента в аналогичном периоде 2014 года.

Казахстан

График 1.1.2. Динамика ВВП и инфляции в Казахстане

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



Источник: Агентство РК по статистике

По предварительным данным Комитета по статистике Министерства национальной экономики Казахстана, рост ВВП Казахстана в январе-сентябре 2015 года по сравнению с аналогичным показателем прошлого года составил 1,0 процента. Рост в секторе строительства составил 4,5 процента, сельского хозяйства – 3,1 процента, услуг – 2,4 процента, при этом спад в промышленности составил 1,0 процента. Замедление экономического роста Казахстана обусловлено, в основном, относительно низкими ценами на нефть и сырьевые товары и, в меньшей степени, негативным влиянием на казахстанских производителей притока

дешевого импорта из России, а также отрицательным инвестиционным настроением из-за российско-украинского кризиса.

Имевшая место с начала 2015 года тенденция замедления инфляции сменилась ее ускорением к концу третьего квартала: рост цен на потребительские товары и услуги в годовом выражении составил 4,6 процента в июле, 3,8 процента в августе и 4,4 процента в сентябре. Изменение тенденции обусловлено стремительным ослаблением казахстанского тенге, которое произошло в середине августа, когда после отмены валютного коридора и перехода к плавающему обменному курсу, казахстанская валюта одномоментно обесценилась на 35,5 процента. Данное решение было принято в условиях нарастания таких внешних шоков, имеющих долгосрочный характер, как значительное падение цен на нефть и другие сырьевые товары, ослабление национальных валют стран-основных торговых партнеров Казахстана, а также ожиданий рынка по укреплению доллара США. Инфляция в Республике Казахстан в сентябре 2015 года за месяц составила 1,0 процента, в годовом выражении – 4,4 процента, с начала года – 2,9 процента.

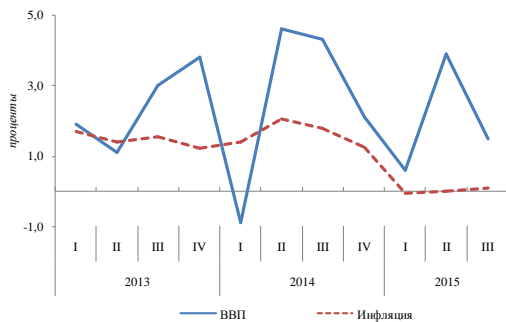
США

В течение трех кварталов текущего года экономика США продемонстрировала неравномерную, но в среднем умеренную динамику роста. В III квартале прирост экономики составил 1,5 процента (относительно предыдущего квартала в пересчете на годовые темпы), замедлившись с 3,9 процента во втором квартале. Снижение расходов на приобретение товарно-материальных запасов ввиду их накопления в предыдущие периоды стало основной причиной замедления роста. Другими негативными факторами явились расширение дефицита внешнеторговых операций и дальнейшее сокращение инвестиций в геологоразведочные и горные работы (на 46,9 процента). Поддержку экономике оказали, прежде всего, уверенный рост потребительских расходов, а также увеличение общих объемов инвестиций в основные фонды и государственных расходов.

В сентябре ИПЦ в США снизился на 0,2 процента в месячном выражении, а в годовом выражении сложился на нулевом

График 1.1.3. Динамика ВВП и инфляции в США

(в годовом выражении)



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

уровне. Главным фактором низкой инфляции в США является снижение цен на топливно-энергетическую группу товаров на 18,4 процента относительно сентября 2014 года.

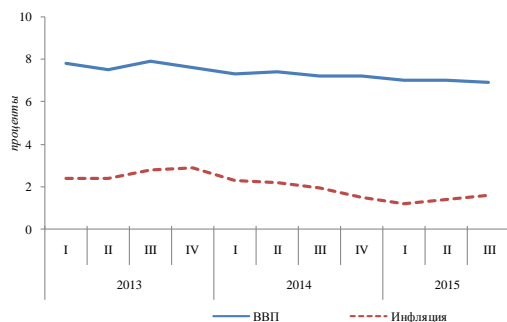
Китай

В КНР продолжилось плавное замедление темпов роста ВВП на фоне трансформации структуры экономики. В III квартале текущего года прирост ВВП страны составил 6,9 процента, снизившись с 7,0 процента в первом полугодии. Замедление экономики происходило, в основном, вследствие более медленного роста инвестиций в основные фонды и объемов промышленного производства. При этом усиливалась роль новых двигателей роста: доля сектора услуг выросла до 51,4 процента ВВП, а вклад потребительских расходов в рост экономики составил 58,4 процента – на 9,3 п.п. выше, чем в соответствующем квартале прошлого года. В сентябре наблюдалось небольшое снижение экспорта в годовом выражении на фоне ослабления мирового спроса, тогда как сокращение импорта, во многом обусловленное снижением цен на сырьевые товары, было более существенным.

Прирост ИПЦ в сентябре сложился на уровне 1,6 процента в годовом выражении, что ниже целевого ориентира правительства «около трех процентов». Слабость инфляции обуславливается низким приростом цен в товарных группах, связанных с жилищным сектором, транспортом и топливом.

График 1.1.4. Динамика ВВП и инфляции в Китае

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

Продовольственный рынок

В целом мировой рынок продовольственных товаров в течение III квартала 2015 года продемонстрировал тенденцию снижения котировок на основные виды товаров. Исключение при этом составила ситуация на рынках сахара и растительного масла, где отмечалась волатильность цен с тенденцией к увеличению к концу обзорного периода на фоне ухудшения природно-климатических условий в основных странах-производителях (негативные последствия Эль-Ниньо¹).

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.

График 1.2.1. Динамика цен на продовольственные товары

(мес. к соотв. мес. пред. года)

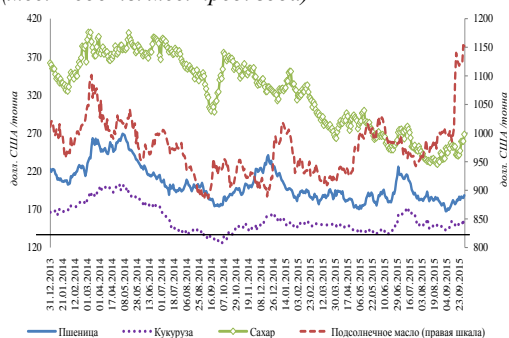


График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО

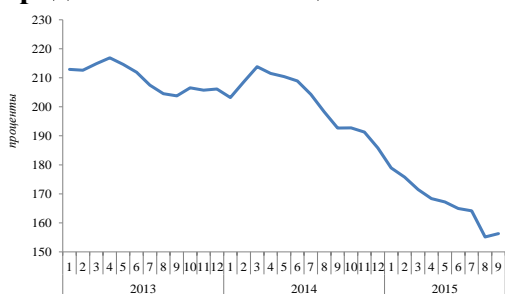
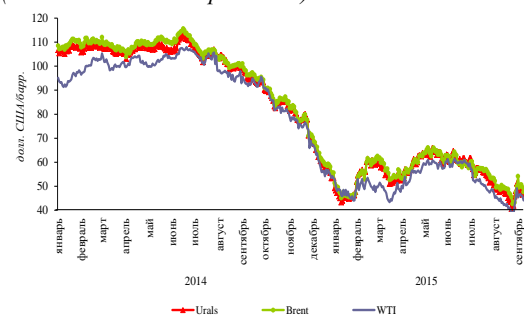


График 1.2.3. Динамика цен на нефть

(мес. к соотв. мес. пред. года)



В Бразилии избыточные осадки затруднили заготовку сахарного тростника, в то время как в Индии уровень осадков в сезон муссонных дождей оказался ниже среднего, что негативно отразилось на урожайности сахарного тростника. С учетом текущей ситуации ухудшены оценки урожая сахарного тростника в Бразилии, Индии и Таиланде в 2015-2016 маркетинговом сезоне.

На мировом рынке растительного масла также нарастали риски увеличения цен, главным образом, в результате сокращения объемов предложения и запасов пальмового масла в Индонезии и соевого масла в Бразилии.

В III квартале 2015 года на мировом рынке зерна продолжилась тенденция снижения цен вследствие удешевления пшеницы и кукурузы на фоне наличия значительных объемов предложения и жесткой конкуренции между экспортёрами, ставшими возможными в связи с более высокими, чем ожидалось, урожаями в странах северного полушария к концу сельскохозяйственного сезона.

По итогам III квартала 2015 года среднее значение индекса продовольственных цен ФАО (Food and agriculture organization – далее ФАО) составило 158,5 пункта, снизившись на 20,1 процента по сравнению с аналогичным показателем 2014 года.

Рынок энергоносителей

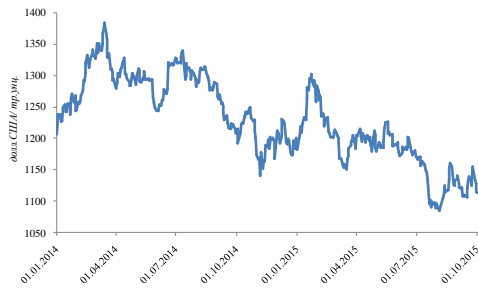
С начала III квартала 2015 года наблюдалась нисходящая динамика цен на нефть, которая достигла локального минимального значения к концу августа, далее цены продолжили быть волатильными, немного стабилизировавшись к концу рассматриваемого периода. Снижение цен на нефть в июле-августе текущего года было обусловлено ситуацией на фондовом рынке Китая, опасениями сохранения избыточных поставок нефти на фоне ослабления спроса. Также запасы нефти в США на 100,0 млн баррелей были выше среднего чем за последние 5 лет, а экспорт нефти Ирака достиг рекордного уровня. Волатильность цен на нефть в сентябре была связана с информацией о сокращении числа буровых установок в США и данными по статистике стран-потребителей нефти.

С учетом сложившейся ситуации на рынке энергоносителей цены на основные сорта нефти (Urals, Brent, WTI) в III квартале

2015 года колебались в диапазоне 38,2-61,7 долларов США за баррель.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Рейтерс»

Цены на золото после резкого снижения в июле демонстрировали волатильную, но в целом слабовосходящую динамику в августе и сентябре. Укрепление уверенности инвесторов в стабильности финансовой системы обуславливало понижение котировок на золото в июле. Резкое снижение последовало вслед за объявлением Народным банком Китая данных о своих золотых запасах, которые оказались существенно ниже ожиданий аналитиков. После этого рынок поддерживало оживление спроса на золото со стороны центральных банков и ювелирной отрасли, подкрепленное низкими ценами, а также обеспокоенность, связанная с неожиданным обесценением юаня и перспективами экономик развивающихся стран. Существенное влияние на рынок золота оказывали новости, связанные с оценками времени начала повышения базовой ставки ФРС США. После сентябрьского решения регулятора оставить ставку на прежнем уровне отмечался рост цен на данный металл.

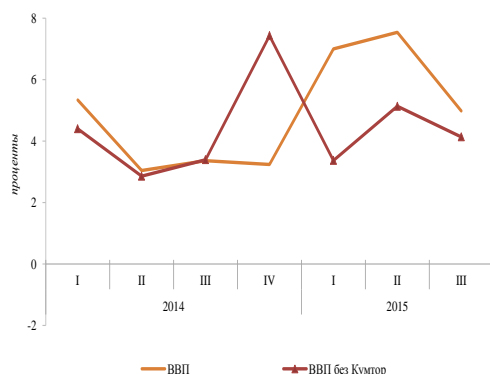
Глава 2. Макроэкономическое развитие

2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

Спрос

График 2.1.1. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Источник: НСК КР

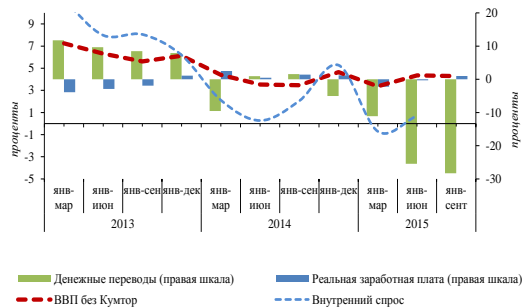
Если во II квартале текущего года темпы роста общего ВВП и ВВП без учета предприятия по разработке золоторудного месторождения «Кумтор» двигались в сторону повышения, то в течение III квартала темпы роста обоих показателей продемонстрировали постепенное замедление. Замедление темпов роста экономики было вызвано в основном динамикой производства на предприятии «Кумтор», при этом рост был поддержан увеличением продукции сельского хозяйства ввиду повышения урожайности зерновых и овощных культур и приростом в секторе услуг.

Таким образом, в III квартале 2015 года прирост ВВП составил 5,0 процента, а в целом за январь-сентябрь 2015 года – 6,3 процента, увеличившись на 2,5 п.п. по сравнению с приростом в 3,8 процента в аналогичном периоде 2014 года. ВВП без учета предприятия «Кумтор» в январе-сентябре 2015 года составил 4,3 процента, в то время как в 2014 году рост составлял 3,5 процента.

Согласно пресс-релизу «Центерра Голд Инк.» производство на предприятии «Кумтор» в III квартале 2015 года составило 107,5 тыс. унций, снизившись на 3,0 процента по сравнению с III кварталом 2014 года.

График 2.1.2. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов

(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: Национальный банк

По итогам II квартала текущего года внутренний спрос повысился на 1,9 процента к аналогичному периоду прошлого года. Повышение внутреннего спроса произошло за счет роста потребления (на 2,1 процента) по сравнению со II кварталом 2014 года (на 1,0 процента) в связи с ростом расходов домашних хозяйств (на 2,5 процента). В свою очередь, умеренные темпы роста расходов домашних хозяйств поддержало некоторое улучшение темпов роста реальной заработной платы (в январе-сентябре 2015 года реальный размер увеличился на 1,0 процента), при этом негативным фактором стало сокращение денежных переводов физических лиц. По итогам 9 месяцев чистый приток денежных переводов в долларовом эквиваленте снизился на 28,2 процента по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Со стороны накопления также наблюдался небольшой прирост (+1,1 процента) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (-9,3

процента) в основном за счет роста приобретенных ценностей (+ 8,2 процента).

Однако в структуре ВВП потребление по-прежнему остается основной компонентой ВВП (116,9 процента к ВВП).

Сектор государственных финансов

Сектор государственных финансов по итогам третьего квартала продолжал демонстрировать тенденцию ускорения роста общих доходов, позволившую перекрыть текущие расходы. По итогам 9 месяцев 2015 года государственный бюджет был исполнен с профицитом в размере 3,2 млрд сомов или 1,1 процента к ВВП, тогда как в аналогичном периоде 2014 года наблюдался дефицит бюджета в размере 1,4 млрд сомов или 0,5 процента к ВВП.

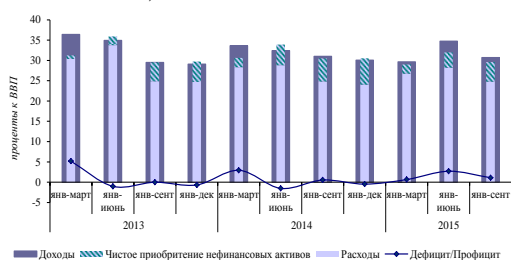
В январе-сентябре 2015 года доходы государственного бюджета от операционной деятельности повысились на 8,7 процента или 7,2 млрд сомов по сравнению с аналогичным показателем 2014 года и составили 89,9 млрд сомов или 30,7 процента к ВВП (в 2014 году доходы от операционной деятельности увеличились на 15,7 процента). При этом наибольший вклад в прирост операционных доходов был обеспечен за счет неналоговых доходов, поступивших во II квартале текущего года.

Расходы государственного бюджета на операционную деятельность по итогам 9 месяцев 2015 года составили 72,6 млрд сомов или 24,8 процента к ВВП, повысившись в годовом исчислении на 9,6 процента или 6,4 млрд сомов. В структуре расходов по экономической классификации, как и прежде, сохраняется высокая доля расходов, направленных на текущее потребление. Наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы по оплате труда (главным образом, заработная плата), выплата субсидий и социальных пособий, а также по приобретению и использованию товаров и услуг. В структуре расходов по функциональной классификации наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы на социальную защиту, государственные службы общего назначения, оборону, общественный порядок и безопасность, образование.

Чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов составил 14,0 млрд сомов или 4,8 процента к ВВП.

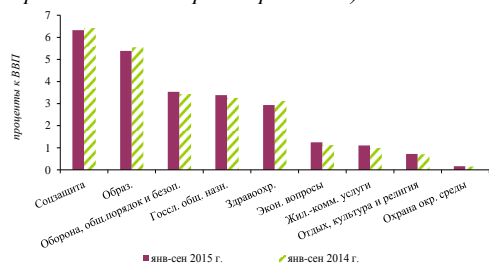
График 2.1.3. Исполнение государственного бюджета

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



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

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) за 9 месяцев 2015 года составило 110,2 процента, что было обеспечено исполнением плана по сбору неналоговых доходов – в 1,8 раза, план по сбору налоговых доходов исполнен на 96,5 процента. План по сбору налогов Государственной налоговой службой Кыргызской Республики исполнен в размере 96,5 процента, план Государственной таможенной службы Кыргызской Республики – на 96,5 процента. Финансирование расходной части республиканского бюджета выполнено на 90,7 процента.

По предварительным данным Социального фонда Кыргызской Республики, профицит бюджета Социального фонда (с учетом остатка пенсионного фонда на начало года) по итогам 9 месяцев 2015 года составил 1,3 млрд сомов или 0,4 процента к ВВП. Доходы бюджета Социального фонда (с учетом остатка Пенсионного фонда на начало года) составили 30,5 млрд сомов или 10,4 процента к ВВП, увеличившись на 8,2 процента по сравнению с аналогичным показателем 2014 года. Расходы бюджета Социального фонда по сравнению с аналогичным показателем 2014 года выросли на 6,9 процента и составили 29,2 млрд сомов или 10,0 процента к ВВП.

Инвестиции

Уровень освоения инвестиций в основной капитал в январе-сентябре 2015 года вырос на 4,7 процента (в сопоставимых ценах).

Объемы инвестиций в основной капитал по сравнению с показателем января-сентября 2014 года, финансируемые за счет внутренних источников, возросли на 9,8 процента (из них за счет местного бюджета – в 2,0 раза, республиканского – в 1,7 раза, средств населения – на 30,8 процента), за счет внешних источников снизились на 9,7 процента (за счет снижения иностранных кредитов – на 35,4 процента).

В рассматриваемом периоде инвестиции в основной капитал, в основном, были направлены в сектор промышленности, услуг и сельское хозяйство. Вместе с тем, инвестиции на строительство объектов обрабатывающих производств снизились на 47,7 процента, среди которых инвестиции на строительство объектов по производству нефтепродуктов

Таблица 2.1.1. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования

(млн сомов, проценты)

	январь-сентябрь			
	млн сомов		доля, проценты	
	2014 г.	2015 г.	2014 г.	2015 г.
Всего	59 227,2	64 317,7	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	43 038,4	49 129,5	72,7	76,4
Республиканский бюджет	1 611,6	2 874,3	2,7	4,5
Местный бюджет	371,4	753,5	0,6	1,2
Средства предприятий и организаций	26 339,0	25 006,7	44,5	38,9
Кредиты банков	445,4	1 069,9	0,8	1,6
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	14 271,0	19 425,1	24,1	30,2
Внешние инвестиции	16 188,8	15 188,2	27,3	23,6
Иностранный кредит	10 465,1	7 027,3	17,6	10,9
Прямые иностранные инвестиции	4 252,0	6 535,5	7,2	10,2
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	1 471,7	1 625,4	2,5	2,5

Источник: НСК КР

сократились в 2,0 раза. Существенно увеличился объем инвестиций, направленных на строительство объектов водоснабжения, очистки и обработки отходов (в 2,5 раза), сельского хозяйства (в 1,6 раза), объектов образования (в 1,4 раза) и здравоохранения (в 1,7 раза).

Предложение

В III квартале, как и прежде, отмечается положительный вклад всех основных секторов экономики в ВВП. Основной вклад в прирост ВВП в январе-сентябре 2015 года был со стороны сельского хозяйства (1,1 п.п.), сферы услуг (1,4 п.п.) и промышленности (2,5 п.п.).

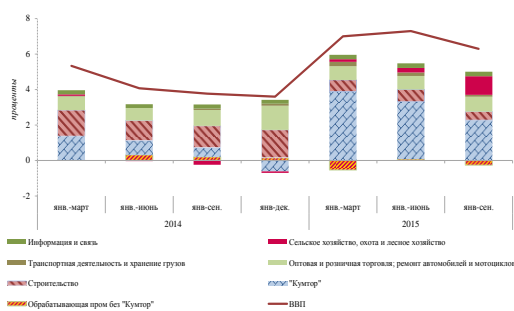
Несмотря на наибольший вклад промышленности в приросте ВВП в январе-сентябре 2015 года, в течение III квартала 2015 года наблюдалось ежемесячное сокращение вклада промышленности из-за снижения производства в обрабатывающей промышленности (-11,6 процента), что в основном связано со значительным сокращением в текстильном производстве и производстве резиновых и пластмассовых изделий.

Положительные вклады основных составляющих сферы услуг сохраняются за счет прироста оптовой и розничной торговли на 5,2 процента в январе-сентябре 2015 года.

Прирост сельского хозяйства в январе-сентябре 2015 года на 6,1 процента был обусловлен, в основном, увеличением урожайности зерновых и овощных культур, а также ростом продукции животноводческой отрасли.

График 2.1.5. Вклад основных отраслей в прирост ВВП

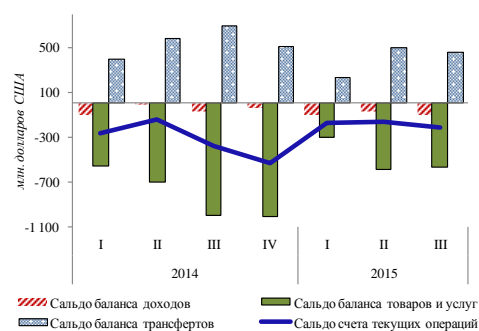
(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: НСК КР

2.2. Внешний сектор

График 2.2.1. Счет текущих операций



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

По прогнозным и предварительным данным III квартала 2015 года дефицит текущего счета по сравнению с III кварталом 2014 года снизится на 42,9 процента до 218,3 млн долларов США (без учета досчетов – 281,2 млн долларов США, снижение на 46,3 процента), что составит 15,0 процента к ВВП. Основное влияние на формирование отрицательного сальдо счета текущих операций окажет динамика торгового баланса и текущих трансфертов.

В отчетном периоде торговый дефицит Кыргызской Республики сложится ниже уровня III квартала 2014 года на 38,7 процента и составит 559,1 млн долларов США (без

2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики¹

(млн долларов США)

	2013	2014	2014	2015 ¹	Изм-е	Изм-е
			3 кв.	3 кв.	в %	в млн. долл.
Торговый баланс (с дорасчетами)	-2 744,3	-2 947,4	-911,9	-559,1	-38,7	352,7
Торговый баланс ¹	-3 555,4	-3 398,6	-1 052,7	-636,8	-39,5	415,8
Экспорт (ФОБ) (с дорасчетами)	2 869,3	2 342,8	562,7	462,1	-17,9	-100,7
Экспорт (ФОБ) ¹	2 058,2	1 891,6	421,9	384,3	-8,9	-37,6
Золото	736,8	716,9	113,2	106,4	-6,0	-6,8
Импорт (ФОБ)	5 613,6	5 290,2	1 474,6	1 021,2	-30,7	-453,4
Энергопродукты	1 186,7	1 041,8	321,1	192,7	-40,0	-128,4

¹ на основании фактических данных НСК за январь-сентябрь 2015 года, без учета дорасчетов Национального банка по реэкспорту нефтепродуктов и торговле "челноков"

учета дорасчетов – 616,4 млн долларов США). Дефицит торгового баланса сложится под влиянием следующих факторов:

- сокращения импорта на 30,7 процента (на 453,4 млн долларов США в абсолютном выражении);

- снижения экспорта без учета золота и дорасчетов Национального банка на 100,7 млн долларов США;

- снижение объема вывоза золота.

Экспорт товаров (в ценах ФОБ, с учетом дорасчетов Национального банка) в III квартале 2015 года составит 462,1 млн долларов США (без учета дорасчетов – 384,3 млн долларов США) и снизится на 17,9 процента по сравнению с аналогичным показателем III квартала 2014 года.

Как ожидается, вследствие снижения физического объема поставок на 16,7 процента, стоимостной объем экспорта золота снизится на 6,0 процента. Экспорт без учета золота и дорасчетов Национального банка снизится на 10,0 процента и составит 277,9 млн долларов США. Данная тенденция будет обусловлена снижением поставок нефтепродуктов, овощей и фруктов, предметов одежды и одежных принадлежностей, прочих неорганических веществ, руд и концентратов благородных металлов. Наряду с этим, ожидается рост объема экспорта обуви, табака неготового и сигарет, содержащих табак.

Импорт товаров (в ценах ФОБ) за отчетный период снизится до 1 021,2 млн долларов США. Снижение импорта будет обусловлено, главным образом, за счет сокращения поставок легковых автомобилей, бывших в употреблении, медикаментов, предметов одежды и одежных принадлежностей. Кроме этого, ожидается снижение объемов импорта нефтепродуктов на 42,3 процента, обусловленное снижением, как контрактных цен на поставки нефтепродуктов, так и их физического объема. Вместе с тем, в отчетном периоде наблюдалось увеличение объема поставок чугуна и стали, текстильных тканей и телефонных аппаратов.

Согласно прогнозам в III квартале 2015 года баланс услуг сложится с отрицательным сальдо на уровне 10,8 млн долларов США и снизится на 88,1 процента.

В рассматриваемом периоде ожидается увеличение отрицательного сальдо баланса

доходов до 106,7 млн долларов США, что будет обусловлено увеличением доходов прямых зарубежных инвесторов от инвестиционной деятельности в Кыргызстане.

Чистый приток по текущим трансфертам снизится на 34,1 процента и сложится на уровне 458,4 млн долларов США. Данная тенденция, главным образом, будет обусловлена снижением чистого притока частных трансфертов на 32,7 процента, вызванная неблагоприятной экономической ситуацией в основных странах-партнерах.

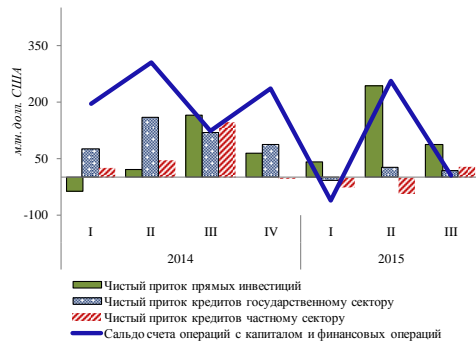
В III квартале 2015 года счет операций с капиталом и финансовых операций сформируется с положительным сальдо в размере 4,7 млн долларов США против 123,8 млн долларов США в аналогичном квартале прошлого года.

Сальдо счета операций с капиталом сократится на 11,8 процента и сложится с положительным сальдо в размере 11,0 млн долларов США.

В рассматриваемом периоде отрицательное сальдо финансового счета, как ожидается, составит 6,3 млн долларов США. Данная тенденция складывается под влиянием сокращений поступлений иностранных кредитов, как в государственный, так и в частный сектор, на фоне наращивания резидентами активов за границей.

Таким образом, по итогам III квартала 2015 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с отрицательным сальдо в размере 207,2 млн долларов США. Объем валовых международных резервов будет покрывать 3,9 месяца будущего импорта товаров и услуг.

График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовых операций



Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома.

По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала 2015 года увеличился на 2,7 процента и на конец сентября 2015 года составил 125,9. Увеличение индекса было вызвано укреплением¹ сома в сентябре 2015 года по сравнению со средним курсом за декабрь 2014 года по отношению: к казахскому тенге и украинской гривне на 20,1 процента, к турецкой лире на 13,3 процента и к российскому рублю 5,8 процента. В то время как по отношению к

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

Таблица. 2.2.2. Основные показатели по обменному курсу

	год (среднее)		%	месяц к началу года (по концу месяца)				
	2013 (ср.) (январь-декабрь)	2014 (ср.) (январь-декабрь)		Декабрь 2014	Сентябрь 2015 *	%		
РЭОК	111,9	117,2	4,8	↑	128,8	124,0	-3,7	↓
НЭОК	111,4	114,4	2,7	↑	122,6	125,9	2,7	↑
РДОК к кит. юаню	141,4	135,0	-4,6	↓	130,6	115,2	-11,8	↓
НДОК к кит. юаню	73,2	66,3	-9,4	↓	61,3	54,4	-11,3	↓
РДОК к евро	142,4	137,1	-3,7	↓	143,1	136,0	-4,9	↓
НДОК к евро	68,4	61,8	-9,7	↓	61,4	57,9	-5,7	↓
РДОК к япон. иене	211,4	204,3	-3,3	↓	254,4	221,2	-13,0	↓
НДОК к япон. иене	82,8	82,2	-0,8	↓	90,9	78,7	-13,4	↓
РДОК к каз. тенге	111,9	117,2	4,8	↑	128,8	124,0	-3,7	↓
НДОК к каз. тенге	105,5	112,1	6,3	↑	105,0	126,1	20,1	↑
РДОК к рос. рублю	73,7	80,1	8,7	↑	103,6	100,4	-3,1	↓
НДОК к рос. рублю	111,5	121,5	9,0	↑	158,5	167,6	5,8	↑
РДОК к тур. лире	127,0	130,1	2,5	↑	128,2	138,3	7,9	↑
НДОК к тур. лире	301,9	313,1	3,7	↑	300,3	340,2	13,3	↑
РДОК к укр. гривне	122,6	119,3	-2,7	↓	177,0	152,0	-14,1	↓
НДОК к укр. гривне	147,5	146,8	-0,4	↓	233,8	280,8	20,1	↑
РДОК к долл. США	188,3	179,8	-4,5	↓	176,0	151,1	-14,1	↓
НДОК к долл. США	98,5	89,1	-9,5	↓	82,1	70,6	-13,9	↓

↓ - обесценение сома, ухудшение конкурентоспособности

↑ - укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности

* предварительные данные

другим валютам наблюдалось ослабление сома: к доллару США на 13,9 процента, к японской иене на 13,4 процента и к китайскому юаню на 11,3 процента.

Несмотря на увеличение индекса НЭОК, более высокий уровень инфляции¹ в странах торговых партнерах, обусловил снижение индекса реального эффективного обменного курса с декабря 2014 года на 3,7 процента до 124,0.

¹ Инфляция в Кыргызской Республике за январь-сентябрь 2015 года составила 1,1 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах, по предварительным расчетам, составил 7,8 процента.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

В III квартале Правлением Национального банка по размеру учетной ставки были приняты следующие решения: в июле – снизить на 150 б.п. до 8,00 процента; в августе – оставить без изменений на уровне 8,00 процента; в сентябре – повысить на 200 б.п. до 10,00 процента. В отношении процентного «коридора» вокруг учетной ставки в июле было принято решение о снижении ставки по депозитам «овернайт» до 2,00 процента, по кредитам «овернайт» – до 11,00 процента; в августе – сохранении ставок по депозитам «овернайт» и кредитам «овернайт» без изменения на уровне 2,00 процента и 11,00 процента соответственно; в сентябре было принято решение о повышении ставки по депозитам «овернайт» до 4,00 процента, по кредитам «овернайт» – до 12,00 процента.

При принятии решений учитывалась, с одной стороны, степень баланса рисков сокращения внешнего спроса, с другой стороны, динамики потребительских цен и давления на обменный курс.

Сценарий развития экономики, принятый за основу на заседании Правления Национального банка в августе 2015 года, предполагал усиление давления на обменный курс, умеренное повышение процентной ставки и сокращение темпов прироста денежной базы в среднесрочном периоде.

По фактическим данным, за III квартал 2015 года сом ослаб на 10,8 процента; объем денежной базы на конец сентября 2015 года составил 66,6 млрд сомов, увеличившись по сравнению со II кварталом 2015 года на 2,3 процента, в годовом выражении денежная база, напротив, снизилась на 4,3 процента.

В анализируемом периоде наблюдалось повышение избыточной ликвидности (до стерилизации) как по сравнению со II кварталом 2015 года, так и с сопоставимым показателем 2014 года. Так, в отчетном квартале 2015 года среднедневной уровень избыточных резервов банковской системы составил 3,6 млрд сомов по сравнению с 2,5 млрд сомов в III квартале 2014 года и 2,4 млрд сомов – во II квартале текущего года.

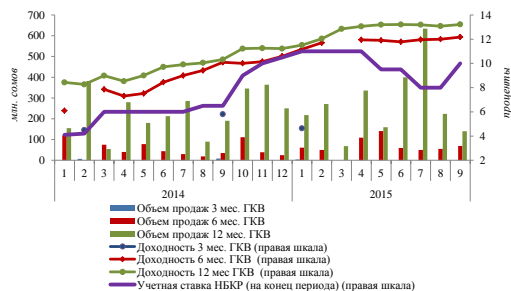
Национальный банк в течение III квартала 2015 года проводил следующие денежно-кредитные операции:

- на межбанковском валютном рынке Национальный банк проводил операции как по продаже долларов США на сумму в 35,9 млн долларов США, так и по их покупке – 3,2 млн долларов США; в результате общий объем изъятия сомовой ликвидности за счет валютных интервенций составил 2,5 млрд сомов (во II квартале 2015 года – вливание на 2,4 млрд сомов);
- среднедневной объем стерилизации за счет эмиссии нот Национального банка в III квартале составил 1,4 млрд сомов против 1,2 млрд сомов в III квартале 2014 года;
- среднедневной объем размещения на депозиты «овернайт» составил 1,3 млрд сомов (во II квартале 2015 года – 864,6 млн сомов; в III квартале 2014 года – 718,0 млн сомов), при этом валовый объем их размещения – 84,3 млрд сомов;
- среднедневной объем кредитов «овернайт» составил 250,4 млн сомов, валовый объем – 7,0 млрд сомов;
- выдача кредитов Российско-Кыргызскому Фонду развития на сумму 1 200,0 млн сомов. Кредиты рефинансирования в III квартале не выдавались, остаток задолженности коммерческих банков по выданным кредитам рефинансирования на конец сентября 2015 года составил 4 491,5 млн сомов;
- покупка золота Национальным банком на внутреннем рынке составила 230,9 млн сомов.

3.2. Инструменты финансового рынка

Рынок государственных ценных бумаг

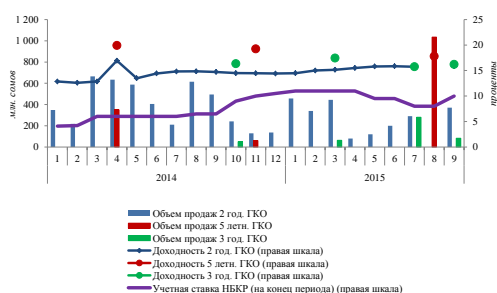
График 3.2.1. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ



ГКВ

В III квартале Министерством финансов Кыргызской Республики были предложены к размещению 3-, 6- и 12-месячные векселя. Общий объем объявленной эмиссии векселей за июль-сентябрь 2015 года составил 1,6 млрд сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2014 года на 12,0 процента. Объем бумаг в обращении на конец периода составил 3,9 млрд сомов, повысившись с начала года на 27,7 процента. При увеличении объемов спроса (+80,2 процента), объем продаж возрос на 78,3 процента. В III квартале объем продаж составил 1,2 млрд сомов. В рассматриваемом периоде отмечалось повышение среднемесячной доходности ГКВ по всем сегментам размещаемых на рынке бумаг. Таким образом, общая средневзвешенная доходность ГКВ составила 12,9 процента (+3,0 п.п.).

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО



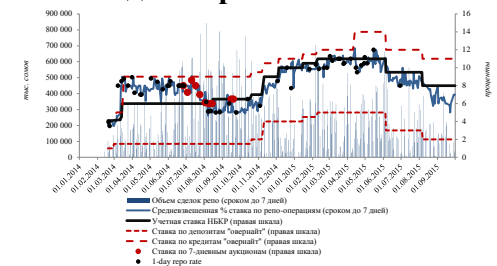
ГКО

В III квартале рынок Государственных казначейских облигаций был представлен 2-, 3- и 5-летними бумагами. На конец рассматриваемого периода объем ГКО, находящихся в обращении, составил 9,5 млрд сомов, увеличившись с начала года на 26,9 процента. Объявленный объем эмиссии ГКО на III квартал 2015 года составил 2,1 млрд сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным показателем 2014 года в 2,3 раза. Объемы спроса (+48,9 процента), и продаж (+55,9 процента) в рассматриваемом периоде повысились. В рассматриваемом периоде отмечалось повышение уровня средневзвешенной доходности (+1,7 п.п.) до 16,5 процента. Объем продаж (с учетом доразмещений) в III квартале 2015 года составил 2,1 млрд сомов.

График 3.2.3. Активность на межбанковском рынке кредитных ресурсов



График 3.2.4. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



Межбанковский рынок кредитных ресурсов

В III квартале 2015 года на межбанковском рынке наблюдалось уменьшение объемов кредитов в связи со снижением активности основных участников данного сегмента рынка. Объем депозитов овернайт, размещенных в Национальном банке, составил 84,3 млрд сомов (+в 2,2 раза).

Общий объем сомовых займов, включая кредиты Национального банка, в рассматриваемом периоде составил

График 3.2.5. Ставки НБКР и межбанковских операций

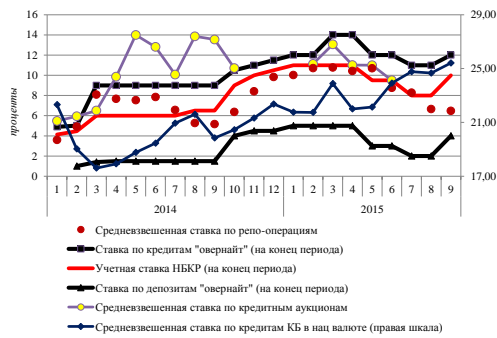


График 3.2.6. Динамика депозитов коммерческих банков

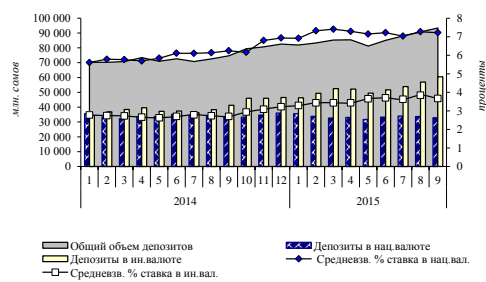


График 3.2.7. Динамика вновь принятых депозитов

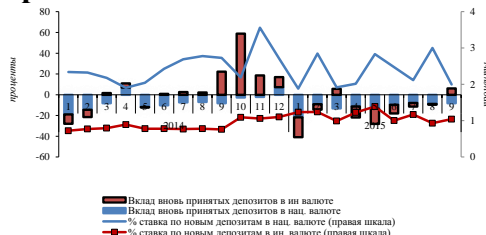


График 3.2.8. Ставки по новым депозитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности

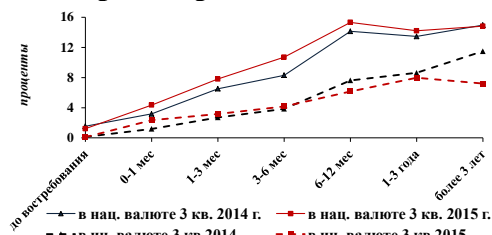


График 3.2.9. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода

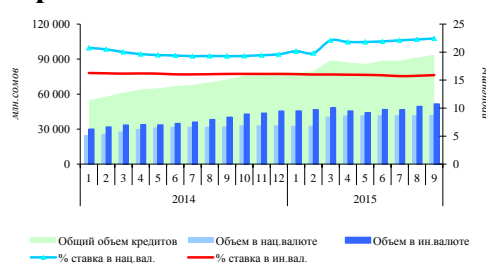


График 3.2.10. Ставки по новым

13,8 млрд сомов. В рассматриваемом периоде Национальным банком были выданы внутридневные кредиты на 45,5 млн сомов, на условиях «овернайт» – 7,0 млрд сомов.

Депозитный рынок

Объем депозитной базы коммерческих банков на конец III квартала 2015 года составил 93,4 млрд сомов, увеличившись с начала года на 13,1 процента. Депозиты в иностранной валюте увеличились на 30,1 процента, до 60,5 млрд в сомовом эквиваленте. Депозиты в национальной валюте снизились на 8,7 процента до 32,9 млрд сомов.

Под влиянием фактора укрепления доллара США, долларизация депозитов с учетом изменения курса, с начала года выросла с 51,9 процента до 61,1 процента.

Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам в национальной валюте в III квартале 2015 года составила 2,37 процента, снизившись на 0,36 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2014 года; по вкладам в иностранной валюте – 1,05 процента, увеличившись на 0,28 п.п.

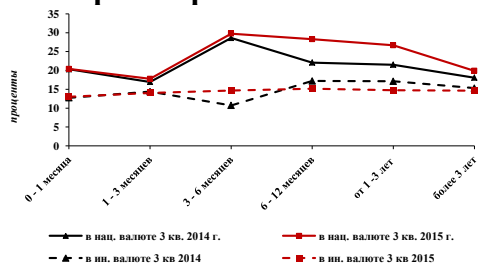
Кредитный рынок

В III квартале 2015 года продолжалось наращивание кредитного портфеля за счет выдачи кредитов как в национальной, так и в иностранной валютах. Одним из источников кредитных ресурсов являлся проект «Финансирование сельского хозяйства-3», который начал выдачу займов с марта 2015 года. В рассматриваемом периоде объем выданных кредитов составил 594,3 млн сомов.

На конец рассматриваемого периода объем кредитного портфеля коммерческих банков составил 93,7 млрд сомов, повысившись с начала года на 18,9 процента. Из них кредиты в национальной валюте составили 42,0 млрд сомов, увеличившись на 26,0 процента, а в иностранной валюте – 51,6 млрд сомов в сомовом эквиваленте (+13,8 процента).

На конец рассматриваемого периода долларизация кредитного портфеля, с учетом изменения курса, составила 53,8 процента, увеличившись с начала года на 0,6 п. п.

кредитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности



Средневзвешенная процентная ставка за III квартал 2015 года по вновь выданным кредитам в национальной валюте повысилась на 4,16 п.п. и составила 24,95 процента, в иностранной валюте – снизилась на 1,13 п.п. до 14,26 процента.

Доля просроченных кредитов на конец рассматриваемого периода составила 1,8 процента (-0,4 п.п. с начала года), доля пролонгированных кредитов – 3,5 процента (+0,5 п.п.).

3.3. Динамика монетарных индикаторов

Денежная база

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

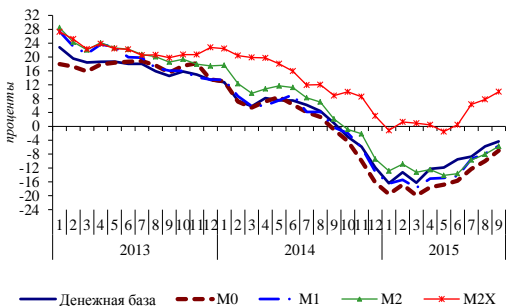


Денежная база за отчетный квартал 2015 года увеличилась на 2,3 процента или на 1,5 млрд сомов. В III квартале операции Правительства Кыргызской Республики увеличили денежную базу на 3,3 млрд сомов, за счет операций Национального банка она сократилась на 1,8 млрд сомов.

Влияние операций Национального банка на сокращение денежной базы было обусловлено, в основном, операциями на валютном рынке, чистый вклад которых составил 2,3 млрд сомов. В операциях Правительства Кыргызской Республики основной вклад внесли увеличение расходов бюджета на оплату труда сотрудникам бюджетных организаций (заработная плата и оплата за отпуск), в том числе повышение заработной платы учителям и пенсий с 1 сентября 2015 года.

Денежные агрегаты

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



В III квартале 2015 года номинальные темпы изменения денежных агрегатов имели тенденцию к повышению. Деньги вне банков (M0), узкие деньги (M1) и широкие деньги в национальном определении (M2) за отчетный квартал по сравнению с предыдущим кварталом текущего года увеличились на 4,3, 3,4 и 2,7 процента соответственно (в годовом выражении (сент. 2015 года/сент. 2014 года) наблюдалось снижение данных денежных агрегатов на 7,0, 5,6 и 5,7 процента соответственно).

Широкая денежная масса M2X, включающая депозиты в иностранной валюте, за отчетный квартал выросла на 7,9 процента (в годовом выражении рост составил

10,0 процента). Основной вклад в рост М2Х внесло увеличение объема депозитов¹, которые в III квартале выросли на 10,4 процента (в годовом выражении рост составил 25,0 процента).

При этом в составе М2Х депозиты в иностранной валюте выросли на 16,6 процента (в годовом выражении рост составил 46,2 процента), при уменьшении депозитов в национальной валюте на 0,3 процента (в годовом выражении отмечается снижение на 3,2 процента).

¹ Без учета депозитов Правительства и нерезидентов.

Глава 4. Динамика инфляции

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред. года)



График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

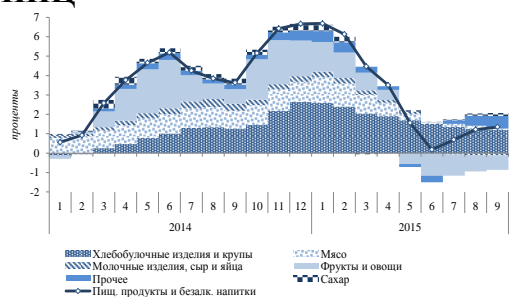
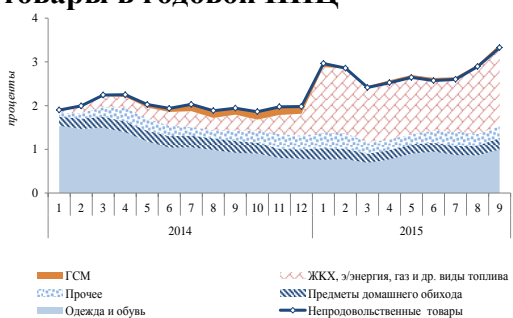


График 4.1.3. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой ИПЦ



По данным Национального статистического комитета (далее – НСК КР) в III квартале 2015 года инфляция составила 5,7 процента (III квартал 2015 года/III квартал 2014 года); аналогичный показатель 2014 года сложился на уровне 7,6 процента. Годовое значение инфляции (сентябрь 2015 года к сентябрю 2014 года) составило 6,4 процента.

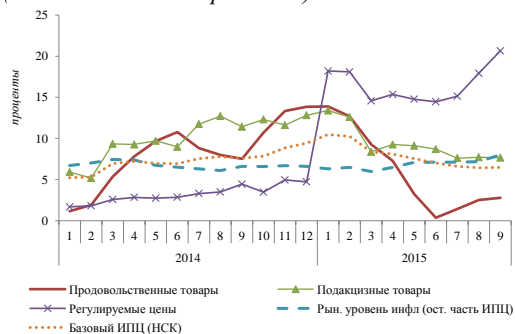
В течение III квартала 2015 года в стране продолжилось ослабление инфляционных процессов, чему способствовало снижение продовольственной составляющей инфляции. Нисходящая ценовая динамика мировых цен на продовольствие и сырье, а также снижение цен на импортируемую в страну пшеницу (в течение III квартала 2015 года средние экспортные цены на казахстанскую пшеницу¹ дважды были снижены: в июле – на 1,9 процента, в августе – на 3,8 процента) в целом обусловили ослабление давления на внутренние цены. В III квартале 2015 года по сравнению с III кварталом 2014 года прирост цен на продовольственные товары составил 2,2 процента (в III квартале 2014 года – 8,1 процента), при этом цены на хлебобулочные изделия повысились на 7,1 процента, мясо – на 1,0 процента, сахар – на 2,9 процента. Внутренним фактором сдерживания продовольственной инфляции явилось удешевление овощной продукции на 19,8 процента. В целом группа товаров «фрукты и овощи» снизилась в цене на 14,6 процента.

Рост общего уровня цен в III квартале 2015 года обусловлен, главным образом, ростом цен на непродовольственные товары (+10,1 процента). Наибольший вклад в непродовольственную инфляцию внесло плановое повышение тарифов на электроэнергию, которое начало действовать с 1 августа 2015 года (прямой вклад данного фактора в прирост ИПЦ в III квартале 2015 года оценивается в 1,1 п.п.). Дополнительным фактором усиления непродовольственной инфляции в III квартале 2015 года также явились удорожание алкогольных и табачных изделий на 9,0 процента, рост цен на категории товаров «одежда и обувь» на 8,2 процента, «предметы домашнего обихода и бытовая техника» – на 6,0 процента.

¹ поставка до станции ст. Луговая (Казахстан-Кыргызстан)

График 4.1.4. Динамика индекса потребительских цен по группам товаров

(мес. к соотв. мес. пред. года)



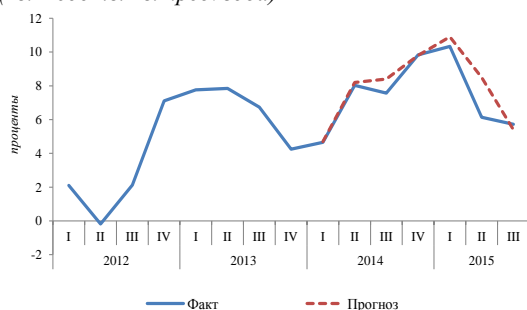
Прирост цен на платные услуги в III квартале 2015 года составил 7,4 процента (в III квартале 2014 года – 4,8 процента). Рост индекса в данной группе, в основном, обусловлен повышением цен на услуги образования (+9,0 процента), отдыха (+10,2 процента), гостиниц и ресторанов (+16,8 процента).

Базовая инфляция в III квартале 2015 года по сравнению с III кварталом 2014 года, рассчитываемая по методике НСК КР, составила 6,5 процента.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Среднеквартальный уровень инфляции сложился на уровне 5,7 процента (III квартал 2015 года / III квартал 2014 года), оказавшись на 0,3 п.п. выше прогнозируемого значения. Отклонение прогнозируемого значения инфляции от фактического обусловлено более быстрыми, чем ожидалось, темпами непроизвольной инфляции в результате удорожания импортируемых в страну товаров на фоне волатильной динамики курса доллара США, а также начала действия новых таможенных пошлин с августа 2015 года в связи с вступлением Кыргызской Республики в ЕАЭС.

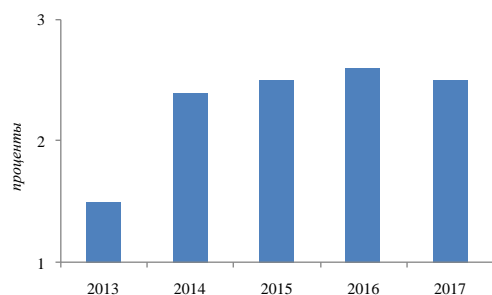
Глава 5. Среднесрочный прогноз

5.1. Предположения о внешней среде

5.1.1. Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

График 5.1.1.1. Рост реального ВВП США

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

США

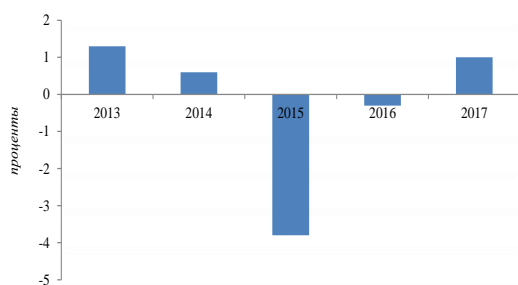
Относительно медленный рост экономики в третьем квартале текущего года был, во многом, обусловлен временным фактором сокращения расходов на товарно-материальные запасы. В последующих периодах ожидается повышение темпов роста до уровня около 2,5 процента, главным образом, благодаря уверенному росту потребительских расходов. Внутреннее потребление будет поддерживаться улучшением ситуации на рынке труда, низкими ценами на топливо, крепким курсом доллара США и благоприятными условиями финансирования. При этом ожидается, что влияние данных факторов будет постепенно снижаться. Негативное воздействие на рост активности будет оказывать увеличение отрицательного баланса внешней торговли.

Инфляция в 2015 году прогнозируется на уровне несколько выше нуля с повышением до около двух процентов в 2016 и 2017 годах.

Россия

График 5.1.1.2. Рост реального ВВП России

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

Прогнозы по росту ВВП и инфляции РФ немного ухудшены ввиду высоких темпов инфляции из-за девальвации рубля в августе текущего года и сравнительно жесткой денежно-кредитной политики ЦБРФ, что, в свою очередь, оказывает влияние на экономическую и инвестиционную активность населения. Также сохраняются такие негативные факторы, как низкие цены на нефть, сохранение взаимных санкций между РФ и странами Запада, а также консервативная бюджетная политика.

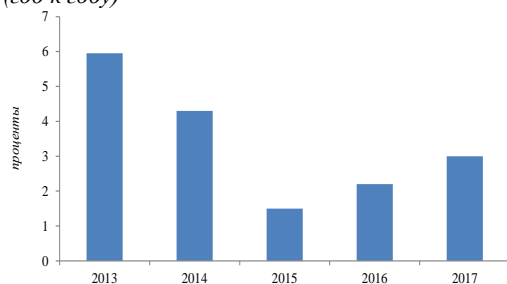
В РФ в 2015 году, как и ранее прогнозировалось, ожидается спад в экономике до 3,8 процента. При этом прогнозы на 2016-2017 годы изменились в негативную сторону: в 2016 году ожидается спад на 0,3 процента вместо прироста в 0,5 процента и в 2017 году – прирост до 1,0 вместо 1,1 процента.

Инфляция продолжит свое снижение в связи с сокращением потребительского спроса и ослаблением влияния импортных ограничений по отношению к странам Запада, однако более медленными темпами, чем ранее ожидалось, и к концу 2015 года составит 13,0 процента, а к концу 2017 года может достичь целевого показателя ЦБРФ – 4,0 процента.

В течение III квартала наблюдалось повышение волатильности курса российского рубля, в основном из-за изменений цен на нефть. Дальнейшая динамика курса рубля, как и прежде, будет зависеть в основном от таких факторов, как: колебание цен на нефть, дальнейшая денежно-кредитная политика ЦБРФ и уровень оттока капитала из страны.

График 5.1.1.3. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

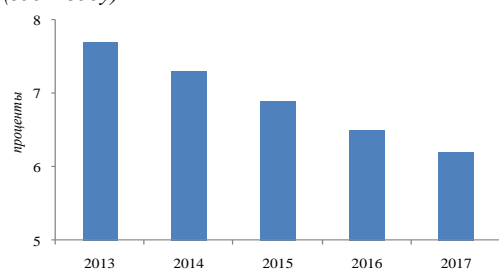
Казахстан

В 2015 году экономический рост в промышленном секторе и в сфере услуг Казахстана будет сдержан слабым внутренним и внешним спросом на казахстанские товары, при этом на внутренний спрос окажут негативное воздействие рост потребительских цен и ослабление курса национальной валюты. Ожидается, что под влиянием перечисленных факторов экономика Казахстана замедлится до 1,5 процента в 2015 году с 6 процентов в 2011-2014 годах. Согласно ожиданиям экспертов, постепенное возвращение темпов роста казахстанской экономики в районе 3 процентов произойдет к 2017 году на фоне увеличения объема нефтедобычи с началом эксплуатации Кашаганского нефтяного месторождения, роста цен на нефть, эффективности структурных реформ правительства, инвестиций для проведения Международной специализированной выставки «Астана ЭКСПО-2017» и повышения конкурентоспособности экспорта.

Недавний переход к плавающему обменному курсу тенге и его обесценение в краткосрочной перспективе увеличивают риски роста инфляции выше целевого показателя Национального банка Казахстана в коридоре 6,0-8,0 процента.

График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

Китай

Темп прироста ВВП КНР прогнозируется на уровне 6,9 процента в текущем году и 6,5 процента в 2016 году. На фоне структурных изменений в экономике Китая спрос на потребительские товары продолжит демонстрировать уверенную динамику, подкрепленную ожидаемым дальнейшим ростом заработных плат, тогда как спрос на сырье и продукцию тяжелой промышленности будет расти более медленно. Ожидается, что постепенное восстановление инвестиций в сектор недвижимости по мере реализации нераспроданного жилья и анонсированные инвестиционные проекты окажут частичную поддержку динамике инвестиций. Однако в

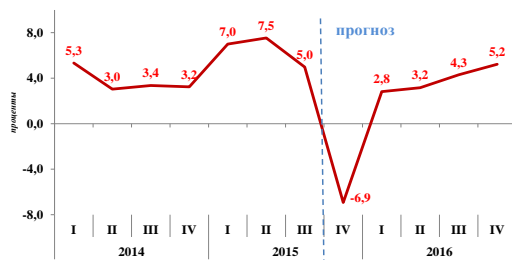
целом прогнозируется, что темпы роста инвестиций и промышленного производства продолжат замедляться. Со стороны властей КНР вероятно дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики в зависимости от нужд экономического развития.

Среднегодовая инфляция в текущем году прогнозируется на уровне 1,6 процента с последующим ростом до 2,0 процента в 2016 году.

5.2. Среднесрочный прогноз

График 5.2.1. Прогноз реального ВВП

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



Развитие реального сектора экономики

Несмотря на продолжающееся ухудшение внешней конъюнктуры (в III квартале 2015 года товарооборот сократился на 30,3 процента) прирост ВВП без «Кумтор» в III квартале 2015 года в годовом выражении составил 4,1 процента. Общий ВВП в реальном выражении увеличился на 5,0 процента.

В III квартале 2015 года чистый приток денежных переводов трудовых мигрантов сократился на 32,5 процента в долларовом эквиваленте. В краткосрочной перспективе ожидается незначительное замедление темпов падения, и по итогам IV квартала 2015 года приток денежных переводов сократится на 18,0 процента в годовом выражении. Снижение за 2015 год оценивается на уровне 22,1 процента. Уменьшение объемов притока денежных переводов в краткосрочной перспективе станет одним из факторов снижения внутреннего спроса и покупательской способности населения.

Оценка дальнейшего экономического развития отечественной экономики на среднесрочную перспективу основана на наметившихся тенденциях в отдельных секторах экономики и динамики вновь выданных кредитов. Согласно техническому отчету «Центerra Голд Инк.», в 2015 году ожидается сокращение производства на предприятии по разработке месторождения «Кумтор» на 13,7 процента в реальном выражении, что выше оценок августовского прогнозного раунда на 1,6 п.п. Также пересмотрены оценки по производству золота на 2016-2017 годы. В 2016 году ожидается рост производства на 6,1 процента, в 2017 году – снижение на 9,2 процента.

В целом, прогноз экономического роста Кыргызской Республики в 2015 году оценивается на уровне 2,1 процента. При этом в IV квартале 2015 года давление на общий ВВП

будет оказывать отрицательные темпы прироста выработки на предприятии по разработке месторождения «Кумтор». Кроме того, в данном квартале ожидается умеренный темп роста сельскохозяйственной отрасли и сектора торговли и строительства. На формирование ВВП в 2016 году будет оказано положительное воздействие со стороны полноправного членства Кыргызской Республики в ЕЭАС и постепенного восстановления притока денежных переводов трудовых мигрантов. В итоге прогноз ВВП на 2016 год пересмотрен в сторону повышения с 2,3 до 4,0 процента. В 2017 году темпы роста реального ВВП установятся на уровне 3,5 процента.

Инфляция

Мировые цены на нефть марки “Brent” в среднем за III квартал 2015 года находились на уровне 51,2 доллара за баррель, что на 1,5 доллара за баррель выше августовских оценок. На мировом продовольственном рынке продолжается нисходящая динамика.

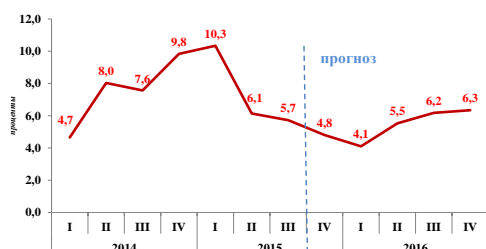
На фоне высокой неопределенности на рынке энергоносителей, прогноз цен на нефть на среднесрочную перспективу предполагает их незначительный рост. Прогноз цен на продовольственные товары также имеет постепенную повышательную тенденцию. При этом в краткосрочном периоде на мировом продовольственном рынке и в Казахстане, являющемся основной страной-поставщиком пшеницы в нашу страну, ожидается снижение цен на фоне ожидаемого хорошего урожая.

Соответствующие меры денежно-кредитной политики позволят удержать инфляцию в IV квартале 2015 года в годовом выражении на уровне 4,8 процента, вместо ранее прогнозируемого уровня в 6,6 процента. Оценки по инфляции на среднесрочную перспективу также пересмотрены в сторону понижения. Так, новый прогноз инфляции в среднем на 2016 год составляет 6,7 процента вместо 8,1 процента, прогнозируемого в августе.

Платежный баланс¹

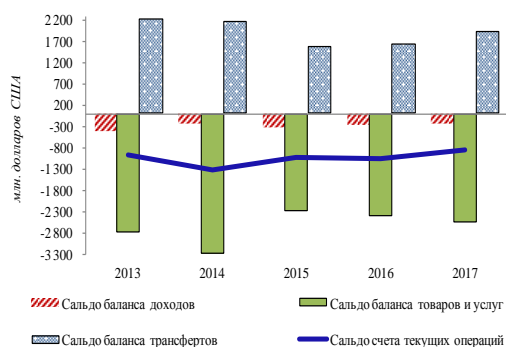
В 2015 году основным фактором, определяющим состояние платежного баланса, станет вступление Кыргызской Республики в Евразийский Экономический Союз и замедление роста экономик основных стран-

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



¹ Прогноз составлен с учетом досчетов по реэкспорту нефтепродуктов и торговле «челноков».

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



торговых партнеров.

По итогам отчетного года дефицит счета текущих операций ожидается на уровне 15,7 процента к ВВП, что на 2,4 процентных пункта ниже уровня 2014 года. Данная тенденция будет обусловлена снижением дефицита торгового баланса и сокращением чистого притока поступлений текущих трансфертов.

В прогнозируемом периоде ожидается снижение объема импорта в целом на 24,5 процента. Удорожание импорта вследствие повышения уровня тарифных ставок в связи с вхождением Кыргызской Республики в Евразийский Экономический Союз станет основным фактором сокращения импортных поставок из третьих стран.

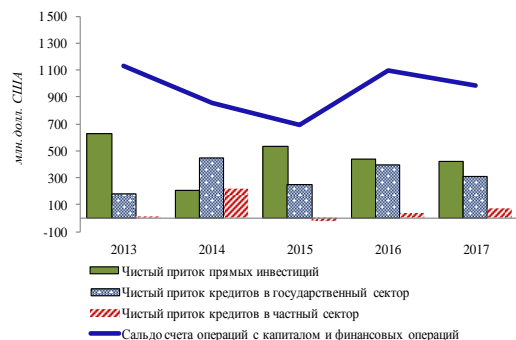
Основное влияние на динамику экспорта в 2015 году окажет снижение объема дорасчета по «челночной» торговле и реэкспорта нефтепродуктов на 11,7 процента в связи с новыми условиями ведения торговли в рамках Евразийского Экономического Союза. Прогнозируемое снижение добычи золота на руднике «Кумтор» в 2015 году и снижение мировых цен приведут к снижению экспорта золота на 22,9 процента по сравнению с 2014 годом. Учитывая тенденции, сложившиеся по итогам девяти месяцев текущего года, а также в связи со снижением внешнего спроса вследствие замедления экономик основных стран-торговых партнеров экспорт без учета золота и дорасчетов также снизится на 17,2 процента.

Продолжающаяся негативная тенденция развития экономики Российской Федерации и обесценение обменного курса российского рубля к доллару США будет способствовать снижению поступлений частных трансфертов на 26,2 процента. Наряду с этим, прогнозируется снижение денежных грантов, получаемых официальным сектором, на 44,7 процента. В итоге, в прогнозируемом периоде, чистый приток по статье «текущие трансферты» ожидается на 27,3 процента ниже уровня предыдущего года.

Финансирование дефицита текущего счета будет осуществляться за счет притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций, который в 2015 году ожидается в целом на 18,9 процента ниже уровня 2014 года. Снижение, главным образом, обусловлено, прогнозируемым сокращением чистого притока по внешним кредитам на 66,1 процента вследствие роста выплат по

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

(млн долларов США)



основной сумме задолженности, как частного, так и государственного секторов и снижения суммы привлекаемых кредитов. При этом в отчетном периоде счет операций с капиталом увеличится на 51,5 процента за счет поступления средств Российско-Кыргызского Фонда развития и грантовых средств Российской Федерации и Республики Казахстан, предназначенных для обустройства границ при вступлении в ЕАЭС.

В целом, сальдо платежного баланса по итогам 2015 года ожидается отрицательным в размере 19,3 млн долларов США, при этом критерий достаточности резервных активов для покрытия будущего импорта товаров и услуг прогнозируется на уровне 4,3 месяца импорта.

В 2016 году основным фактором, определяющим состояние платежного баланса, станет стабилизация ситуации в странах-торговых партнерах и адаптация Кыргызской Республики к условиям ведения бизнеса в рамках ЕАЭС.

В отчетном периоде прогнозируется незначительное ухудшение состояния торгового баланса страны, обусловленное опережающим ростом импортных поступлений по сравнению с экспортными поставками.

Восстановлению экспортных поставок будет способствовать увеличение экспорта золота на 8,6 процента (несмотря на снижение мировых цен на золото рост будет обеспечен увеличением физического объема). Адаптация к новым условиям торговли в рамках союза ЕАЭС может создать предпосылки для роста экспорта без учета золота и дорасчетов в среднем на 12,5 процента, обеспеченного главным образом увеличением поставок сельскохозяйственной и швейной продукции.

В рассматриваемом периоде ожидается увеличение объемов импорта на 5,6 процента, обусловленное восстановлением внутреннего роста. Прогнозируется, что импорт из третьих стран будет частично замещен поставками из стран ЕАЭС. Рост импорта из стран ЕАЭС составит 7,9 процента, в то время как темп роста из третьих стран будет более умеренным и сложится на уровне 3,1 процента, что будет обусловлено удорожанием импорта вследствие повышения уровня тарифных ставок.

Также ожидается положительная тенденция в динамике текущих трансфертов (рост на уровне 3,3 процента), которая главным образом будет обеспечена увеличением денежных переводов на 5,9 процента.

Факторами для роста денежных переводов служат положительные тенденции в экономике в странах пребывания трудовых мигрантов и условия их труда. В результате, дефицит счета текущих операций вырастет на 3,1 процента и составит 17,8 процента к ВВП (значительный рост показателя соотношения к ВВП обусловлен снижением объема ВВП в долларовом эквиваленте).

Чистый приток прямых инвестиций на уровне 437,8 млн долларов США, снижение темпов роста иностранных активов, а также повышение объемов поступлений внешних кредитов до 425,8 млн долларов США обеспечат увеличение финансового счета на 58,0 процента до 1 096,3 млн долларов США.

Общее сальдо платежного баланса по итогам 2016 года прогнозируется положительным на уровне 123,4 млн долларов США. Резервные активы покроют 4,4 месяца будущего импорта товаров и услуг.

В 2017 году ожидается улучшение счета текущих операций, который сложится на уровне 14,3 процента к ВВП.

Увеличение объема импорта на 4,4 процента¹ наряду с меньшим ростом экспортных поставок на 2,8 процента² определят рост торгового дефицита на 5,8 процента (до 2 395,4 млн долларов США).

Восстановление темпов роста экономик России и Казахстана окажут положительное воздействие на объем поступлений частных трансфертов, которые вырастут на 18,6 процента и достигнут 1 895,9 млн долларов США.

Приток прямых иностранных инвестиций в размере 426,0 млн долларов США, а также поступления кредитов в размере 381,9 млн долларов США обеспечат основную сумму поступлений по финансовому счету.

Общее сальдо платежного баланса по итогам 2017 года сложится положительным в размере 136,0 млн долларов США. Резервные активы покроют 4,5 месяца будущего импорта товаров и услуг.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2015 – 2017 годы сохраняются следующие риски:

- риски связанные с разработкой месторождения «Кумтор»;
- волатильность мировых цен на золото и

¹ Рост импорта по прогнозам будет распределен между ростом поставок из стран СНГ на 5,5 процента, и из третьих стран на 3,2 процента.

² Увеличение в основном за счет роста внешнего спроса и адаптации экспортного производства к новым условиям бизнеса в рамках ЕАЭС.

нефть;

- ухудшение экономической ситуации в странах – торговых партнерах;
- не полное освоение запланированных объемов иностранных кредитов в государственный сектор;
- волатильность обменного курса стран-основных торговых партнеров.