

**Национальный банк Кыргызской Республики**

---

**Обзор инфляции  
в Кыргызской Республике**

**II квартал 2009 года**

**Июль 2009**

---

**Бишкек**

## *Обзор инфляции в Кыргызской Республике*

Редакционный совет:

Председатель: Абдыбалы тегин С.  
Члены совета: Цыплакова Л.Н.  
Урустемов С.А.  
Исакова Г.А.

Ответственный секретарь: Айдарова А.К.

По вопросам, связанным с содержанием публикации, обращайтесь по адресу:

г. Бишкек, ул. Уметалиева, 101  
Национальный банк Кыргызской Республики  
телефон: (996 312) 669 059  
факс: (996 312) 610 730  
электронная почта: aaidarova@nbkr.kg

По вопросам, связанным с распространением публикации, обращайтесь по адресу:

г. Бишкек, ул. Уметалиева, 101.  
Национальный банк Кыргызской Республики  
телефон: (996 312) 669 009  
факс: (996 312) 610 730  
электронная почта: pr@nbkr.kg  
<http://www.nbkr.kg>

Издание содержит описание динамики потребительских цен в республике и ее регионах, анализ основных факторов инфляции, информирует о решениях Национального банка Кыргызской Республики в области денежно-кредитной политики и представляет прогноз инфляции на предстоящий период. Публикуется ежеквартально на кыргызском, русском и английском языках. Последний день обновления данных настоящей публикации: 31 июля 2009 года.

Учредитель: Национальный банк Кыргызской Республики.

Издание зарегистрировано Министерством юстиции Кыргызской Республики, свидетельство о регистрации СМИ № 628.

Подготовлено к печати и отпечатано издательским центром ОсОО "МЧМ Дифайн плюс"  
Тираж 250 экз.

© Национальный банк Кыргызской Республики, 2009.

Настоящее издание не подлежит воспроизведению и распространению в любой форме и любыми средствами без разрешения Национального банка Кыргызской Республики. При перепечатке и переводе выдержек ссылка на "Обзор инфляции в Кыргызской Республике", выпускаемый Национальным банком Кыргызской Республики, обязательна.

## **Издания Национального банка Кыргызской Республики**

### ***Годовой отчет Национального банка Кыргызской Республики***

Данная публикация является отчетом Национального банка Кыргызской Республики (НБКР) за прошедший год. Содержит краткую информацию об экономическом развитии республики и денежно-кредитной политике, финансовую отчетность НБКР, общие сведения о НБКР, статистические приложения. Выпускается на трех языках: кыргызском, русском и английском.

### ***Бюллетень Национального банка Кыргызской Республики***

Это ежемесячное информационное издание содержит статистические сведения по основным макроэкономическим показателям и секторам экономики Кыргызской Республики. Выпускается на трех языках: кыргызском, русском и английском.

### ***Платежный баланс Кыргызской Республики***

«Платежный баланс Кыргызской Республики» отражает тенденции развития внешнего сектора и данные по платежному балансу, внешней торговле, международным резервам, внешнему долгу и международной инвестиционной позиции Кыргызской Республики. Публикуется ежеквартально в январе, мае, июле, октябре на кыргызском, русском и английском языках.

### ***Тенденции развития банковской системы***

В указанном издании представлен анализ и оценка развития банковской системы Кыргызской Республики как финансового посредника, а также оценка составных элементов стабильности банковской системы Кыргызстана. Публикуется с полугодовой периодичностью на кыргызском, русском и английском языках.

### ***Нормативные акты Национального банка Кыргызской Республики***

Издание предназначено для официальной публикации нормативных актов НБКР с целью обеспечения нормативными документами и информирования коммерческих банков и общественности о деятельности НБКР, пропаганды банковского законодательства Кыргызской Республики. Публикуется, как правило, один раз в месяц на кыргызском и русском языках.

### ***Пресс-релиз Национального банка Кыргызской Республики***

«Пресс-релиз НБКР» содержит хронику событий, относящихся к НБКР и банковской системе, основные данные финансового рынка за неделю и другую информацию для СМИ, юридических и физических лиц. Публикуется еженедельно на кыргызском и русском языках.

## СОДЕРЖАНИЕ

ГЛАВА 1. ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ПОЛОЖЕНИЕ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ .....	39
1.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг .....	39
1.1.1. Спрос .....	39
1.1.2. Предложение .....	44
1.2. Тенденции в денежно-кредитной сфере .....	45
1.3. Внешнеэкономические условия .....	49
1.4. Валютный курс .....	53
ГЛАВА 2. ИНФЛЯЦИЯ И ЕЕ СОСТАВЛЯЮЩИЕ .....	55
2.1. Анализ динамики индекса потребительских цен по составляющим и по регионам .....	55
2.1.1. Продовольственные товары .....	56
2.1.2. Непродовольственные товары .....	58
2.1.3. Услуги .....	58
2.1.4. Динамика потребительских цен в регионах .....	59
2.2. Базовая инфляция .....	60
ГЛАВА 3. РЕШЕНИЯ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ ПО ВОПРОСАМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ .....	62
3.1. Основные решения Правления НБКР .....	62
3.2. Основные решения комитета по денежно-кредитному регулированию .....	63
ГЛАВА 4. ПРОГНОЗ ПОКАЗАТЕЛЯ ИНФЛЯЦИИ .....	64
4.1. Прогноз динамики основных факторов инфляции .....	64
4.2. Прогноз инфляции на 2009 год и III квартал 2009 года .....	65

## Глава 1. Экономическое положение Кыргызской Республики

### 1.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

#### 1.1.1. Спрос

По итогам первого полугодия 2009 года объем ВВП составил 74 049,0 млн. сомов, увеличившись в реальном выражении по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 0,3 процента (в январе-июне 2009 года реальный прирост составил 6,1 процента). Изменения в структуре ВВП по видам расходов за первый квартал<sup>1</sup> 2009 года свидетельствует о том, что замедление темпов экономического роста было обусловлено, в первую очередь, существенным сокращением расходов домашних хозяйств на конечное потребление - на 1,7 процента (по итогам первого квартала 2008 года прирост составлял 17,9 процента).

**Таблица 1.1.1. ВВП по видам расходов**  
(в текущих ценах, млн. сомов)

	2007				2008				2009
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
<b>Использованный ВВП</b>	<b>22 241,5</b>	<b>27 626,0</b>	<b>48 686,9</b>	<b>41 195,0</b>	<b>28 143,9</b>	<b>37 192,7</b>	<b>62 299,4</b>	<b>55 623,4</b>	<b>32 217,6</b>
Конечное потребление	29 626,2	34 331,9	53 907,6	48 279,5	40 333,4	48 482,3	62 416,9	55 248,6	42 616,2
Индивидуальное потребление	27 830,4	31 596,9	51 393,6	43 761,4	37 791,9	45 046,1	58 937,7	50 812,1	39 646,9
Домашних хозяйств	24 745,0	27 554,7	47 246,0	39 106,3	34 143,1	39 690,1	53 755,3	44 201,6	35 344,5
НКООДХ	584,0	667,8	738,0	693,9	747,9	849,3	1 078,2	1 350,8	880,2
Государственных учреждений	2 501,4	3 374,4	3 409,6	3 961,2	2 900,9	4 506,7	4 104,2	5 259,7	3 422,2
Коллективное потребление	1 795,8	2 735,0	2 514,0	4 518,1	2 541,5	3 436,2	3 479,2	4 436,5	2 969,3
Валовое накопление	3 083,3	7 539,0	12 478,5	13 692,7	4 078,5	9 684,2	15 630,9	16 647,4	4 270,2
Чистый экспорт товаров и услуг	-11 260,7	-15 308,7	-17 712,4	-18 886,2	-17 224,9	-19 929,5	-17 045,3	-15 957,0	-13 108,8
Экспорт	13 098,3	14 851,2	19 224,8	15 272,2	15 214,1	23 621,1	28 047,1	34 672,1	18 652,2
Импорт	-24 359,0	-30 159,9	-36 937,2	-34 158,4	-32 439,0	-43 550,6	-45 092,4	-50 719,1	-31 761,0
Статистическое расхождение	792,7	1 063,8	13,2	-1 891,0	956,9	-1 044,3	1 296,9	-315,6	-1 560,0

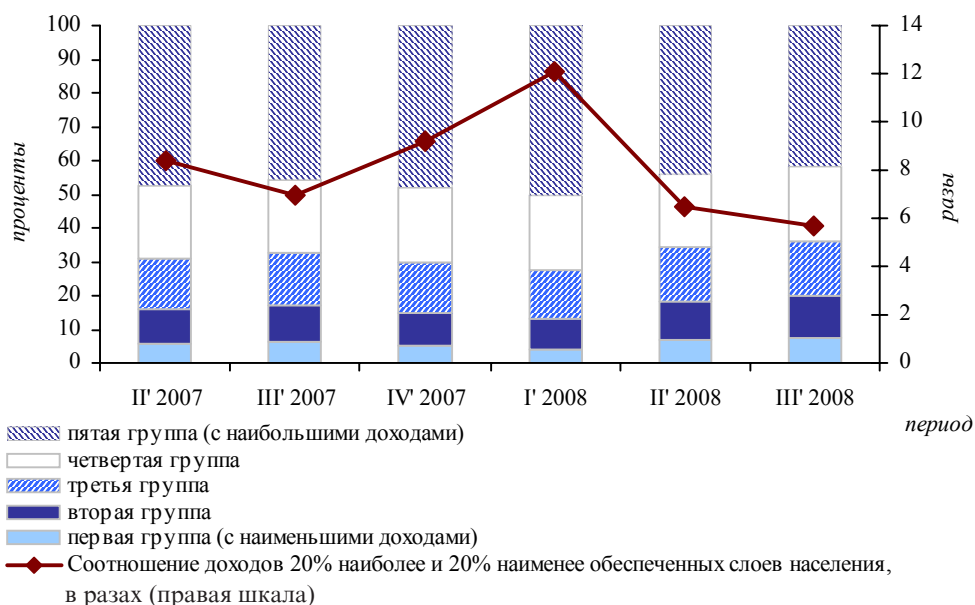
Источник: НСК

По итогам января-мая 2009 года отмечено замедление темпов прироста реальной заработной платы. Так, за январь-май 2009 года реальный прирост заработной платы составил 4,0 процента, тогда как за аналогичный период 2008 года реальный прирост составлял 9,6 процента. Более того, в отдельных областях республики, а именно Чуйской и Баткенской, наблюдалось снижение реальной заработной платы, на 7,3 и 2,8 процента, соответственно.

<sup>1</sup> Здесь и далее по тексту: ссылка на более ранние периоды времени обусловлена отсутствием данных за второй квартал 2009 года.

Дифференциация доходов населения по-прежнему продолжает оставаться высокой. Распределение общего объема денежных доходов по 20-ти процентным группам населения складывается в пользу высокодоходных групп. Так, доля доходов наиболее обеспеченной группы по итогам января-сентября 2008 года составила 41,5 процента от общего объема доходов населения, снизившись на 4,1 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2007 года. Доля доходов 20 процентов наименее обеспеченного населения выросла на 0,8 п.п. и составила 7,3 процента.

**Рис.1.1.1. Структура денежных доходов населения по квинтильным группам**  
(с начала года, проценты)



В первом полугодии 2009 года продолжилась тенденция сокращения кредитования реального сектора. По итогам января-июня 2009 года объем вновь выданных кредитов составил 9,7 млрд. сомов, уменьшившись по сравнению с аналогичным показателем 2008 года на 23,2 процента. При этом отмечалось сокращение кредитования практически всех отраслей, за исключением кредитов в сельское хозяйство и в отрасль «связь». Так, кредитование торговых операций, составляющих наибольшую долю в общем потоке кредитов (54,7 процента), сократилось на 8,7 процента. Объем выданных кредитов коммерческими банками на потребительские цели также сократился, на 32,8 процента, а их доля в общем потоке кредитов составила 9,9 процента. Объем выданных кредитов на ипотеку сократился более чем в 4,7 раза по отношению к январю-июню 2008 года, в результате чего их доля в общем потоке кредитов снизилась с 5,8 до 1,6 процента. Наряду с этим, прирост объема выданных кредитов в сельское хозяйство составил 5,5 процента, а их доля в общем потоке кредитов составила 12,7 процента.

По итогам января-июня 2009 года наблюдалось сокращение притока денежных средств физических лиц по системам переводов. Общий

объем чистого притока за январь-июнь 2009 года по отношению к январю-июню 2008 снизился на 72,2 млн. долларов США или на 26,8 процента. Необходимо отметить, что динамика сокращения притока денежных переводов за указанные шесть месяцев 2009 года была неравномерной. Так, в январе 2009 года наблюдался небольшой прирост притока переводов по сравнению с январем 2008 года (на 8,0 процента). Сокращение притока денежных переводов началось в феврале 2009 года (на 14,4 процента) и затем более большими ускоренными продолжилось в апреле и мае 2009 года (22,4 и 21,4 процента, соответственно).

**Таблица 1.1.2. Денежные переводы физических лиц по системам переводов**  
(млн. долл. США)

	2007	2008	П'08	П'09**
<b>Чистый приток</b>	<b>625,5</b>	<b>1 138,2</b>	<b>269,3</b>	<b>197,1</b>
<b>Приток</b>	<b>688,2</b>	<b>1 205,5</b>	<b>283,9</b>	<b>212,6</b>
СНГ	648,8	1 141,4	269,2	193,6
Казахстан	7,0	27,9	5,9	8,1
Россия	641,8	1 113,5	263,3	185,5
Прочие	0,0	0,1	0,0	0,0
ДЗ	39,4	64,1	14,7	19,0
Бельгия	0,1	0,5	0,1	0,1
Великобритания	0,9	1,8	0,5	0,3
Германия	0,1	0,2	0,0	0,2
США	38,3	61,4	14,1	18,5
Прочие	0,0	0,2	0,0	0,1
<b>Отток</b>	<b>62,7</b>	<b>67,3</b>	<b>14,6</b>	<b>15,5</b>
СНГ	60,2	65,0	14,0	15,2
Казахстан	0,2	2,5	0,2	0,1
Россия	60,0	62,5	13,9	13,6
Прочие	0,0	0,0	0,0	0,0
ДЗ	2,5	2,3	0,6	0,3
Бельгия	0,1	0,1	0,0	0,0
Германия	0,2	0,4	0,1	0,0
США	2,1	1,7	0,4	0,3
Прочие	0,1	0,1	0,0	0,0

\* - *Anelik, Blizko, Contact, Migom, MoneyGram, Western Union, Unistream, Золотая Корона, Лидер, Сибконтакт, Быстрая почта, Алдор и др. системы переводов и переводы через ГП «Кыргызпочтасы»; без учета дооценки НБКР*

\*\* - *данные предварительные*

Расходы на конечное потребление органов государственного управления в структуре ВВП практически не изменились, увеличившись по данным за первый квартал 2009 года на 0,1 процента. При этом в свете общего замедления деловой активности в стране, сокращения объемов импорта, с учетом изменений в налоговом законодательстве с начала года, наблюдалось в целом ухудшение показателей сбалансированности государственного бюджета.

Государственный бюджет за январь-май 2009 года по данным Министерства финансов Кыргызской Республики исполнен с профицитом

в 135,5 млн. сомов, что составляет 0,2 процента к ВВП (в аналогичном периоде 2008 года профицит составлял 3,6 процента к ВВП).

Однако без учета грантов, поступивших от иностранных государств, в том числе из России, государственный бюджет за пять месяцев текущего года был исполнен с дефицитом в 4 030,0 млн. сомов, что составляет 7,0 процента к ВВП.

Так, общие расходы государственного бюджета на операционную деятельность в январе-мае 2009 года составили 17 389,3 млн. сомов, увеличившись на 32,6 процента или на 4 276,0 млн. сомов. Рост бюджетных расходов был обусловлен увеличением выплат по категориям «оплата труда работников» и «использование товаров и услуг» на 37,2 и 24,9 процента, соответственно, что в совокупности обеспечило вклад в общий прирост бюджетных расходов на 20,4 п.п.

В соответствии с функциональной классификацией бюджетных расходов за январь-май 2009 года наблюдался рост расходов по всем группам, в особенности - на экономические вопросы (в 3,1 раза), на здравоохранение (на 57,1 процента), на образование (на 31,2 процента).

Помимо увеличения текущих расходов наблюдался также и рост бюджетных отчислений по операциям приобретения нефинансовых активов (включающих операции по следующим группам: основные фонды, запасы, земля и другие произведенные активы), которые представляют собой капитальные расходы Правительства. Чистый отток денежных средств по данным операциям составил 2 863,0 млн. сомов или 4,9 процента к ВВП (в январе-мае 2008 года – 1 643,8 млн. сомов или 3,1 процента к ВВП).

Общие доходы и полученные официальные трансферты государственного бюджета составили 20 387,7 млн. сомов или 35,2 процента к ВВП. При этом по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года темпы прироста сократились в два раза, составив 22,6 процента против 46,4 процента в 2008 году.

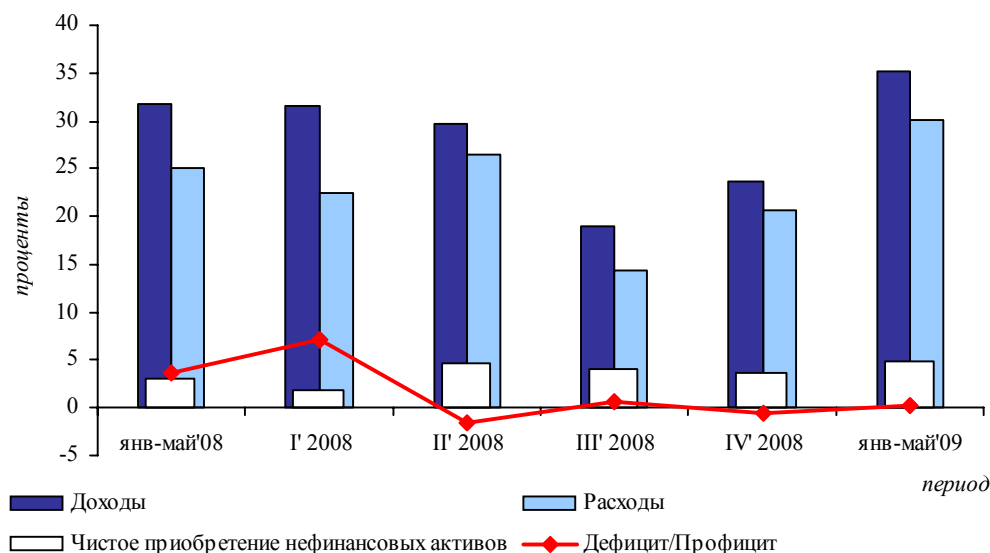
Положительные темпы прироста были обеспечены поступлением официальных трансфертов от зарубежных организаций и государств, в частности от Российской Федерации; в то время как налоговые и неналоговые поступления сократились и, соответственно, внесли отрицательный вклад в общий прирост бюджетных доходов, оценочно составивший -2,2 п.п. (в январе-мае 2008 года – (+45,9) п.п.).

Так, общие налоговые доходы поступили в государственный бюджет на сумму 12 989,7 млн. сомов. В отчетном периоде изменилось соотношение между таможенными и налоговыми органами по обеспечению налоговых поступлений, которое составило 38,7 и 61,3 процента, соответственно, что можно рассматривать как положительную тенденцию, поскольку снижается зависимость государственного бюджета от импорта и, следовательно, снижаются риски в случае ухудшения внешних условий.



В то же время, в текущем году, данное изменение чревато потерями для бюджета от сокращения объема импорта и снижения ставки НДС, которые не компенсируются в полной мере увеличением доходов от внутреннего производства, а покрываются за счет грантовых средств.

**Рис.1.1.2. Исполнение государственного бюджета**  
(проценты к ВВП)



По источникам финансирования инвестиций в основной капитал в первом полугодии 2009 года, по-прежнему, преобладали внутренние средства, а именно средства предприятий, организаций и населения, на долю которых приходилось 76,5 процента всех инвестиций. Доля вложений из внешних источников в январе-июне 2009 года составила 23,5 процента.

**Таблица 1.1.3. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования**  
(проценты)

	Млн. сомов		В процентах к итогу	
	янв-июнь 2008	янв-июнь 2009	янв-июнь 2008	янв-июнь 2009
<b>Всего</b>	<b>8 033,8</b>	<b>12 031,4</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Внутренние инвестиции</b>	<b>6 030,4</b>	<b>9 203,8</b>	<b>75,1</b>	<b>76,5</b>
Республиканский бюджет (включая средства на чрезвычайные ситуации)	763,0	1 907,7	9,5	15,9
Местный бюджет	119,5	180,8	1,5	1,5
Средства предприятий и организаций	2 484,1	3 137,7	30,9	26,1
Кредит банка	83,3	12,4	1,1	0,1
Средства населения	2 580,5	3 965,0	32,1	32,9
Благотворительная помощь	0,0	0,2	0,0	0,0
<b>Внешние инвестиции</b>	<b>2 003,4</b>	<b>2 827,6</b>	<b>24,9</b>	<b>23,5</b>
Иностранный кредит	1 119,1	1 863,3	13,9	15,5
Прямые иностранные инвестиции	778,9	672,2	9,7	5,6
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	105,4	292,1	1,3	2,4

### 1.1.2. Предложение

По итогам первого полугодия 2009 года основной объем совокупного предложения товаров и услуг был обеспечен торговлей (20,7 процента от общего объема ВВП), продукцией сельского хозяйства (16,2 процента) и отраслями транспорта и связи (11,5 процента). Также следует отметить, что число действующих хозяйствующих субъектов по сравнению с аналогичной датой прошлого года увеличилось на 3,9 процента.

Основной вклад в прирост ВВП внесли отрасли торговли, строительства, транспорта и связи. Однако в целом, с начала текущего года, в экономике наблюдается существенное замедление темпов роста, обусловленное, главным образом, снижением объемов производства в промышленности. К общему спаду в промышленности привело существенное сокращение производства в обрабатывающей промышленности и в отрасли производства и распределения электроэнергии, газа и воды. Также следует отметить, что по итогам первого полугодия 2009 года отмечено снижение темпов промышленного производства на предприятиях, занятых добычей золота. Основной причиной падения промышленного производства и замедления роста в целом по экономике стало снижение спроса со стороны стран – основных торговых партнеров (Казахстан, Россия, Китай), сложившееся под влиянием мировой финансовой конъюнктуры.

**Таблица 1.1.4. Вклад отдельных видов деятельности в рост/снижение ВВП**  
(проценты)

	январь-июнь 2008 года		январь-июнь 2009 года	
	темпы прироста	вклад в прирост	темпы прироста	вклад в прирост
<b>Валовой внутренний продукт</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,3%</b>
Валовая добавленная стоимость	6,1%	5,2%	0,3%	0,3%
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	2,4%	0,4%	2,1%	0,3%
Горнодобывающая промышленность	-6,6%	0,0%	8,6%	0,0%
Обрабатывающая промышленность	9,5%	1,1%	-21,3%	-2,6%
Производство и распределение э/энергии, газа и воды	-0,5%	0,0%	-13,0%	-0,4%
Строительство	-27,6%	-0,9%	28,5%	0,7%
Торговля, ремонт	6,6%	1,3%	3,4%	0,7%
Гостиницы и рестораны	10,0%	0,1%	4,3%	0,1%
Транспорт и связь	29,4%	2,6%	10,8%	1,0%
Финансовая деятельность	15,5%	0,1%	8,3%	0,1%
Операции с недвижимым имуществом, аренда	7,8%	0,3%	2,7%	0,1%
Государственное управление	1,6%	0,1%	4,2%	0,2%
Образование	1,2%	0,1%	1,0%	0,1%
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	-0,5%	0,0%	-0,2%	0,0%
Предоставление коммунальных и персональных услуг	2,6%	0,0%	-0,4%	0,0%
Чистые налоги на продукты	6,1%	0,9%	0,3%	0,0%

Валовой выпуск продукции сельского хозяйства, охоты и лесного хозяйства в январе-июне 2009 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года увеличился на 2,1 процента и составил

28 300,7 млн. сомов. Вся посевная площадь под урожай текущего года, занятая сельскохозяйственными культурами, составила 1 169,6 тыс. гектаров, что на 0,8 процента больше, чем в 2008 году. Также следует отметить, что урожайность зерновых в 2009 году ожидается на уровне 30-35 центнеров с гектара, против 23,2 центнера с гектара в 2008 году.

За январь-май 2009 года в сравнении с аналогичным периодом 2008 года значительно сократились экспортные поставки по многим товарам. Например, снизился экспорт молока и молочных продуктов - на 44,3 процента, овощей - на 8,9 процента, фруктов - на 45,8 процента, хлеба и прочих хлебобулочных изделий - на 30,4 процента.

Ограниченность внутреннего производства, обуславливающая высокую импортозависимость республики, привела к увеличению импорта основных продовольственных товаров, как, например, пшеницы - на 70 процента в натуральном измерении по сравнению с январем-маем 2008 года, мяса - на 15,5 процента, риса - в 2,4 раза и растительного масла - на 36,8 процента.

В мае 2009 года, по сравнению с маем 2008 года, наблюдалось значительное снижение средних цен на основные импортируемые продукты сельского хозяйства. Так, например, средняя цена 1 тонны пшеницы упала на 42,3 процента, муки пшеничной - на 23,1 процента, фруктового сока - на 12,4 процента, растительного масла - на 32,2 процента.

## **1.2. Тенденции в денежно-кредитной сфере**

### **Денежная база**

Денежная база на 1 июля 2009 года составила 34 134,0 млн. сомов, увеличившись на 14,9 процента за второй квартал 2009 года в номинальном выражении (во втором квартале 2008 года увеличение составляло 11,8 процента).

Во втором квартале 2009 года на изменение денежной базы в разрезе операций (4 428,4 млн. сомов) основное влияние оказали операции Правительства, увеличившие денежную базу на 4 625,2 млн. сомов. Операции Национального банка сократили денежную базу на 196,3 млн. сомов. Для сравнения: во втором квартале 2008 года на увеличение денежной базы (3 421,3 млн. сомов) оказали влияние операции НБКР (2 045,8 млн. сомов) и операции Правительства (1 375,4 млн. сомов).

Деньги в обращении по состоянию на 1 июля 2009 года составили 29 561,4 млн. сомов, увеличившись на 14,7 процента (во втором квартале 2008 года увеличение составляло 11,0 процента).

В структуре денежной базы по сравнению с началом 2009 года произошло сокращение доли наличных денег в обращении с 87,6 до 86,6 процента на конец июня 2009 года. Соответственно, доля средств на корреспондентских счетах коммерческих банках в НБКР увеличилась с 12,4 до 13,4 процента.

### Агрегат М2

Денежная масса М2 на 1 июля 2009 года составила 36 328,5 млн. сомов, увеличившись за рассматриваемый период на 15,3 процента (во втором квартале 2008 года увеличение составляло 9,2 процента). Рост объема денежного агрегата М2 был обусловлен увеличением депозитов в национальной валюте на 21,7 процента и денег вне банков - на 13,4 процента, при этом увеличение объема переводных депозитов (до востребования) составило 34,4 процента.

### Агрегат М2Х

Объем широкой денежной массы М2Х, включающей депозиты в иностранной валюте, на 1 июля 2009 года составил 46 604,6 млн. сомов, увеличившись во втором квартале 2009 года на 13,3 процента (в аналогичном периоде 2009 года увеличение составляло 13,0 процента). Изменение широкой денежной массы М2Х произошло за счет увеличения общего объема депозитов<sup>2</sup> на 13,2 процента и наличных денег вне банков - на 13,4 процента. При этом увеличение депозитов в национальной валюте составило 21,7 процента, а в иностранной валюте - 7,0 процента.

*С 1.01.2009 г. коммерческие банки перешли на самостоятельный план счетов. При этом часть депозитов, ранее отражавшаяся как депозиты некоммерческих организаций, стала отражаться как депозиты Социального фонда, а депозиты Социального фонда не входят в состав депозитной базы, на основе которой рассчитывается широкая денежная масса М2Х.*

Для сравнения: во втором квартале 2008 года изменение М2Х наблюдалось за счет увеличения наличных денег вне банков на 10,8 процента, при росте общего объема депозитов на 16,2 процента.

Структура денежной массы М2Х на конец июня 2009 года по сравнению с началом 2009 года изменилась следующим образом:

- доля наличных денег вне банков уменьшилась с 60,6 до 59,9 процента;
- доля депозитов в национальной валюте уменьшилась с 18,2 до 18,1 процента;
- доля депозитов в иностранной валюте увеличилась с 21,1 до 22,0 процента.

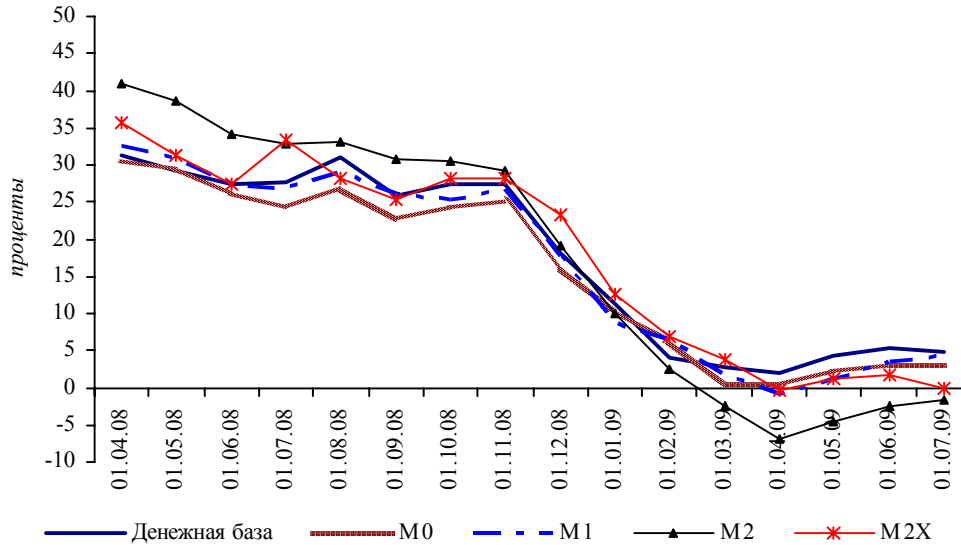
Мультипликатор широких денег М2Х, характеризующий степень финансового посредничества, уменьшился по сравнению с началом года и на 1 июля 2009 года составил 1,365 (на 1 января 2009 года - 1,378).

Скорость обращения широких денег М2Х на 1 июля 2009 состави-

<sup>2</sup> Включают в себя только депозиты физических и юридических лиц, а также депозиты других финансово-кредитных учреждений, при этом исключаются депозиты Правительства и депозиты нерезидентов.

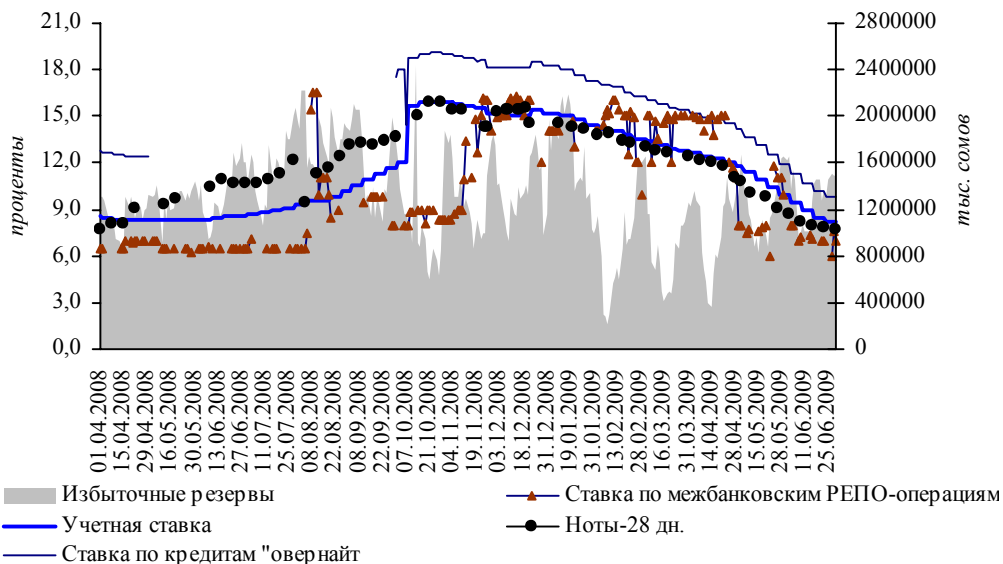
ла 4,2 (на 1 января 2009 года – 4,1). Коэффициент монетизации экономики, рассчитанный по денежному агрегату М2Х, составил 23,7 процента (на 1 января 2009 года – 24,5 процента).

Рис.1.2.1. Годовые номинальные темпы прироста денежных агрегатов



Во втором квартале 2009 года на финансовом рынке отмечалось снижение процентных ставок на всех сегментах рынка. Позитивное влияние на улучшение конъюнктуры рынка оказывали более высокий уровень резервов в банковской системе, а также дальнейшее снижение уровня инфляции в экономике.

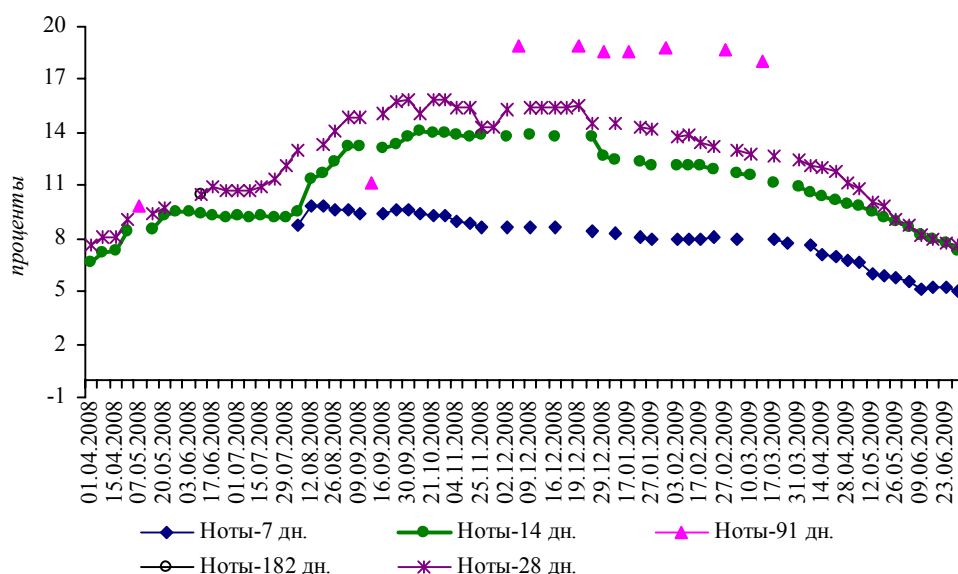
Рис. 1.2.2. Динамика ставок денежного рынка



Во втором квартале 2009 года Национальный банк продолжал использовать ноты НБКР как инструмент изъятия избыточной ликвидности из банковской системы, сохранив объемы их предложения на уровне предыдущего квартала. Спрос на ноты в условиях высокого

уровня избыточных резервов в банковской системе заметно вырос, что отразилось на снижении доходности нот во всех сегментах рынка. Аукционы по размещению 91- и 182-дневных нот НБКР в анализируемом периоде не проводились. В среднем за второй квартал 2009 года доходность 7-дневных нот по сравнению с первым кварталом снизилась на 1,9 п.п., до 6,1 процента, 14-дневных нот НБКР – на 2,7 п.п., до 9,2 процента, в сегменте 28-дневных нот – на 3,6 п.п., до 9,9 процента. По сравнению со вторым кварталом 2008 года доходность 14-дневных нот НБКР увеличилась на 0,6 п.п., доходность 28-дневных нот – на 0,5 п.п.

Рис. 1.2.3. Динамика доходности нот НБКР

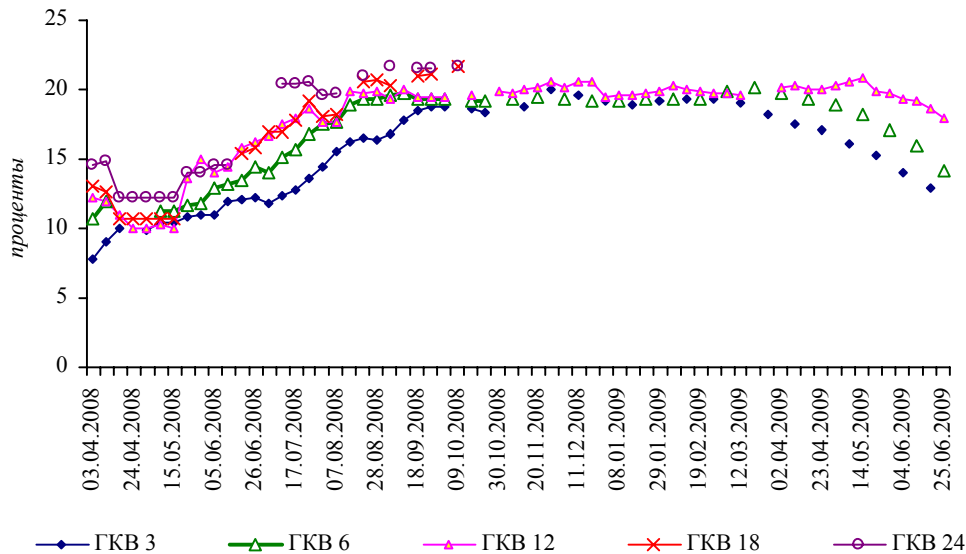


Учетная ставка, определяемая как усредненное значение доходности 28-дневных нот НБКР, сложившейся на последних 4-х аукционах, составила 8,2 процента на конец июня, снизившись по сравнению с началом квартала на 4,6 п.п. Ставка по кредитам «овернайт» составила на конец периода 9,8 процента. В отчетном квартале Национальный банк не выдавал коммерческим банкам кредиты «овернайт».

Министерство финансов в анализируемом квартале сохранило объемы предложения векселей на уровне предыдущего квартала, как и прежде размещая поочередно через неделю 3- и 6-месячные ГКВ, а 12-месячные ГКВ - еженедельно. В то же время спрос на государственные казначейские векселя увеличился более чем в 2 раза, а доходность ГКВ снижалась в течение квартала во всех сегментах рынка, лишь в сегменте 12-месячных ГКВ во второй половине апреля - первой половине мая отмечалось некоторое повышение процентных ставок. В целом за квартал общая средневзвешенная доходность ГКВ составила 17,8 процента, снизившись по сравнению с предыдущим кварталом на 1,5 п.п. В том числе в сегменте 3-месячных ГКВ доходность уменьшилась на 3,5 п.п., до 15,5 процента, в сегменте 6-месячных ГКВ - на 2,2 п.п., до 17,3 процента, в сегменте 12-месячных ГКВ - на 0,2 п.п., до 19,6 процента.

По сравнению с аналогичным кварталом 2008 года общий уровень доходности ГКВ повысился на 5,7 п.п., увеличение доходности наблюдалось на всех сегментах рынка.

Рис. 1.2.4. Динамика доходности ГКВ



На межбанковском кредитном рынке во втором квартале 2009 года спрос на заемные ресурсы и в национальной, и в иностранной валюте заметно сократился. Это повлияло на дальнейшее снижение процентных ставок на межбанковские кредиты в национальной валюте. В среднем за рассматриваемый квартал процентная ставка в сегменте операций репо по сравнению с аналогичным показателем за первый квартал снизилась на 4,6 п.п. и составила 10,1 процента. Ставка по межбанковским кредитам в национальной валюте уменьшилась на 4,9 п.п., до 8,6 процента. По сравнению со вторым кварталом 2008 года средняя процентная ставка по операциям репо выросла на 3,4 п.п., а по межбанковским кредитам в национальной валюте - увеличилась на 2,1 п.п.

В сегменте операций в иностранной валюте на внутреннем межбанковском кредитном рынке были заключены две сделки в апреле, средневзвешенная процентная ставка по ним составила 10,3 процента.

В отчетном квартале НБКР не проводил аукционы по продаже ГКВ(у) на условиях репо, а также СВОП-операции с коммерческими банками. Коммерческие банки не размещали средства на срочные депозитные счета в НБКР.

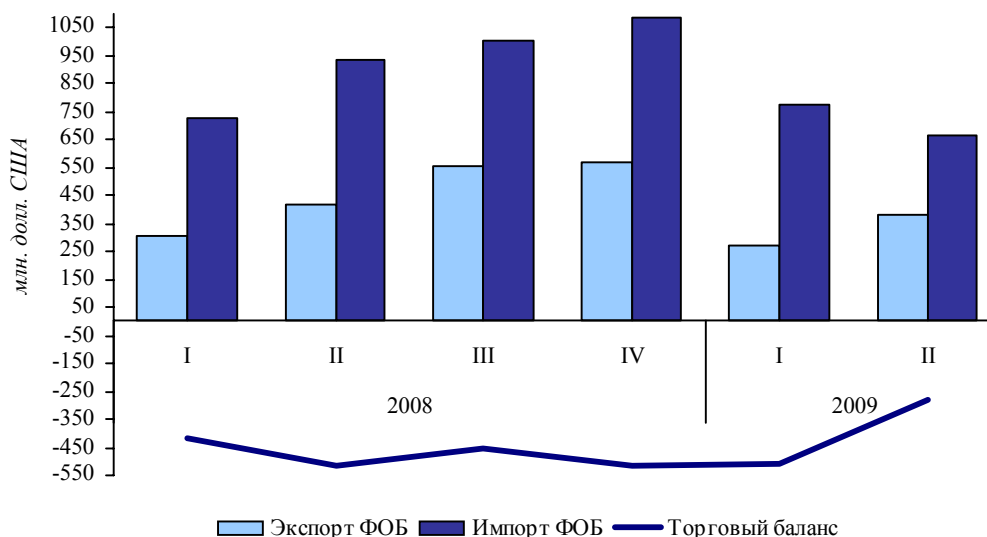
### 1.3. Внешнеэкономические условия

#### Торговый баланс

По предварительным данным дефицит торгового баланса Кыргызской Республики по итогам второго квартала 2009 года составил 278,4 млн. долларов США, уменьшившись по сравнению со вторым кварталом 2008 года на 46,2 процента.

Внешнеторговый оборот<sup>3</sup> за второй квартал 2009 года составил 1 045,2 млн. долларов США, сократившись при этом на 22,8 процента по сравнению с аналогичным показателем 2008 года. Снижение объема товарооборота произошло за счет спада активности как по импортным, так и экспортным операциям. Товарооборот со странами СНГ сократился на 25,1 процента, а со странами дальнего зарубежья – на 20,0 процента.

Рис. 1.3.1. Внешняя торговля



Экспорт товаров (в ценах FOB)<sup>4</sup> во втором квартале 2009 года сложился в объеме 383,4 млн. долларов США, против 418,6 млн. долларов США во втором квартале 2008 года. Экспортные поставки в страны СНГ снизились на 25,9 процента, в то время как в страны дальнего зарубежья объем экспорта возрос на 13,4 процента. Экспорт золота сократился на 7,9 процента и в стоимостном выражении составил 85,9 млн. долларов США. При этом физический объем поставок золота на внешние рынки сократился на 9,0 процента. Экспорт без учета золота сократился на 8,6 процента и в стоимостном объеме составил 297,5 млн. долларов США.

В функциональной структуре экспорта<sup>5</sup> во втором квартале 2009 года картина складывалась следующим образом: наибольшая доля экспорта пришлась на промежуточные товары – 33,1 процента, что в стоимостном объеме составило 113,0 млн. долларов США. Но при этом по данной категории наблюдалось сокращение поставок на 29,5 процента. Основным товаром в данной функциональной категории, традиционно, явилось золото, экспорт которого сократился на 7,9 процента по сравнению с этим показателем за второй квартал 2008 года. В отчетном квартале практически на 100,0 процента сократились постав-

<sup>3</sup> По данным НСК и ГТК КР с учетом дооценок НБКР.

<sup>4</sup> По данным НСК КР и ГТК КР с учетом дооценок НБКР.

<sup>5</sup> По данным НСК КР и ГТК КР без учета дооценок НБКР.



ки портландцемента и прокатного стекла. По поставкам деталей и принадлежностей автомобилей отмечалось сокращение на 26,6 процента, экспорт металлического лома сократился на 88,1 процента.

Следующей крупной статьей функциональной структуры во втором квартале 2009 года явилось сырье, доля которого в общем объеме экспорта составила 27,8 процента. В отчетном периоде наблюдался резкий рост по данной функциональной статье - в 2,8 раза, что связано с реэкспортом различных химических веществ в третьи страны. Кроме этого отмечалось более чем двукратное увеличение объемов экспорта хлопка, которое произошло за счет роста физического объема его поставок. За счет ценового фактора возросли поставки табака. Отмечалось также сокращение поставок по отдельным товарам. Так, например, экспорт кожевенного сырья в анализируемом квартале сократился почти на 90,0 процентов.

На третьем месте по объему поставок во втором квартале 2009 года находились товары потребительского назначения – 20,2 процента в общем объеме экспорта или 68,8 млн. долларов США. Однако прирост по данной статье по сравнению с аналогичным периодом 2008 года сократился на 27,3 процента, что было связано со снижением объема поставляемых овощей и фруктов, молочной продукции, одежды и одеждыных принадлежностей, электрических ламп накаливания.

На долю энергопродуктов во втором квартале 2009 года пришлось 15,8 процентов от всего экспорта. Стоимостной объем данного показателя сократился на 33,5 процента по сравнению с аналогичным периодом 2008 года и составил 53,8 млн. долларов США. Сложившаяся тенденция в основном объясняется сокращением физического объема поставок дизельного топлива, автомобильного бензина, мазута и угля. Ценовой фактор отразился на снижении объемов реэкспорта авиакеросина и сырой нефти. Что касается экспорта электроэнергии, то по сравнению с аналогичным периодом 2008 года отмечается значительное увеличение относительного показателя, но, не смотря на это, доля электроэнергии в общем объеме энергопродуктов остается незначительной.

В наименьшем объеме были экспортированы инвестиционные товары. Во втором квартале 2009 года их доля составила 3,2 процента. Основными товарами данной категории явились автомобили для перевозки грузов, инструменты машинные и ручные, вакуумные насосы.

Основными потребителями кыргызского экспорта среди стран СНГ были Россия (43,3 процента от общего объема экспорта в страны СНГ), Узбекистан (34,8 процента) и Казахстан (16,7 процента), а среди стран дальнего зарубежья – Швейцария (41,6 процента от общего объема экспорта в страны дальнего зарубежья), Афганистан (4,3 процента), Китай (2,9 процента), Турция (2,6 процента).

По предварительным данным импорт товаров<sup>6</sup> в ценах ФОБ во втором квартале 2009 года составил 661,8 млн. долларов США, сократившись на 29,3 процента по сравнению с аналогичным кварталом 2008 года. Импорт из стран СНГ сократился на 24,8 процента, а из стран дальнего зарубежья – на 34,7 процента.

По итогам второго квартала 2009 года в функциональной структуре импорта<sup>7</sup> наблюдалось падение по всем статьям за исключением сырья. При этом самыми крупными статьями функциональной разбивки в отчетном квартале явились потребительские товары (30,2 процента в общем объеме импорта), энергопродукты (26,7 процента) и промежуточные товары (23,1 процента).

Импорт потребительских товаров в отчетном периоде сократился на 32,9 процента и составил 205,0 млн. долларов США. Данная тенденция сложилась под влиянием уменьшения импорта непродовольственных товаров (на 45,7 процента по сравнению со вторым кварталом 2008 года), в основном легковых автомобилей, эфирных масел и парфюмерных веществ, обуви, одежды и одежных принадлежностей. По продовольственным товарам в отчетном периоде наблюдался незначительный рост импортных поступлений - на 0,6 процента. Основными товарными позициями в данной подгруппе явились мука, сахар, мясо и мясопродукты, кофе, чай, какао и изделия из них, в частности шоколадные изделия, растительные масла и пиво. По всем вышеперечисленным продовольственным товарам наблюдалось сокращение импортных поступлений, за исключением мяса и мясопродуктов.

Поступление энергопродуктов в рассматриваемом периоде по сравнению с аналогичным периодом 2008 года сократилось на 34,5 процента и составило 190,9 млн. долларов США. Отмечалось снижение импорта таких основных товаров, как авиакеросин, автомобильный бензин и дизельное топливо, что происходило под влиянием падения контрактных цен на данные виды топлива. Ценовой фактор также отразился на объеме импорта природного газа, который сократился на 22,7 процента, в то время как физический объем поставок значительно возрос. Во втором квартале т.г. на 94,0 процента сократился импорт сырой нефти. За счет роста цен увеличились импортные поступления угля и нефтяного битума.

Во втором квартале 2009 года отечественный спрос на промежуточные товары сократился на 7,7 процента и составил 170,0 млн. долларов США. В структуре данной категории снизились импортные поступления таких основных товаров, как чугун и сталь и изделия из них, ткани, детали и принадлежности автомобилей, уплотненная и восстановленная древесина, пластмассы в первичной и непервичной форме.

<sup>6</sup> Импорт СИФ с учетом дооценок составил 716,1 млн. долл. США, дефицит торгового баланса – 332,6 млн. долл. США.

<sup>7</sup> По данным НСК КР и ГТК КР.

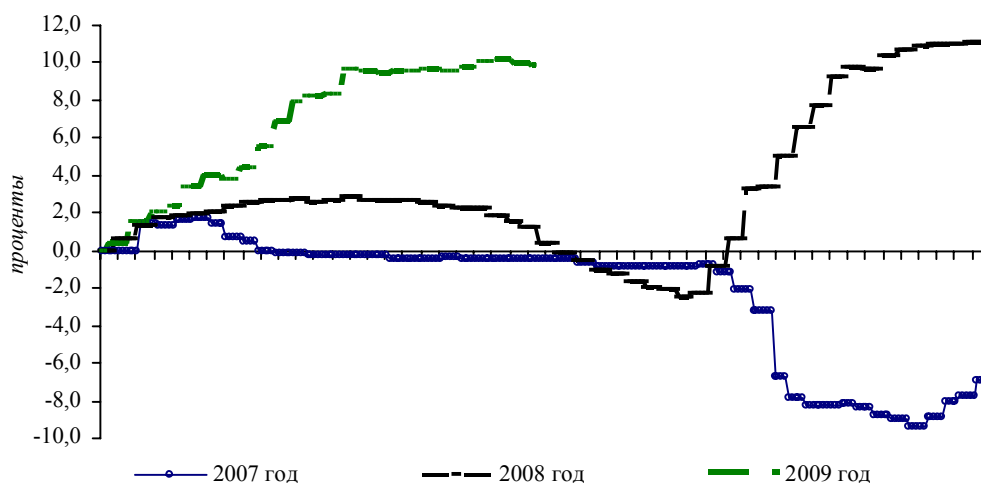
Самыми крупными поставщиками импортной продукции из стран СНГ в первом квартале 2009 года были Россия (63,8 процента от общего объема импорта из стран СНГ), Казахстан (21,1 процента), Узбекистан (6,2 процента). Основными импортерами из стран дальнего зарубежья были Китай (42,1 процента от общего объема импорта из стран дальнего зарубежья), США (11,6 процента), Германия (7,4 процента) и Турция (5,0 процента).

#### 1.4. Валютный курс

Во втором квартале 2009 года на валютном рынке курс доллара США продолжал повышаться, однако темпы его роста заметно снизились. Наиболее заметный рост отмечался в первой половине апреля на фоне высокого спроса на иностранную валюту, превышавшую ее предложение, что было связано с сохраняющимся отрицательным сальдо торгового баланса, а также с ожиданиями участников рынка, сложившимися в связи со значительным ослаблением национальных валют стран – основных торговых партнеров Кыргызстана. В дальнейшем ситуация на валютном рынке несколько стабилизировалась и колебания курса доллара США на внутреннем рынке были менее значительными. В сложившихся условиях Национальный банк заметно сократил объем операций по продаже долларов США на валютных торгах. В целом за второй квартал объем операций НБКР по продаже долларов США составил 16,4 млн. долларов США, уменьшившись по сравнению с первым кварталом более чем в 9 раз, объем операций по покупке долларов США вырос на 66,2 процента и составил 11,55 млн. долларов США. Кроме того, в апреле НБКР купил российские рубли на сумму 10,0 млн. рублей.

Средневзвешенный курс доллара США на валютных торгах за квартал вырос на 1,6 процента и составил на конец июня 43,2988 сом/долл.

Рис. 1.4.1. Темпы изменения учетного курса доллара США



лар США. Курс продажи доллара в обменных бюро увеличился на 1,0 процента, составив 43,2297 сом/доллар.

Учетный курс доллара США на конец отчетного квартала составил 43,2810 сом/доллар США, повысившись с начала года на 1,5 процента. В аналогичном периоде предыдущего года учетный курс доллара за квартал вырос на 1,3 процента и составил 35,9283 сом/доллар США.

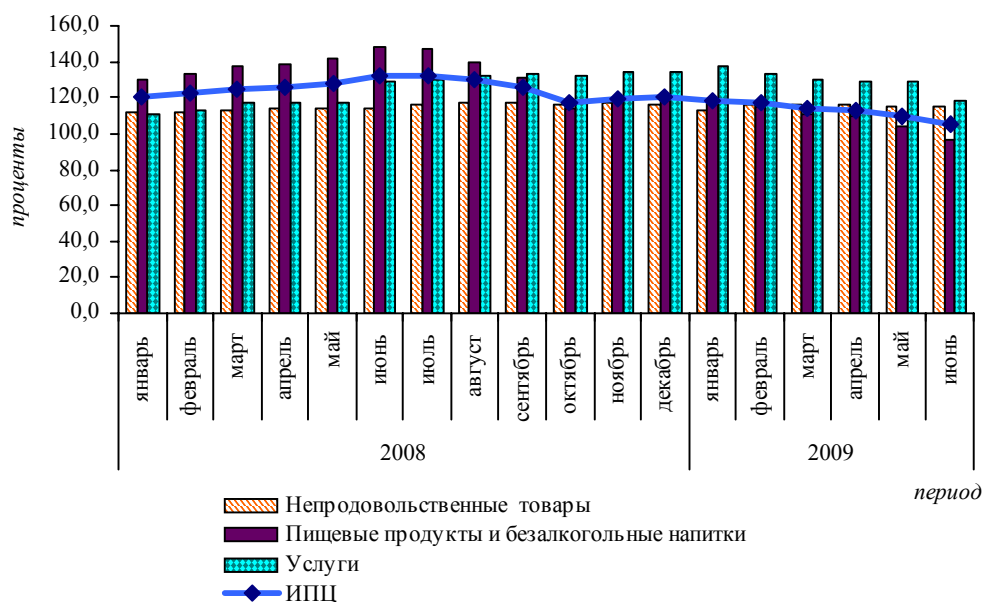
Динамика курса евро, как и прежде, формировалась под влиянием его динамики на внешних рынках, а также изменений курса сома относительно доллара США на внутреннем рынке. Так, курс евро в течение апреля в основном снижался, затем с конца апреля и до начала июня в основном преобладала динамика укрепления евро, далее курс колебался в узком диапазоне. В целом за квартал курс продажи евро в обменных бюро вырос на 5,7 процента и составил 60,4547 сом/евро на конец июня. Учетный курс на конец периода составил 60,6908 сом/евро, поднявшись за квартал на 5,0 процента.

## Глава 2. Инфляция и ее составляющие<sup>1</sup>

### 2.1. Анализ динамики индекса потребительских цен по составляющим и по регионам

По итогам второго квартала 2009 года зафиксировано нетрадиционное для этого периода снижение цен. Так, уровень инфляции во втором квартале т.г. составил 0,2 процента (во втором квартале 2008 года данный показатель составлял 8,6 процента). Ключевым фактором, определившим динамику цен, стало понижение индекса потребительских цен на продовольственные товары, в то время как стоимость непродовольственных товаров и услуг возросла. В целом за второй квартал 2009 года индекс потребительских цен на продукты питания составил 98,7 процента, на алкогольные напитки и табачные изделия – 102,7 процента, на непродовольственные товары – 101,7 процента, на платные услуги – 100,8 процента.

Рис. 2.1.1. Динамика ИПЦ и его составляющих в годовом измерении



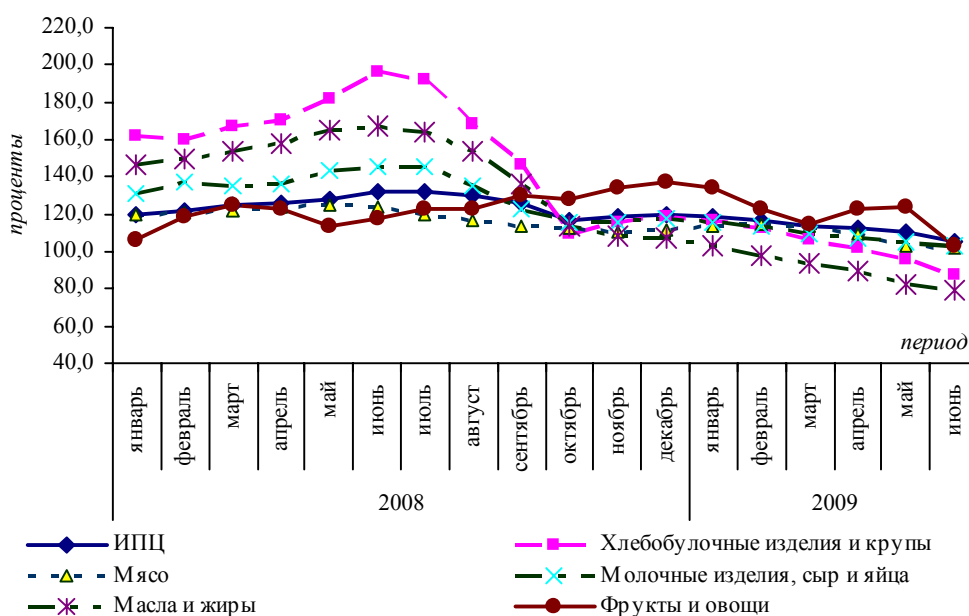
В годовом исчислении (июнь 2009 к июню 2008 года) уровень инфляции сложился на уровне 4,8 процента (соответствующий показатель в 2008 году составлял 32,3 процента). Наибольший прирост ИПЦ отмечался на платные услуги – 18,1 процента, на товары – 3,3 процента, в том числе на непродовольственные – 15,3 процента, а продовольственные товары подешевели на 3,2 процента. Динамика общего уровня цен, как и ранее, определялась динамикой цен на продукты питания ввиду их высокой доли в потребительских расходах.

<sup>1</sup> По данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики.

### 2.1.1. Продовольственные товары

Продовольственные товары составляют основную часть потребительской корзины. Благодаря снижению цен на импортируемые продовольственные товары, а также увеличению их переходящих запасов за первое полугодие т.г. сложилась нисходящая динамика цен на данную группу товаров. Таким образом, цены на продовольственные товары за рассматриваемый период по сравнению с предыдущим кварталом снизились на 0,2 процента (прирост цен во втором квартале 2008 года составлял 8,6 процента). На снижение цен на продовольственные товары оказало воздействие удешевление хлеба и хлебобулочных изделий, масла и жиров, молочной продукции и сахара.

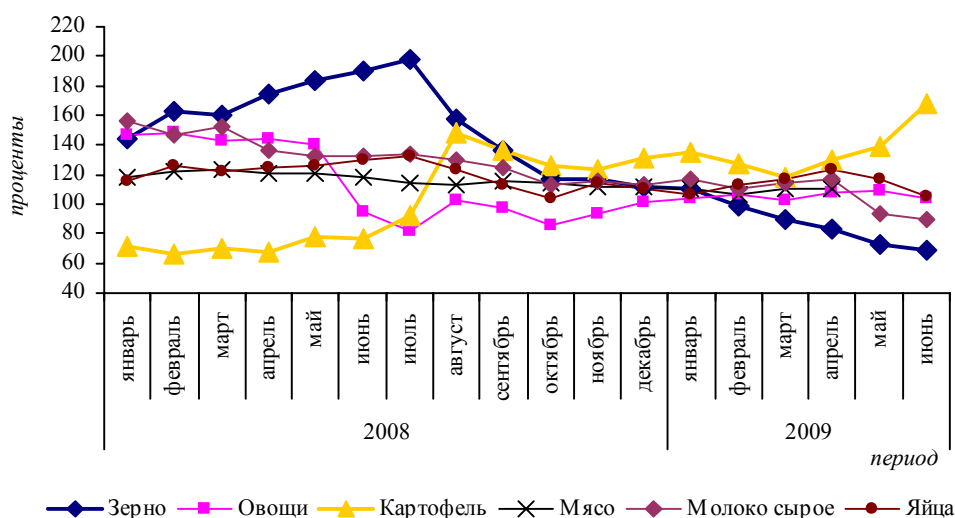
Рис. 2.1.2. Годовая динамика цен на продовольственные товары



Динамика цен на продовольственные товары, как и в прошлом квартале, определялась объемом производства, внутренним и внешним спросом. Кроме того, стабилизация цен на внешних рынках пшеницы и масличных сделало возможным снижение стоимости отдельных продовольственных товаров. Цены производителей сельскохозяйственной продукции возросли во втором квартале 2009 года относительно соответствующего периода 2008 года на 5,7 процента. Продолжилось удорожание картофеля (на 67,6 процента), мяса (на 9,8 процента), а также яиц (на 5,5 процента). Однако цены производителей на такие товары как зерно и молоко снизились на 31,4 процента и 10,8 процента, соответственно.

Во втором квартале 2009 года продолжилась тенденция снижения цен на зерно, муку и хлеб на внутреннем рынке. Снижение цен на зерно, импортируемое из Казахстана и России, а также повышение прогноза сбора урожая зерна в Кыргызстане до 0,9 млн. тонн оказали свое поло-

**Рис. 2.1.3. Годовая динамика индекса цен производителей отдельных видов сельскохозяйственной продукции**



жительное влияние. За год (июнь 2008г. по июнь 2009 г.) цены на хлеб, хлебобулочные изделия и крупы в годовом выражении снизились на 12,1 процента (за соответствующий период 2008 года отмечался их прирост на 96,6 процента), в том числе хлеб подешевел – на 7,3 процента. В течение второго квартала 2009 года группа хлебобулочных изделий и круп продолжала дешеветь, в итоге снижение за квартал составило 1,0 процента. Наиболее быстрыми темпами подешевела мука высшего и первого сортов – на 9,6 и 9,0 процента, соответственно.

За второй квартал цены на плодоовощную продукцию снизились на 4,7 процента, в том числе фрукты подешевели на 0,8 процента, а овощи – на 7,9 процента. В годовом измерении плодоовощная продукция подорожала на 3,4 процента.

В связи с нестабильной ситуацией на рынке сахара России и Казахстана, а также из-за отсутствия производства отечественного сахара, прирост цен на данный продукт за второй квартал составил 9,0 процента.

Небольшой объем внутреннего рынка мясной продукции позволяет производителям обеспечить продукцией более 85 процентов потребления, что снижает риски негативного влияния внешних факторов. Так, с начала текущего года цены на мясную продукцию возросли на 4,0 процента против 14,2 процента в 2008 году.

Во втором квартале т.г. продолжилось снижение цен на рынке масла и жиров. Так, за обзорный период группа «масла и жиры» подешевела на 6,7 процента, при этом в годовом выражении цены на масла и жиры снизились на 20,4 процента.

Аналогичная ситуация отмечается и на рынке молочной продукции, где за второй квартал т.г. произошло снижение цен на 5,2 процента. В годовом измерении молочная продукция подорожала на 3,1 процента (за аналогичный период предыдущего года – 9,4 процента).

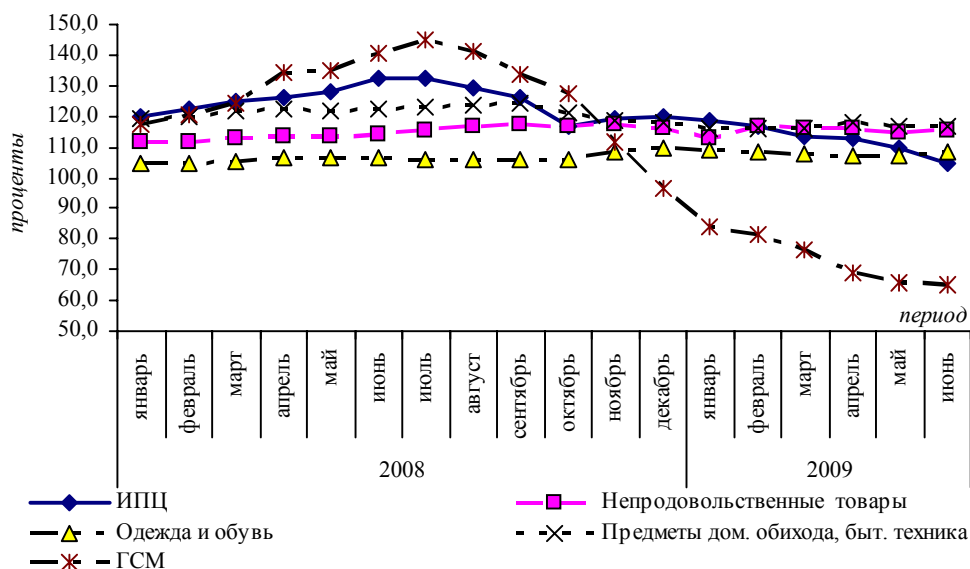
Цена на рыбу за второй квартал осталась на прежнем уровне, а в годовом измерении – увеличилась на 12,4 процента.

### 2.1.2. Непродовольственные товары

Индекс цен на непродовольственные товары продолжил тенденцию умеренного роста. Так, непродовольственные товары за второй квартал 2009 года подорожали на 1,7 процента, и в годовом исчислении прирост составил 15,3 процента (14,1 процента за аналогичный период 2008 года).

Годовой прирост цен на непродовольственные товары сложился, в основном, за счет роста цен на предметы для домашнего обихода (16,7 процента), на одежду и обувь (8,6 процента).

Рис. 2.1.4. Годовая динамика цен на непродовольственные товары



Основным фактором, оказавшим сдерживающее влияние на рост цен на непродовольственные товары, стало снижение цен на горюче-смазочные материалы (годовое снижение с июня 2008 года по июнь 2009 года - 35,1 процента). Во втором квартале 2009 года по сравнению с первым кварталом 2008 года отмечалось повышение цен на энергоносители на фоне общих мировых тенденций. Так, стоимости ГСМ возросла на 0,8 процента.

### 2.1.3. Услуги

Индекс цен на платные услуги во втором квартале 2009 года вырос на 0,8 процента (в первом квартале 2009 года – 2,8 процента). Рост индекса по данной товарной группе произошел за счет удорожания услуг ресторанов и гостиниц. Так, цены по данной товарной группе за второй квартал выросли на 2,7 процента.

Кроме того, наблюдалось замедление роста цен на жилищные услуги: прирост цен за второй квартал т.г. составил 0,2 процента. Основ-

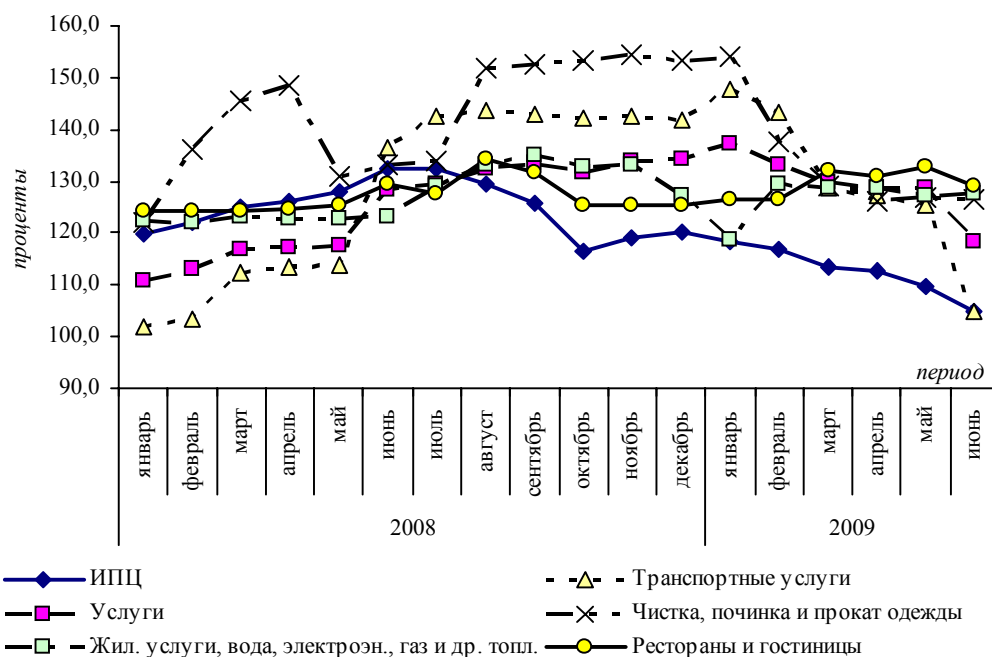


ным фактором сложившейся динамики цен на данную группу товаров стало снижение стоимости природного газа на 1,6 процента. Продолжился прирост цен на услуги по чистке, починке и прокату одежды (на 4,5 процента), к тому же наблюдался значительный прирост цен на материалы для изготовления одежды, прирост составил 24,0 процента.

Благодаря значительному снижению стоимости энергоносителей, стоимость транспортных услуг во втором квартале т.г. оставалась стабильной.

В годовом исчислении наблюдается замедление темпов роста индекса цен на платные услуги. Так, прирост цен на данную группу составил 18,1 процента. Основной вклад внес рост цен на услуги образования и на услуги общественного транспорта. Прирост цен по данным категориям в годовом исчислении составил 36,4 и 5,0 процента, соответственно. Также существенный рост наблюдался и на услуги ресторанов и гостиниц (28,9 процента). Стоимость услуг по чистке, починке и прокату одежды возросла на 26,6 процента.

Рис. 2.1.5. Годовая динамика цен на платные услуги



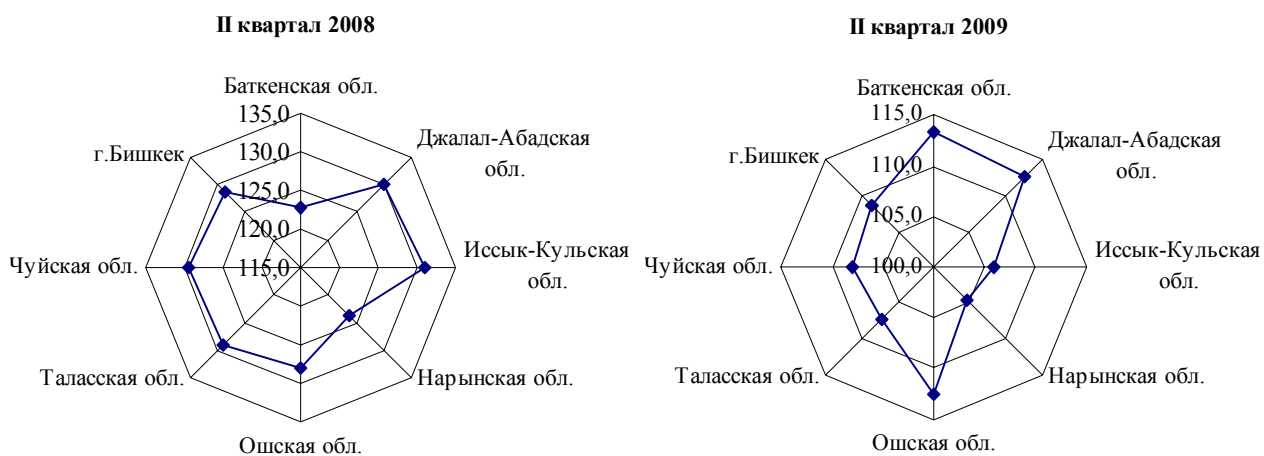
#### 2.1.4. Динамика потребительских цен в регионах

В региональном разрезе за обзорный квартал продолжилась разнонаправленная динамика цен. Так, цены на товары и услуги росли в одних областях и снижались в других. Повышение цен было отмечено в Баткенской, Иссык-Кульской, а также в Нарынской областях, где прирост цен составил 3,8 процента, 2,3 процента и 2,4 процента, соответственно. Основным фактором роста цен в этих областях явилось удорожание продовольственных товаров и платных услуг. Следует отметить, что в Баткенской области зафиксировано повышение цен на ал-

когольную продукцию и табачные изделия на уровне 34,5 процента. В столице республики также отмечался прирост цен на 0,5 процента, при этом продукты питания подешевели на 1,5 процента, а алкогольные напитки, непродовольственные товары и платные услуги подорожали на 2,4, 2,8 и 1,7 процента, соответственно.

В остальных областях республики наблюдалось снижение ИПЦ, в основном из-за удешевления продовольственных товаров и платных услуг. Наибольшее снижение цен за второй квартал т.г. произошло в Джалал-Абадской области и составило 2,4 процента.

Рис. 2.1.6. Годовая динамика ИПЦ в регионах



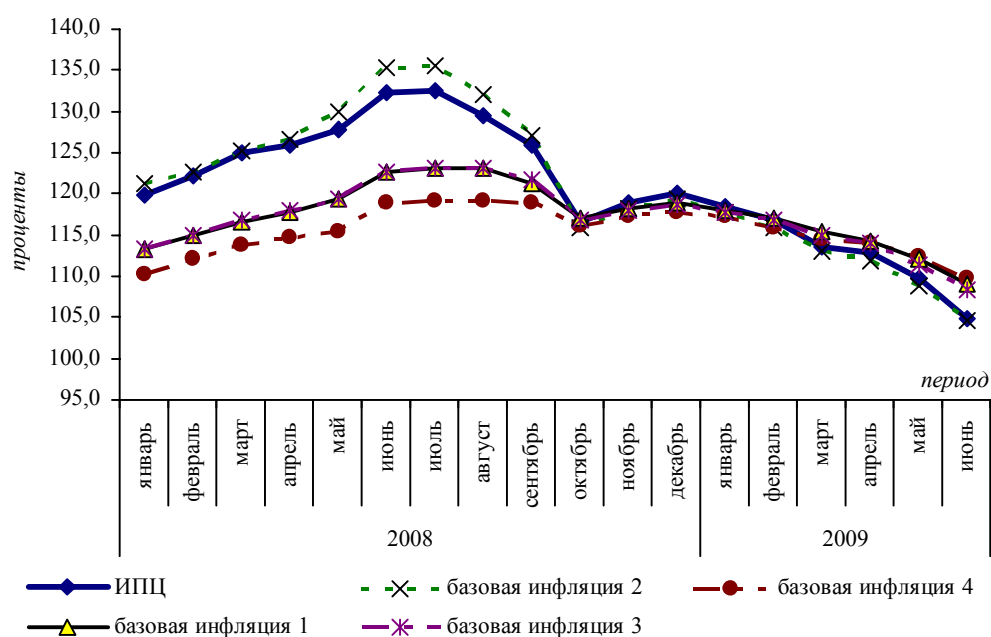
## 2.2. Базовая инфляция

Используемый показатель уровня инфляции – динамика индекса потребительских цен, является несовершенным показателем тренда инфляции, особенно при рассмотрении на месячной или квартальной основе. Это связано с тем, что на инфляционные процессы существенно влияют факторы, имеющие кратковременный и сезонный характер.

Базовая инфляция определяется как тренд инфляции, исключая кратковременные, структурные и сезонные изменения цен. То есть из расчета показателя инфляции исключается прирост цен на товары, обусловленный сезонными или внешними факторами такими, как плохой урожай, ценовой шок на рынке ГСМ, административное изменение тарифов на газ и электроэнергию и др.

Ниже отражена динамика базовой инфляции, рассчитанная методом простых исключений. Метод подразумевает исключение из ИПЦ определенных категорий или целой группы товаров и услуг, цены которых высоко чувствительны к шокам. Традиционно к таким товарам относят некоторые продовольственные товары, энергоносители, услуги, тарифы по которым административно устанавливаются Правительством.

Рис. 2.2.1. Динамика базовой инфляции



Базовая инфляция 1 – исключаются следующие виды товаров:  
 1) хлебобулочные изделия и крупы 2) масла и жиры 3) фрукты и овощи  
 4) газ 5) материалы для ремонта и строительства

Базовая инфляция 2 – исключаются следующие виды товаров:  
 1) мясо 2) фрукты и овощи 3) газ 4) материалы для ремонта и строительства

Базовая инфляция 3 – исключаются следующие виды товаров:  
 1) хлебобулочные изделия и крупы 2) молочные изделия 3) фрукты и овощи  
 4) газ 5) материалы для ремонта и строительства

Базовая инфляция 4 – исключаются полностью продовольственные товары и электроэнергия, газ, другие виды топлива.

## Глава 3. Решения Национального банка Кыргызской Республики по вопросам денежно-кредитной политики

### 3.1. Основные решения Правления НБКР

Ниже представлен перечень основных решений Правления Национального банка Кыргызской Республики по денежно-кредитной политике, принятых во втором квартале 2009 года:

1. 7 апреля 2009 года Правлением принято постановление № 17/1 «О поправочных коэффициентах для установления размера процентной ставки по кредитным средствам ОсОО «Специализированный фонд рефинансирования банков<sup>1</sup>» в соответствии с пунктами 2.15 и 2.34 «Политики рефинансирования банков ОсОО «Специализированный фонд рефинансирования банков», утвержденной постановлением Правления №16/7 от 26 марта 2009 года. 11 мая 2009 года Фонд начал свою деятельность на основании лицензии, выданной НБКР 6 мая 2009 года.
2. 27 мая 2009 года Правлением НБКР рассмотрен и одобрен отчет о денежно-кредитной политике за 1-ый квартал 2009 года и денежно-кредитная программа на предстоящий период (постановление №25/1). Сокращенная версия отчета о денежно-кредитной политике за 1-ый квартал 2009 года в порядке информации была направлена в Администрацию Президента, Аппарат Правительства, Жогорку Кенеш, Министерство финансов и Министерство экономического развития и торговли, а также размещена на официальном веб-сайте НБКР.
3. 27 мая 2009 года Правлением НБКР принято постановление №25/2 «Об обменном курсе доллара, применяемом для расчета обязательных резервных требований», в соответствии с которым значение фиксированного курса доллара США для расчета обязательных резервных требований на период с 1 июня по 27 сентября 2009 года установлено в размере 43,0 сома за 1 доллар США.
4. 10 июня 2009 года Правлением НБКР принято постановление №26/1 «О норме обязательных резервов», согласно которому с 15 июня 2009 года норма обязательных резервов снижена с 10 до 9,5 процента.

---

<sup>1</sup> ОсОО «Специализированный фонд рефинансирования банков» (далее Фонд) создан Указом Президента Кыргызской Республики №5 от 8 января 2009 года «О мерах по обеспечению стабильности банковской системы Кыргызской Республики» в целях содействия стабильности банковской системы путем обеспечения дополнительных ресурсов рефинансирования банковского сектора для поддержания кредитования экономики. Основной задачей Фонда является предоставление кредитных средств кыргызским коммерческим банкам для последующего кредитования хозяйствующих субъектов и поддержания ликвидности банков.

### **3.2. Основные решения комитета по денежно-кредитному регулированию**

Комитет по денежно-кредитному регулированию (далее – Комитет) осуществляет выработку и принятие оперативных решений в денежно-кредитной сфере. Решения принимаются Комитетом еженедельно и основываются на результатах оценки ситуации, складывающейся на денежном рынке. Объемы операций определяются Комитетом исходя из целей и задач, определенных Правлением НБКР, указанных в Заявлении НБКР о денежно-кредитной политике и основных направлениях денежно-кредитной политики, а также с учетом состояния банковской системы и ситуации в налогово-бюджетной сфере.

Во втором квартале 2009 года было проведено 13 заседаний КДКР. Основные решения КДКР были направлены на регулирование ликвидности в банковской системе через использование следующих инструментов: проведение еженедельных аукционов нот НБКР со сроком обращения 7, 14, 28 дней; индикативный объем продаж – 6 180,0 млн. сомов.

КДКР также принимались решения об участии в межбанковских валютных торгах в целях сглаживания резких колебаний обменного курса сома<sup>2</sup>.

Объем продаж нот НБКР в целом за отчетный квартал составил 5 255,4 млн. сомов. Чистая продажа НБКР долларов США за отчетный период составила 211,3 млн. сомов в сомовом эквиваленте.

---

<sup>2</sup> НБКР продолжает следовать политике плавающего обменного курса, принятой Кыргызской Республикой

## Глава 4. Прогноз показателя инфляции

### 4.1. Прогноз динамики основных факторов инфляции

Базовый сценарий развития экономики до конца текущего года предполагает сохранение текущих тенденций. Постепенное восстановление экономического роста в странах – основных экономических партнерах республики позволит несколько усилить динамику роста производства отдельных товаров и услуг. Однако кризисные явления в мировой экономике продолжают вносить все большую неопределенность в экономические прогнозы.

Как предполагалось и ранее, экономический рост в 2009 году будет обеспечен, в основном, сферой услуг, главным образом, отраслями транспорта, связи и торговли. Наибольший вклад в замедление темпов экономического роста по итогам 2009 года внесет промышленность. Итоги первого полугодия текущего года свидетельствуют о том, что экономика развивается по пессимистическому сценарию Министерства экономического развития и торговли (МЭРТ), в соответствии с которым экономический прирост предполагается на уровне 0,9 процента. По предварительным прогнозам Национального банка прирост ВВП по итогам 2009 года сложится на уровне 0,8 процента. Ожидается сокращение производства в обрабатывающей промышленности и в отрасли «производство и распределение электроэнергии газа и воды» – порядка 10,0 и 3,0 процента, соответственно. В сфере услуг (торговля, транспорт и связь) ожидаются положительные темпы прироста, однако они замедлятся до 2 процентов. В сельском хозяйстве, учитывая низкую базу 2008 года и сложившуюся ситуацию в первом полугодии 2009 года, ожидается прирост производства на уровне более 1,5 процента. В строительстве увеличение валовой добавленной стоимости прогнозируется на уровне 12,0 процента, что также внесет положительный вклад в экономический рост.

*Пшеница.* Согласно прогнозу МСХ США мировое производство пшеницы в 2009-10 МГ составит 656,5 млн. тонн, мировое потребление пшеницы в текущем сезоне составит 642,6 млн. тонн. Таким образом, конечные запасы пшеницы в мире в 2009-10 МГ составят 181,3 млн. тонн.

По прогнозу Министерства сельского хозяйства РК урожай пшеницы в этом году должен составить 14 миллионов тонн, при этом экспортный потенциал Казахстана в текущем маркетинговом году оценивается на уровне 7-8 млн. тонн зерна, что на 2 млн. тонн больше, чем годом ранее.

Согласно прогнозу МСХ США производство пшеницы в России в 2009 году составит 60,0 млн. тонн, потребление - 40,0 млн. тонн. Экспорт

в 2009/10 МГ составит 18,5 млн. тонн. В свою очередь величина конечных запасов составит в абсолютном выражении 10,3 млн. тонн.

**Сахар.** На цену сахара продолжает оказывать давление информация со стороны мирового и локального рынков о дефиците данного продукта. Так, Международная сахарная организация (ISO) прогнозирует, что мировой дефицит сахара в 2009-2010 МГ составит 4,5-5 млн. тонн против 7,8 млн. тонн в 2008-2009 МГ. В следующем 2010-2011 МГ предложение будет соответствовать спросу вследствие возобновления прежнего уровня производства в Индии. Аналитики Международной организации по сахару (ISO) прогнозируют, что в 2009-10 МГ мировые цены на сахар останутся на высоком уровне, поскольку дефицит сахара сохранится.

В 2009 году в Кыргызстане планируется произвести около 15 тыс. тонн сахара, что составляет только 10 процентов от объема потребления. Всего в этом году посеяно 5,9 тыс. га сахарной свеклы.

На конец июня 2009 года цена сахара белого по сравнению с мартом 2009 года на Лондонской бирже выросла на 6,8 процента, составив 425 долларов США за тонну.

**Нефть.** Большинство аналитиков сходятся во мнении, что цена на нефть до конца 2009 года останется на уровне 65-70 долл. США за баррель. Поддержание цены на нефть не ниже данного диапазона будет обеспечено регуляцией добычи сырья со стороны ОПЕК. Очередное заседание картеля намечено на сентябрь 2009 года. Фундаментальные факторы, в свою очередь, не позволят, в ближайшее время, превысить уровень цены в 70,0 долл. США за баррель. Так, например, уровень коммерческих запасов нефти и нефтепродуктов в США до сих пор находится на рекордно высоком уровне. Однако, учитывая высокую спекулятивную привлекательность, следовательно, и высокую волатильность нефтяных котировок возможны краткосрочные пробои данного диапазона.

**Природный газ.** За январь-июнь 2009 года Кыргызская Республика импортировала из Узбекистана 201,1 млн. кубических метров на сумму 47,4 млн. долларов США. Объемы поставок в 2009 году должен составить 650,0 млн. кубометров по цене 245 долларов США за 1000 кубических метров.

**Золото.** Мировая цена золота на 30 июня 2009 года составила 926 долларов США за тройскую унцию, по сравнению с ценой 918,5 долларов США, зафиксированной 31 марта 2008 года. Таким образом, цена этого драгоценного металла повысилась на 0,8 процента.

## 4.2. Прогноз инфляции на 2009 год и III квартал 2009 года

Интенсификация глобального экономического кризиса, продолжающаяся в 2009 году, оказывает негативное влияние на всю мировую экономическую систему. Неустойчивая экономическая среда вносит неопределенность в кратко- и среднесрочные прогнозы макроэкономических параметров республики.

Заявленным целевым ориентиром денежно-кредитной политики на 2009 год является снижение инфляции ниже уровня в 15 процентов. По итогам первого полугодия 2009 года отмечается существенное замедление темпов роста общего уровня цен, которое происходило на фоне благоприятной внешней ценовой конъюнктуры на зерновые, масличные культуры и на энергоносители.

В свете замедления экономической активности в республике и в странах – основных экономических партнерах КР сжимается внутренний и внешний спрос на товары и услуги, что существенно ослабляет инфляционное давление в экономике. Замедление экономического роста в целом в регионе и, соответственно, снижение доходов населения и спроса являются сдерживающими факторами для роста общего уровня цен. Исходя из фактических данных за 1-е полугодие и при условии продолжения текущих тенденций во втором полугодии текущего года, инфляция по итогам 2009 года прогнозируется на уровне порядка 5 процентов.

В третьем квартале 2009 года усилится влияние сезонных факторов на нисходящую динамику индекса потребительских цен и в итоге прирост цен в третьем квартале сложится отрицательным и составит около -0,5 процента. Производство сельскохозяйственных продуктов будет во многом определяться природно-климатическими факторами и проведением весеннего сева, что позволит расширить внутреннее предложение продукции. Однако, риск дополнительного давления на рост ИПЦ возможен со стороны цен на сахар, так как республика в полном объеме импортирует сырье для производства сахара, которое демонстрирует тенденцию к росту на фоне роста цен на сахар на мировых рынках.

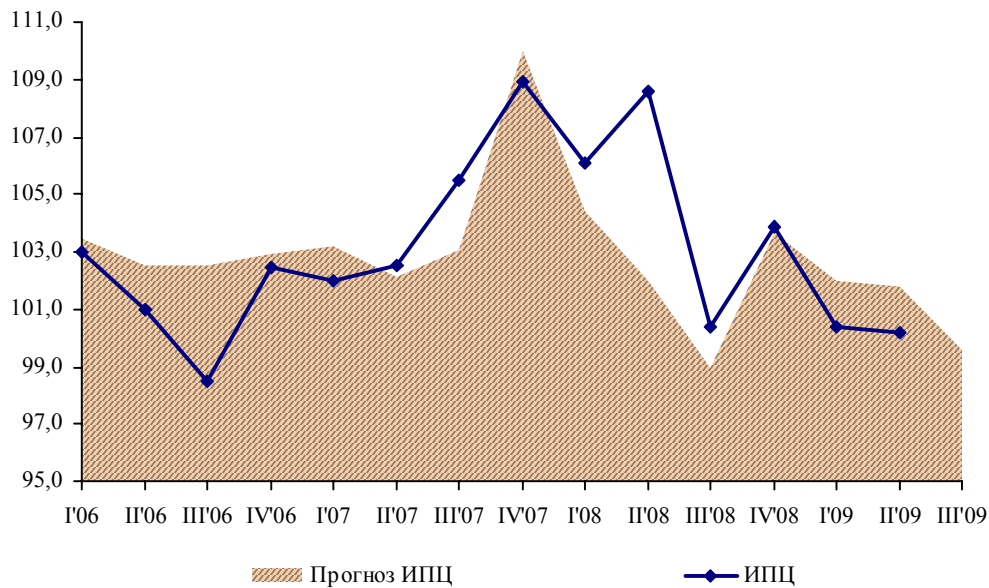
Расчетный показатель базовой инфляции на конец второго квартала (июнь 2009 года к июню 2008 года) составил 9,8 процента и отражает тенденцию к снижению с начала года. Используемый метод простых исключений нивелирует сдерживающий эффект на инфляцию сезонных (фрукты, овощи, молочная продукция и др.) товаров и в третьем квартале базовая инфляция сложится на уровне более высоком, чем прогнозируемый прирост ИПЦ.

Другой показатель ценовой динамики в экономике в целом, дефлятор ВВП, по итогам года прогнозируется МЭРТ<sup>1</sup> на уровне 14,8 процента.

<sup>1</sup> Согласно пессимистическому сценарию в постановлении Правительства Кыргызской Республики от 27 апреля 2009 года № 257 «О среднесрочном прогнозе социально-экономического развития Кыргызской Республики на 2010-2012 годы».



**Рис.4.2. Прогнозные и фактические данные ИПЦ**  
(проценты)



В то же время существуют следующие риски, которые могут возникнуть до конца года со стороны:

- внешних факторов: на фоне восстановления экономического роста в развитых странах ожидается высокая волатильность стоимости энергоносителей в кратко- и среднесрочном периоде. Кроме того, возможны риски принятия административных мер в странах – основных поставщиках импортируемой в республику продукции, что может привести к ее удорожанию на отечественном рынке;
- внутренних факторов: возможное ухудшение бюджетно-налоговых параметров в 2009 году окажет негативное влияние на денежно-кредитные индикаторы и инфляцию как в текущем году, так и в последующем среднесрочном периоде. Восстановление покупательской способности в странах – основных экономических партнерах республики может привести к сжатию внутреннего предложения товаров и, соответственно, к их удорожанию в среднесрочной перспективе.