

**Национальный банк Кыргызской Республики**

---

**Обзор инфляции  
в Кыргызской Республике  
III квартал 2002 года**

**3 (5)**

**Ноябрь 2002**

---

**Бишкек**

## *Обзор инфляции в Кыргызской Республике*

Редакционный совет:

Председатель: Абдуманапов Э.  
Члены совета: Цыплакова Л.  
Абдыбалы тегин С.  
Исакова Г.  
Чокоев З.

Ответственный секретарь: Бушман Ю.

По вопросам, связанным с содержанием публикации, обращайтесь по адресу:  
г. Бишкек, ул. Уметалиева, 101.

Национальный банк Кыргызской Республики  
Экономическое управление  
телефон: (996 312) 669 059  
факс: (996 312) 610 730  
электронная почта: [ybushman@nbkr.kg](mailto:ybushman@nbkr.kg)

По вопросам, связанным с распространением публикации, обращайтесь по адресу:  
г. Бишкек, ул. Уметалиева, 101.

Национальный банк Кыргызской Республики  
Отдел внешних и общественных связей  
телефон: (996 312) 669 009  
факс: (996 312) 610 730  
электронная почта: [aaibalaeva@nbkr.kg](mailto:aaibalaeva@nbkr.kg)  
<http://www.nbkr.kg>

Целью издания "Обзор инфляции в Кыргызской Республике" является информирование широкой общественности о целях и результатах денежно-кредитной политики. Издание содержит описание динамики инфляции в разрезе ее составляющих, в региональном разрезе и в целом, анализ факторов инфляции и прогноз инфляции на предстоящий квартал. Публикуется ежеквартально на кыргызском, русском и английском языках.

Последний день обновления данных настоящей публикации: 31 октября 2002 года.

Учредитель: Национальный банк Кыргызской Республики.

Издание зарегистрировано Министерством юстиции Кыргызской Республики, свидетельство о регистрации СМИ № 628 от 02.11.2001 года

Подготовлено к печати и отпечатано издательским центром журнала "Банковский вестник"

720040, Бишкек, ул. Боконбаева, 182, ком. 16, 17

Тел.: (996 312) 218 373

(996 312) 218 367

Факс: (996 312) 219 842

Тираж 350 экз.

© Национальный банк Кыргызской Республики, 2002.

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" обязательна.

## **Издания Национального банка Кыргызской Республики**

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

Годовой отчет НБКР является полным отчетом о проделанной работе Национального банка за отчетный год. Содержит краткую характеристику результатов изменений функционирования реального сектора экономики, а также описание решений и действий Национального банка в денежно-кредитной сфере. Включает в себя: информацию об экономическом развитии и денежно-кредитной политике, финансовую отчетность, общие сведения о Национальном банке, статистические приложения. Публикуется на кыргызском, русском и английском языках.

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

“Бюллетень НБКР” содержит макроэкономические показатели Кыргызской Республики по реальному сектору, по финансовому сектору, по внешнему сектору, информацию по ценам и социальные показатели. Подготавливается отделом экономических исследований и анализа экономического управления Национального банка Кыргызской Республики. При его подготовке используются материалы структурных подразделений Национального банка, а также коммерческих банков, Министерства финансов Кыргызской Республики, Национального статистического комитета Кыргызской Республики, Национальной комиссии Кыргызской Республики по рынку ценных бумаг. Зарегистрирован в Министерстве юстиции Кыргызской Республики 27 декабря 1995 года, регистрационное свидетельство № 205. Публикуется ежемесячно на кыргызском, русском и английском языках.

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

“Платежный баланс Кыргызской Республики” отражает последние тенденции в развитии внешнего сектора и содержит таблицы с данными по аналитической и нейтральной формам платежного баланса, структуре внешней торговли, международным резервам, внешнему долгу, методику и информационную базу составления платежного баланса, а также международную инвестиционную позицию Кыргызской Республики. Публикуется ежеквартально - в январе, мае, июле, октябре.

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

“Пресс-релиз НБКР” содержит хронику недели о событиях, происходящих в Национальном банке и основные данные финансового рынка. Публикуется еженедельно на кыргызском и русском языках.

По вопросам, связанным с распространением публикаций Национального банка Кыргызской Республики, обращайтесь по адресу:

г. Бишкек, ул. Уметалиева, 101.

Национальный банк Кыргызской Республики

Отдел внешних и общественных связей

телефон: (996 312) 669 009

факс: (996 312) 610 730

<http://www.nbkr.kg>

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>1. ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ .....</b>	<b>5</b>
<b>2. ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН И ЕГО СОСТАВЛЯЮЩИЕ .....</b>	<b>6</b>
2.1. СОСТАВЛЯЮЩИЕ ИНДЕКСА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН .....	6
2.1.1. ПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ .....	6
2.1.2. НЕПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ .....	6
2.1.3. УСЛУГИ .....	7
2.2. ДИНАМИКА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН В РЕГИОНАХ .....	8
<b>3. ФАКТОРЫ ИНФЛЯЦИИ .....</b>	<b>9</b>
3.1. ДЕНЕЖНЫЕ АГРЕГАТЫ .....	9
3.1.1. ДЕНЕЖНАЯ БАЗА .....	9
3.1.2. АГРЕГАТ М2 .....	9
3.1.3. АГРЕГАТ М2Х .....	9
3.2. ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ .....	11
3.2.1. ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА .....	11
3.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ КАЗНАЧЕЙСКИЕ ВЕКСЕЛЯ .....	11
3.3. ОБМЕННЫЙ КУРС .....	12
3.4. СПРОС И ПРЕДЛОЖЕНИЕ .....	14
3.4.1. ЧИСТЫЙ ЭКСПОРТ .....	14
3.4.2. ВНУТРЕННИЙ СПРОС .....	16
3.4.2.1. ЧАСТНОЕ ПОТРЕБЛЕНИЕ .....	17
3.4.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ РАСХОДЫ .....	17
3.4.2.3. ИНВЕСТИЦИИ .....	17
3.4.3. ПРОИЗВЕДЕННЫЙ ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ .....	18
<b>4. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ ПО ВОПРОСАМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ .....</b>	<b>20</b>
4.1. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ ПРАВЛЕНИЯ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ .....	20
4.2. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ КОМИТЕТА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ .....	20
4.3. АНАЛИЗ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ ЗА ТРЕТИЙ КВАРТАЛ 2002 ГОДА И ПРОГНОЗ ИНФЛЯЦИИ НА ЧЕТВЕРТЫЙ КВАРТАЛ 2002 ГОДА .....	20

## 1. ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ

Валовой внутренний продукт за январь-сентябрь 2002 года по предварительным данным Национального статистического комитета снизился на 2,6 процента по сравнению с соответствующим периодом прошлого года. Сельское хозяйство вышло на положительный темп прироста, который составил 0,9 процента. В целом спад промышленного производства произошел за счет цветной металлургии и электроэнергетики.

В третьем квартале текущего года сложился отрицательный торговый баланс в ценах FOB. Экспорт товаров сократился на 5,8 процента, тогда как импорт вырос на 21,5 процента в годовом выражении. Источником сокращения экспорта явилось меньшее, чем ранее производство золота. Опережающий темп роста импорта произошел за счет инвестиционных и потребительских товаров.

Курс доллара США относительно сома снизился с начала текущего года на 3,6 процента. Это на 2,3 процентных пункта больше, чем за соответствующий период 2001 года. Хотя с начала текущего года произошло укрепление номинального эффективного курса национальной валюты, индекс реального эффективного курса сома практически не изменился.

Тенденция расширения предложения денег в третьем квартале 2002 года сохранилась для всех агрегатов. Хотя годовая динамика роста денежной базы и агрегата M2 замедлилась, тем не менее, они продолжали увеличиваться. Предложение денег обусловили операции Министерства финансов и интервенции Национального банка на валютном рынке. Чистая покупка иностранной валюты Национальным банком в третьем квартале немного сократилась по сравнению с соответствующим периодом 2001 года, однако, в целом за 9 месяцев ее объем превысил уровень прошлого года на 7,9 миллионов долларов США.

Процентные ставки денежного рынка и доходность на рынке государственных казначейских векселей несколько повысились в третьем квартале текущего года. Министерство финансов снизило объемы эмиссии в конце сентября.

Потребительские цены за третий квартал 2002 года снизились относительно второго квартала текущего года на 1,7 процента. При этом сезонное снижение цен, в частности на продовольственные товары, было несколько меньше, чем за соответствующий период в 2000-2001 годы.

Потребительские цены за четвертый квартал согласно прогнозу Национального банка увеличатся относительно третьего квартала текущего года на 2,4-2,5 процента. Развитие ситуации в отношении Ирака может оказать сильное влияние на мировые финансовые рынки и рынок нефти. Повышение цен на нефть с некоторой задержкой может сказаться на ценах нефтепродуктов в республике. Процессы монетизации экономики, скорее всего, продолжатся, хотя появляются определенные риски ускорения инфляции в дальнейшем.

## 2. ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН И ЕГО СОСТАВЛЯЮЩИЕ

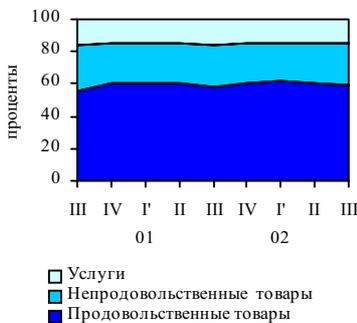
График 1: Годовая динамика ИПЦ



В третьем квартале 2002 года наблюдалось снижение индекса потребительских цен, что характерно для этого периода года. Согласно данным Национального статистического комитета потребительские цены сократились за третий квартал 2002 года на 1,7 процента. Для сравнения можно отметить, что за соответствующий период 2001 года инфляция снизилась на 4,2 процента.

При этом цены на продовольственные товары стали меньше на 4,2 процента, непродовольственные товары и услуги стали дороже на 1,6 и один процент, соответственно. Отрицательный прирост уровня инфляции в третьем квартале обусловлен сезонным снижением цен на сельскохозяйственную продукцию.

График 2: Структура ИПЦ



### 2.1. СОСТАВЛЯЮЩИЕ ИНДЕКСА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН

#### 2.1.1. ПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ

Цены на продукты питания в третьем квартале снизились на 4,2 процента под воздействием сезонного снижения цен на фрукты и овощи. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года отмечено сокращение глубины сезонных колебаний, произошедшего в результате снижения собранного урожая плодово-ягодных культур и овощей в текущем году из-за ливневых осадков в период их созревания. Цены на фрукты и овощи за рассматриваемый период снизились на 31,3 процента, также снижение произошло на хлеб и хлебобулочные изделия на 3,7 процента, на молочные продукты и яйца на 1,4 процента.

График 3а: Годовая динамика цен на продовольственные товары

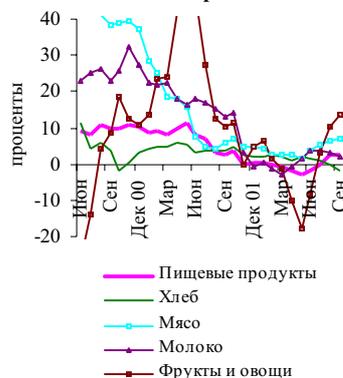
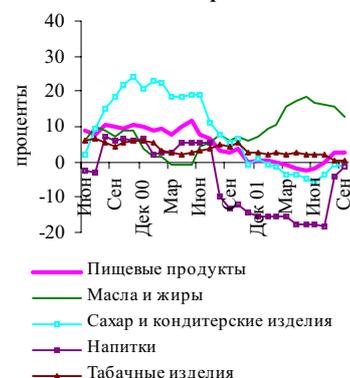


График 3б: Годовая динамика цен на продовольственные товары



#### 2.1.2. НЕПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ

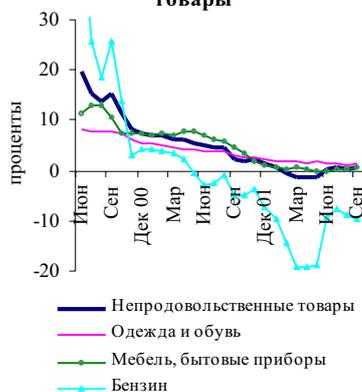
Индекс цен на непродовольственные товары за третий квартал 2002 года вырос на 1,6 процента, из-за роста цен на горюче-смазочные материалы в июле и сентябре текущего года. В част-

## ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН И ЕГО СОСТАВЛЯЮЩИЕ

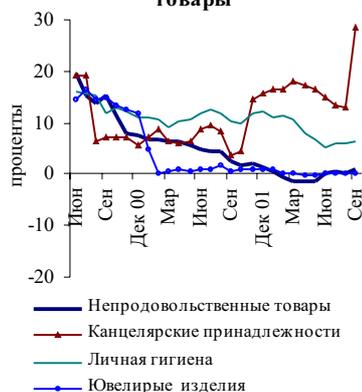
ности, цены на бензин выросли за третий квартал на 10,8 процента. Повышение цен на горюче-смазочные материалы, которое началось во втором квартале 2002 года, является вполне объективным процессом. Соглашение между Россией и ОПЕК, действовавшее в первом квартале 2002 года, о сокращении поставок нефти на мировой рынок обусловило значительное снижение цен внутри республики. Повышение цен на нефтепродукты в России привело к росту цен в республике.

В преддверии нового учебного года в сентябре под воздействием роста спроса произошло повышение цен на канцелярские принадлежности на 17,3 процента. Незначительное повышение цен в пределах 0,2 - 0,3 процента отмечено на одежду и обувь, на мебель, бытовые приборы и на средства личной гигиены.

**График 4а: Годовая динамика цен на непродовольственные товары**



**График 4б: Годовая динамика цен на непродовольственные товары**



### 2.1.3. УСЛУГИ

Индекс цен на платные услуги населению во многом определяется ценовой политикой естественных монополистов. В третьем квартале 2002 года тарифы на их услуги не изменились. Рост цен на платные услуги составил один процент. Повышение обусловлено тем, что услуги образования в новом учеб-

**График 5а: Годовая динамика цен на платные услуги**



**График 5б: Годовая динамика цен на платные услуги**



ном году стали дороже на 7 процентов. Кроме того, цены на транспортные услуги увеличились на один процент в связи с изменением цен на горюче-смазочные материалы.

## 2.2 ДИНАМИКА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН В РЕГИОНАХ

В третьем квартале текущего года снижение цен было отмечено во всех областях республики. Единственным исключением является Баткенская область, где потребительские цены выросли на 1,1 процента. В большинстве регионов сезонное снижение цен превысило средний уровень по республике. Так по-

График 6а: Годовая динамика ИПЦ по областям

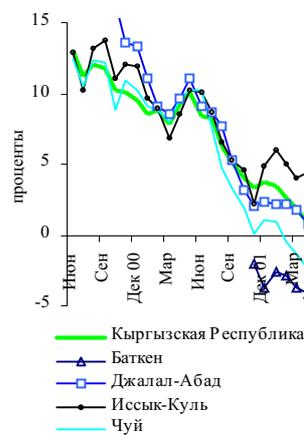
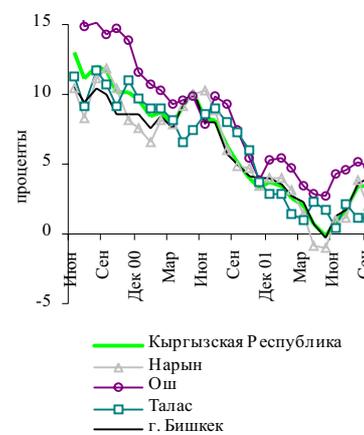


График 6б: Годовая динамика ИПЦ по областям



требительские цены снизились в Иссык-Кульской, Нарынской и Таласской областях более чем на 5,5 процента. В Джалал-Абадской и Чуйской областях сокращение цен составила в пределах 2,8 – 3 процента. В городе Бишкек, столице республики, потребительские цены стали меньше на 1,7 процента. Динамика цен обусловлена сезонностью, связанной с продовольственными товарами.

### 3. ФАКТОРЫ ИНФЛЯЦИИ

#### 3.1. ДЕНЕЖНЫЕ АГРЕГАТЫ

В третьем квартале 2002 года наблюдался рост денежных агрегатов. Основным источником расширения денежной базы выступали валютные интервенции Национального банка. Соответственно, увеличение агрегата М2 обусловлено в основном динамикой денежной базы. Депозиты в национальной валюте выросли незначительно. Опережающий рост агрегата М2Х вызван динамикой депозитов в иностранной валюте, основная масса которых приходится на расчетные депозиты юридических лиц и депозиты до востребования физических лиц.

##### 3.1.1. ДЕНЕЖНАЯ БАЗА<sup>1</sup>

Денежная база увеличилась за третий квартал на 10,1 процента. В целом за 9 месяцев текущего года прирост денежной базы составил 26,6 процента. Денежная база формировалась под влиянием операций Министерства финансов и интервенций Национального банка на валютном рынке. Чистая покупка долларов США в третьем квартале текущего года составила 9,2 млн. долларов и несколько снизилась по сравнению 10,7 млн. долларов за соответствующий период 2001 года. С начала текущего года чистая покупка Национальным банком долларов США увеличилась на 7,9 млн. долларов относительно 9 месяцев прошлого года. По состоянию на 1 октября 2002 года валовые международные резервы Национального банка покрывают 204,5 процента денежной базы.

В структуре денежной базы отмечается незначительное увеличение доли денег в обращении с 93,1 процента на конец июня 2002 года до 94,4 процента на конец сентября 2002 года. Объем денег в обращении вырос в течение третьего квартала на 11,7 процента.

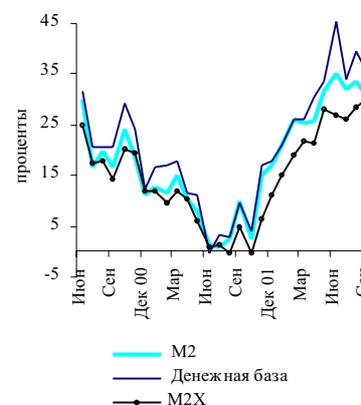
##### 3.1.2. АГРЕГАТ М2

Денежный агрегат М2 увеличился в третьем квартале на 8,9 процента. За девять месяцев текущего года денежная масса М2 увеличилась на 21,7 процента. Прирост депозитной базы составил 2,6 процента. При этом объем срочных депозитов сократился по сравнению со вторым кварталом текущего года на 10,1 процента. Возможно, динамика срочных депозитов обусловлена уменьшением процентных ставок, предлагаемых коммерческими банками. Процентные ставки по срочным депозитам в национальной валюте приблизились к процентным ставкам по срочным депозитам в иностранной валюте.

##### 3.1.3. АГРЕГАТ М2Х

Объем денежного агрегата М2Х по текущему обменному курсу за третий квартал текущего года увеличился на 11,7 про-

График 7: Годовая динамика денежных агрегатов



<sup>1</sup> Без учета депозитов коммерческих банков в иностранной валюте.

цента. В структуре денежной массы M2X произошли следующие изменения: доля наличных денег вне банков сократилась до 62,2 процента против 62,7 процента, доля депозитов в национальной валюте сократилась до 12,9 процента против 14,5 процента, а доля депозитов в иностранной валюте увеличилась до 24,9 процента против 22,8 процента.

## 3.2. ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

### 3.2.1. ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

В июле – начале августа ставки на межбанковском кредитном рынке оставались низкими и колебались в довольно узком диапазоне от 4,5 до 5 процентов. Однако, начиная со второй декады августа и до конца сентября, уровень избыточных резервов в коммерческих банках был подвержен значительным изменениям, что привело к росту стоимости денежных ресурсов сначала по кредитам в национальной валюте, а затем и по операциям РЕПО, до 6 процентов.

На сегменте нот Национального банка, по-прежнему, сохранялся низкий уровень конкуренции: в третьем квартале были признаны состоявшимися лишь 4 аукциона по размещению нот Национального банка. Из них по два аукциона состоялось в августе и сентябре. В целом за квартал значение учетной ставки увеличилось с 5,9 процента на начало до 6,8 процента на конец третьего квартала, ставки по операциям РЕПО возросли с 4,5 до 6 процентов, а по межбанковским кредитам в национальной валюте - с 5 до 6 процентов.

### 3.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ КАЗНАЧЕЙСКИЕ ВЕКСЕЛЯ

Динамика доходности по государственным казначейским векселям формировалась в основном под влиянием объемов ценных бумаг, размещаемых Министерством финансов на аукционах. Достаточно устойчивый спрос на государственные казначейские векселя сохранялся в июле.

В июле и августе уровень спроса на государственные казначейские векселя ослаб, и доходность выросла по бумагам всех типов срочности. На двух последних аукционах августа и в сентябре Министерство финансов сократило объемы эмиссии, что повлекло за собой практически непрерывное снижение доходности.

В целом за третий квартал произошло повышение доходности по государственным казначейским векселям сроком обращения: три месяца - с 9,9 до 11,7 процента; шесть месяцев - с 11,1 до 13,2 процента; двенадцать месяцев - с 15,2 до 13,3 процента. Средневзвешенный уровень процентных ставок по всем видам государственных казначейских векселей увеличился с 13,7 до 15,3 процента.

График 8: Процентные ставки денежного рынка

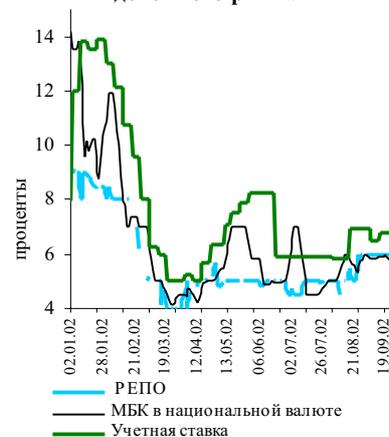
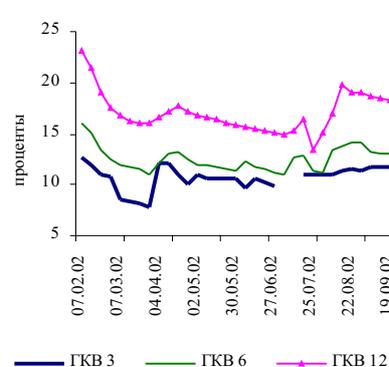
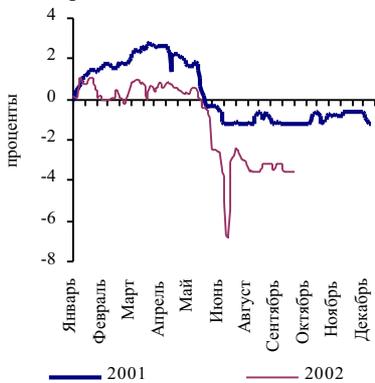


График 9: Динамика доходности ГКВ



### 3.3. ОБМЕННЫЙ КУРС

График 10: Темпы прироста курса доллара на межбанковском валютном рынке за 2001-2002 годы



На валютном рынке в первые дни июля сохранялось ускоренное падение курса доллара, обусловленное заметным обесценением доллара на мировых финансовых рынках и сезонным увеличением притока валюты в республику. Курс доллара на валютных торгах в начале июля снизился до отметки 44,5 сом/доллар. Однако, начиная с 5 июля, спекулятивная активность отдельных участников рынка привели к росту спроса на иностранную валюту и увеличению курса доллара в обменных бюро. Кроме того, в этот период на мировых финансовых рынках отмечалась некоторая корректировка курса доллара по отношению к другим валютам. Все эти факторы повлекли за собой усиление курса доллара, и на межбанковском валютном рынке курс доллара возрос до 46,3 сомов. Валютные интервенции, проводимые Национальным банком в это время, привели к замедлению укрепления доллара и некоторой стабилизации ситуации. Во второй декаде июля на валютном рынке вновь отмечался рост курса доллара, на этот раз связанный с увеличением расходов коммерческих банков для оплаты контрактов клиентов. С целью удовлетворения спроса на иностранную валюту Национальный банк вновь осуществлял валютные интервенции.

В первой половине августа ситуация на межбанковском валютном рынке оставалась стабильной и колебания курса были незначительными: от 46 до 46,1 сомов за доллар США. Однако, начиная со второй половины августа, в банках увеличился спрос на иностранную валюту в связи с ростом расходов по оплате контрактов клиентов, что привело к повышению курса доллара на межбанковских валютных торгах до 46,2 сом/доллар. Национальный банк осуществлял продажу безналичных долларов США с целью стабилизации ситуации. В последние дни августа на рынке отмечалось снижение курса доллара до 46 сом/доллар.

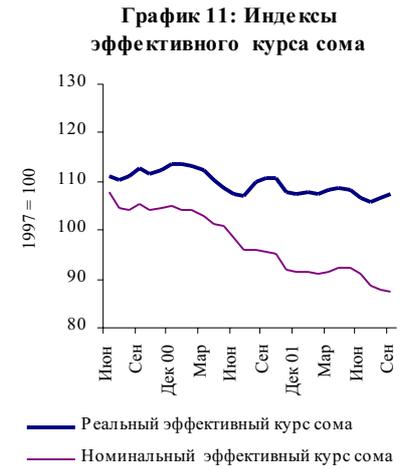
Однако, в начале сентября курс доллара на валютном рынке вновь стал увеличиваться (его значение достигло 46,2 сом/доллар) в связи с заметным превышением расходов по оплате контрактов клиентов над поступлениями от экспорта товаров и услуг. Ситуация заметно изменилась во второй и третьей декадах сентября: значительное увеличение поступления безналичных долларов от экспорта товаров и услуг повлекло за собой рост объемов предложения иностранной валюты коммерческими банками на межбанковских валютных торгах и снижение курса доллара до 46 сомов за доллар США.

За третий квартал текущего года обменный курс сома укрепился на 0,3 процента, а в целом за девять месяцев - на 3,6 процентов. За соответствующие периоды 2001 года значения этого показателя составили 0,7 и 1,3 процента, соответственно.

По итогам третьего квартала текущего года значение ин-

## ФАКТОРЫ ИНФЛЯЦИИ

декса номинального обменного курса сома относительно начала 2002 года снизилось на 4 процентных пункта, что свидетельствует об укреплении национальной валюты. Укрепление номинального курса сома было компенсировано более высокой средневзвешенной инфляцией в странах – основных торговых партнерах, в результате по предварительным расчетам, индекс реального эффективного обменного курса относительно декабря 2001 года почти не изменился, его повышение составило 0,2 процентных пункта. Индекс реального обменного курса относительно валют стран СНГ снизился по сравнению с декабрем прошлого года на 1,8 процентных пункта.



### 3.4. СПРОС И ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Стабильно низкая инфляция свидетельствует о том, что совокупный спрос приблизительно соответствует совокупному предложению товаров и услуг. Инфляция характеризует внутреннее равновесие. Индикатором внешнего равновесия экономики служит обменный курс национальной валюты. Укрепление номинального обменного курса национальной валюты является отражением превышения притока иностранной валюты над ее оттоком.

Сложившаяся ситуация говорит о том, что за годы трансформации в республике сформировался рыночный сектор, который удовлетворяет внутренний спрос и зависимость от импорта в некоторой степени снизилась. Вместе с тем, текущее состояние спроса нельзя признать вполне удовлетворительным. Это связано с тем, что существует значительный уровень безработицы. Причиной безработицы со стороны предложения является значительное выбытие основных фондов, имевшее место за годы трансформации по самым разным причинам. Дефицит производственного капитала не позволяет использовать имеющуюся рабочую силу полностью. Со стороны спроса ограничением выступают экспортный потенциал и свобода перемещения товаров.

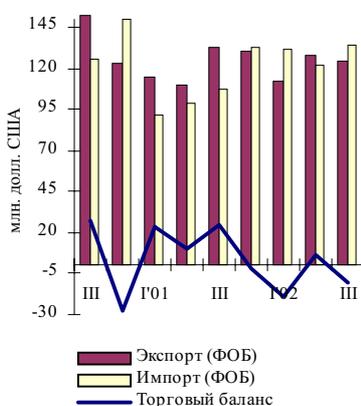
Кроме того, следует признать, что экономика республики не является вполне рыночной. В ней существует значительный сектор, который слабо вовлечен в рыночные отношения. Расширение рыночного сектора экономики является необходимым условием повышения ее монетизации, увеличения совокупного спроса и предложения. В свою очередь это будет стимулировать развитие рынка, усилению финансового посредничества, формированию и переливу производственного и финансового капитала.

#### 3.4.1. ЧИСТЫЙ ЭКСПОРТ

По предварительным данным внешнеторговое сальдо Кыргызской Республики в третьем квартале 2002 года сложилось с дефицитом в размере 10 млн. долларов США. Сальдо торгового баланса ухудшилось по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в два с половиной раза, так как на конец третьего квартала 2001 года торговый баланс республики был положительным в размере 21,5 млн. долларов США. Внешнеторговый оборот увеличился на 6,6 процента. Товарооборот со странами СНГ увеличился на 3,2 процента, со странами дальнего зарубежья - на 10,1 процента.

Экспорт товаров в ценах FOB в рассматриваемом периоде сократился на 5,8 процента. В страны СНГ экспорт уменьшился на 11,1 процента, в страны дальнего зарубежья – на 1,5 процента. Экспорт золота в третьем квартале снизился с 53,9 до 29,6 млн. долларов США. Экспорт остальных ста-

График 12: Торговый баланс



тей торгового баланса без учета золота вырос на 21,2 процента.

В функциональной структуре экспорта произошел рост по всем функциональным группам, кроме промежуточных товаров и энергопродуктов. Так, вывоз потребительских товаров увеличился на 92,7 процента, сырья на 50,9 процента, инвестиционных товаров на 15,1 процента. Наибольший удельный вес продолжает занимать экспорт промежуточных товаров, куда входит золото. Далее идут сырье, энергопродукты, потребительские и инвестиционные товары.

Значительное расширение экспорта потребительских товаров обеспечено за счет ламп накаливания, электрических и швейных изделий, изделий из пластмасс, овощей. Среди функциональной группы сырья отмечено увеличение вывоза шкур крупного рогатого скота на 270 процентов, волокна хлопка – на 83 процента, отходов и лома алюминия и черных металлов – на 11 и 30 процента, соответственно, алюминиевых сплавов, кож из шкур животных. Также, наблюдался значительный рост экспорта некоторых продуктов неорганической химии. Вывоз инвестиционных товаров вырос на 15 процентов за счет запчастей и оборудования автомобилей, цистерн из черных металлов, автобусов, оптических приборов и аппаратов. Уменьшение экспорта промежуточных товаров на 39,9 процента было обусловлено сокращением продажи за рубеж золота на 26,5 процента.

В географическом распределении экспорта товаров продолжают превалировать страны дальнего зарубежья, доля которых составляет 57 процентов. Но, если в прошлом году наибольший удельный вес экспорта занимала Швейцария, куда экспортировалось, главным образом, золото, то в третьем квартале этого года доля Швейцарии составила всего 2 процента. Это объясняется тем, что помимо Швейцарии, начиная со второго квартала текущего года, Кыргызстан начал экспортировать золото в Объединенные Арабские Эмираты, и уже в третьем квартале экспорт золота в ОАЭ составил 91,9 процента от всего объема вывезенного за рубеж золота. Таким образом, наибольший удельный вес экспорта в рассматриваемом периоде этого года главным образом занимали ОАЭ, Китай, США и Турция.

Экспорт товаров в Китай увеличился с 5,3 до 13,2 млн. долларов США по сравнению с соответствующим периодом 2001 года по причине увеличения вывоза шкур и кожи животных, лома и отходов цветных металлов, автомобилей (б/у). Экспорт товаров в США составил 9 млн. долларов США, из которых более 91 процента составляет керосин. В целом, экспорт в страны дальнего зарубежья уменьшился на 5,2 процента, в страны СНГ – на 11,2 процента. Основными партнерами среди стран СНГ продолжают оставаться Россия, Казахстан, и Узбекистан. Почти в четыре раза увеличился вывоз товаров в Таджикистан за счет

экспорта печатной продукции, пряжи из синтетических и искусственных волокон, гофрированного листа и шифера, насосов центробежных. На 48,4 процента вырос вывоз товаров в Россию. Экспорт в Узбекистан и Казахстан сократился на 45 и 23,4 процента, соответственно, что объясняется значительным сокращением поставок электроэнергии.

Импорт товаров в ценах FOB по предварительным данным вырос на 21,5 процента. Увеличение импорта произошло из стран СНГ и дальнего зарубежья на 16,7 и 27,9 процента, соответственно. Основными факторами расширения импорта являются: 1) потребности сил объединенной коалиции по борьбе с терроризмом; 2) увеличение объемов гуманитарной помощи.

Увеличение импорта произошло по всем статьям функциональной структуры, кроме промежуточных товаров. Наиболее высокие темпы роста пришлись на инвестиционные и потребительские товары. Импорт инвестиционных товаров увеличился почти в два раза за счет таких видов товаров как тракторы, горнорудное оборудование, грузовые автомобили, оборудование связи, машины и аппаратура электрические специального назначения. Импорт энергопродуктов вырос на 24,6 процента.

В географическом распределении импорта 51,3 процента приходится на страны СНГ. Здесь наибольшую долю занимают Россия и Казахстан. Импорт из России вырос на 20 процентов, из Казахстана импорт увеличился на 35,5 процента. Среди стран дальнего зарубежья основными поставщиками товаров, как и прежде, были США, Китай, Германия и Турция.

### **3.4.2. ВНУТРЕННИЙ СПРОС**

Расширение внутреннего спроса на современном этапе развития экономики Кыргызстана, которое должно стимулировать развитие производства и повышение доходов населения, во многом зависит от степени товарности производства. Например, почти половина продукции сельского хозяйства производится в личных подсобных хозяйствах, которые в основном работают на обеспечение собственных нужд.

Ведение товарного производства ведет к расширению товарообмена, усилению спроса на деньги, развитию внутреннего рынка. Появляется специализация, которая способствует увеличению производительности труда и предложения товарной массы.

В промышленном секторе повышение товарности связано с улучшением качества менеджмента, постепенным сокращением явных и косвенных льгот и субсидий, сокращению до минимума не денежных расчетов, формированием рыночных инструментов управления экономикой со стороны государства.

Важным элементом расширения товарообмена является

развитие торговли. Формирование оптовых рынков служит концентрации ресурсов. Развитию торговли могло послужить расширение и углубление торговли между регионами республики. В настоящее время торговля в основном сконцентрирована в столице республики.

По мере расширения и углубления сферы рыночной экономики появляются возможности увеличения доходов населения. С ростом дохода появляется возможность сбережения, которые необходимо трансформировать в кредитные ресурсы и инвестиции. Накопление критической массы ресурсов должно привести к формированию рынка капитала. Рынок капитала позволяет аккумулировать денежные ресурсы и позволяет осуществлять переток капитала в пользу эффективных собственников. Таким образом, должна заработать цепочка: монетизация экономики – углубление денежного и кредитного рынка – формирование фондового рынка.

#### **3.4.2.1. ЧАСТНОЕ ПОТРЕБЛЕНИЕ**

По предварительным данным Национального статистического комитета денежные доходы населения выросли на 7 процентов по сравнению с январем-сентябрем 2001 года. При этом реальный располагаемый доход вырос на 4,5 процента. Денежные расходы населения увеличились на 5,8 процента. Розничный товарооборот вырос на 9,6 процента.

#### **3.4.2.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ РАСХОДЫ**

Доходы и расходы государственного бюджета увеличились на 19,1 и 26,8 процента, соответственно, по сравнению с 9 месяцами 2001 года. При этом прирост расходов на выплату заработной платы составил 19,1 процента. Капитальные вложения и ремонт за счет средств бюджета увеличились на 53,3 процента. Субсидии государственным предприятиям стали больше на 26,6 процента.

#### **3.4.2.3. ИНВЕСТИЦИИ**

Согласно оперативной информации Национального статистического комитета объем капитальных вложений сократился на 13,3 процента в сопоставимых ценах по сравнению с январем-сентябрем 2001 года. Существуют ограничения инвестиционного потенциала со стороны спроса и предложения. Со стороны предложения можно назвать неразвитость финансового рынка и дефицит финансового капитала. Со стороны спроса сдерживает то, что многие производители не соответствуют требованиям рыночной экономики. Поэтому в настоящее время активно развиваются малые и средние предприятия, которые не требуют больших капитальных вложений.

Увеличение объемов инвестиций является стратегической задачей. Прилагаются большие усилия по улучшению

инвестиционного климата и привлекательности Кыргызстана. Для этого проводятся мероприятия по совершенствованию законодательства, созданию организационной инфраструктуры привлечения инвестиций, сокращению ограничений и препятствий для осуществления предпринимательской деятельности.

Однако при разработке программ необходимо учитывать, что каждая категория инвесторов характеризуется определенной спецификой, которую необходимо учитывать. Стратегических инвесторов интересует в первую очередь возможности расширения своей деятельности и захвата новых рынков. Помимо масштабов потенциального рынка для них принципиально важно наличие высокой культуры производства, высокий уровень рабочей силы, наличие развитой инфраструктуры.

Инвесторы, осуществляющие прямые инвестиции обращают внимание в первую очередь на объекты рискованного финансирования. Их мотивацией является приобретение фирмы с целью повышения ее капитализации и перепродажи через несколько лет.

Портфельных инвесторов привлекают платежеспособные компании, способные устойчиво платить по своим обязательствам. Учет специфических особенностей инвестора позволит повысить эффективность привлечения инвестиций. В этой связи формирование и мобилизация внутренних ресурсов становится весьма актуальной. Из приведенной выше типологии инвестора следует, что необходимо активно создавать условия для работы портфельных и рискованных инвесторов.

### **3.4.3. ПРОИЗВЕДЕННЫЙ ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ**

Валовой внутренний продукт за 9 месяцев 2002 года сократился на 2,6 процента. В сельском хозяйстве темп прироста составил 0,9 процента. Спад производства, вызванный погодными условиями, прекратился. Собрано больше зерновых по сравнению с соответствующим периодом 2001 года. Наблюдалось сокращение производства хлопка-сырца и табака, связанное с неблагоприятной ценовой конъюнктурой. Снизилось производство ягод и фруктов.

В животноводстве сохранилась тенденция наращивания производства мясомолочной продукции и яиц. Несколько больше, чем за соответствующий период прошлого года, произведено мяса в живом весе. Произведено немного меньше шерсти.

Продолжился спад в промышленности, который составил 17,3 процента. Как и во втором квартале, он в основном обусловлен состоянием цветной металлургии и электроэнергетики. Сокращение валовой добавленной стоимости цветной металлургии обусловлено аварией на крупном предприятии этой отрасли - "Кумтор Оперейтинг Компани". Объемы производства цветной

металлургии и электроэнергетики сократились на 32 и 16,9 процента, соответственно.

По данным Национального статистического комитета в республике за третий квартал текущего года зарегистрировано 4,2 тыс. новых юридических и физических лиц. Из них 39,4 процента образовано в сельском хозяйстве. Доля торговли составляет 25,5 процента, на предоставление услуг и обрабатывающую промышленность приходится 9,2 и 7,4 процента, соответственно.

#### **4. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ ПО ВОПРОСАМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ**

##### **4.1. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ ПРАВЛЕНИЯ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

Правление Национального банка приняло решение об установлении обменного курса доллара США для расчета обязательных требований на период с 30 сентября 2002 года по 01 июня 2003 года в размере 46,5 сомов за доллар США (постановление № 41/3 от 27 сентября 2002 года). Данный обменный курс применяется при расчете обязательных резервных требований для депозитов в иностранной валюте.

##### **4.2. ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ КОМИТЕТА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ**

В течение третьего квартала 2002 года Комитет денежно-кредитного регулирования (КДКР) осуществлял операции на рынке с целью управления ликвидностью. В июле и со второй декады августа в целях изъятия избыточной ликвидности КДКР принял решение активизировать проведение обратных операций РЕПО с облигациями государственного реструктуризованного займа. Во второй половине августа – сентябре 2002 года активно осуществлялись интервенции по покупке иностранной валюты с целью удовлетворения спроса банков на ресурсы в национальной валюте. В третьем квартале с целью сглаживания колебаний ликвидности в банковской системе Национальный банк выдавал кредиты “овернайт”, проводил операции СВОП с иностранной валютой. Как и во втором квартале, ряд аукционов по размещению нот Национального банка были признаны несостоявшимися из-за недостаточного количества участников.

##### **4.3. АНАЛИЗ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ ЗА ТРЕТИЙ КВАРТАЛ 2002 ГОДА И ПРОГНОЗ ИНФЛЯЦИИ НА ЧЕТВЕРТЫЙ КВАРТАЛ 2002 ГОДА**

В настоящее время экономика состоит из трех сегментов. Крупные промышленные предприятия прошли процедуру акционирования, тем не менее, во многих из них доля участия и степень влияния государства достаточно велика. Хотя они находятся в условиях рынка, их поведение не всегда является рыночным. В частности, на это указывают их финансовые показатели: прибыль, неплатежи. Частично данная ситуация связана с тем, что они продолжают оказывать услуги по ценам ниже себестоимости. Вместе с тем, высокий уровень себестоимости обусловлен не только старением основных фондов, но и состоянием менеджмента на этих предприятиях.

Активно формируется частный бизнес, который представ-

лен в основном хозяйствующими субъектами малого и среднего бизнеса. Можно предположить, что по степени влияния на экономику их вклад сопоставим с крупными предприятиями. Во всяком случае, показатели, характеризующие внутреннее и внешнее равновесие – инфляция и обменный курс – демонстрируют положительную динамику, несмотря на спад производства, согласно данным Национального статистического комитета. В этом секторе отсутствует монополизм, наблюдается конкуренция. Другими словами, частный сектор экономики в наибольшей мере представляет рыночную экономику.

Отдельного внимания заслуживает сельское хозяйство. Рынок земли только начинает появляться. Значительная доля продукции все еще приходится на личные подсобные хозяйства, которые осуществляют мелкотоварное производство. Оно характеризуется низкой эффективностью производства. В значительной мере оно является не денежным.

Рыночная экономика теоретически может существовать в условиях бартера. Однако в современных условиях трудно себе представить такую экономику в реальности. Рыночная экономика требует развитого товарного и денежного обращения. По мере своего развития денежная экономика превращается в кредитную, то есть когда возникает потребность в расширении производства, а собственных средств уже не хватает.

Предложенная типология реального сектора позволяет оценить текущее состояние и тенденции монетизации экономики на ближайшее время. Критичными параметрами являются скорость расширения и укрепления рыночного сектора. Магистральным направлением можно назвать развитие рынка земли. Превращение земли в товар необходимо для того, чтобы повысить эффективность производства, включить этот неиспользуемый в полной мере источник роста экономики.

Формирование эффективного собственника невозможно представить без создания финансового рынка. В настоящее время кредитование осуществляется через международные линии, банки и микрокредитные организации. Они способствуют увеличению масштабов производства, однако для того, чтобы производство было эффективным необходим перелив капитала. Очевидно, что процессы повышения спроса на деньги и превращение денежных ресурсов в капитал взаимосвязаны и представляют предложение капитала. Спрос на капитал в первую очередь обусловлен предельной эффективностью его использования. Для того, чтобы инвестор мог принимать решения, ему нужна информация о рыночной стоимости фирм. Этой цели служит фондовый рынок, на котором обращаются акции и облигации фирм.

При текущем состоянии экономики банковский кредит в силу объективных и субъективных причин не может обеспечить потребности в кредитовании оборотных средств, не говоря уже о долгосрочных инвестициях в основные фонды. В этой связи

весьма перспективным выглядит развитие рынка корпоративных облигаций. Выпуск корпоративных облигаций в ряде случаев имеет ряд преимуществ перед банковским кредитом. Он не связан с изменением имущественных прав, способствует формированию рыночной репутации фирмы и повышению прозрачности его деятельности.

Именно с этой точки зрения можно рассматривать текущую ситуацию в экономике. Рост предложения денег отражает монетизацию экономики, которая началась в республике несколько позже, чем в других странах СНГ. Это не представляет опасности, пока деньги в обращении соответствует товарной массе и не ведет к ускорению инфляции, давлению на курс национальной валюты.

Укрепление курса национальной валюты отражает тот факт, что приток иностранной валюты превышает ее отток. Это связано со значительным сокращением выплат по обслуживанию внешнего долга в результате проведенной реструктуризации. Кроме того, одним из источников притока иностранной валюты являются трансферты граждан республики, работающих за рубежом. Наблюдается устойчивая тенденция сокращения доли бартерных операций во внешнеторговых операциях. Национальный банк проводил интервенции в третьем квартале на валютном рынке, которые были направлены на предотвращение резкого снижения курса доллара США, поскольку чрезмерное укрепление сома может привести к потере конкурентоспособности экспорта. Кроме того, проведенные операции позволили увеличить международные резервы Национального банка.

Увеличение предложение денег трансформировалось в рост депозитов. Следует отметить, что увеличение депозитов приходится на расчетные счета, что отражает усиление деловой активности и выход из теневой экономики, поскольку расчеты осуществляются через банковскую систему, а не наличностью. Среди этой категории депозитов преобладают депозиты в иностранной валюте, что отражает предпочтение экономических агентов. В категории сберегательных депозитов отражается низкое доверие к банковской системе. При положительном отношении населения к банкам приток депозитов мог быть больше. Устойчивый рост предложения денег, низкая инфляция и спрос на иностранную валюту благоприятны для расширения выпуска государственных казначейских векселей сроком обращения с максимально доступными сроками обращения. Также возможен выпуск облигаций в национальной валюте сроком обращения в два-три года.

Как предполагалось в *Обзоре инфляции* за второй квартал текущего года сельское хозяйство вышло на положительные темпы роста по итогам за 9 месяцев. Сохранился спад в промышленности, хотя темпы снижения сократились. После некоторого повышения стабилизировались цены на бензин.

Потребительские цены за четвертый квартал согласно про-

## ОСНОВНЫЕ РЕШЕНИЯ ПО ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ

гнозу Национального банка увеличатся относительно третьего квартала текущего года на 2,4-2,5 процента. Развитие ситуации в отношении Ирака может оказать сильное влияние на мировые финансовые рынки и рынок нефти. Повышение цен на нефть с некоторой задержкой может сказаться на ценах нефтепродуктов в республике. Процессы монетизации, скорее всего, продолжатся, хотя появляются определенные риски ускорения инфляции в дальнейшем.