

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

Содержание

Резюме.....	2
Глава 1. Внешняя среда.....	3
1.1. Экономическое развитие стран – основных торговых партнеров	3
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	5
Глава 2. Макроэкономическое развитие	7
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	7
2.2. Внешний сектор.....	10
Глава 3. Денежно-кредитная политика.....	13
3.1. Реализация денежно-кредитной политики.....	13
3.2. Инструменты финансового рынка	14
3.3. Динамика монетарных индикаторов.....	16
Глава 4. Динамика инфляции	18
4.1. Индекс потребительских цен.....	18
4.2. Сравнение прогноза с фактом	19
Глава 5. Среднесрочный прогноз	20
5.1. Предположения о внешней среде.....	20
5.2. Среднесрочный прогноз.....	22

Резюме

В IV квартале 2015 года уровень инфляции находился на уровне однозначного числа и соответствовал ориентиру, обозначенному Совместным заявлением Национального банка и Правительства Кыргызской Республики об экономической политике на 2015 год и Основными направлениями денежно-кредитной политики на среднесрочный период. В декабре 2015 года годовое значение инфляции сложилось на уровне 3,4 процента, снизившись с 10,5 процента на начало текущего года. Уровень инфляции в IV квартале 2015 года составил 4,0 процента. Благоприятная ситуация на мировых рынках продовольствия, снижение цен на импортируемую в страну пшеницу, рост производства в сельскохозяйственной отрасли внутри страны и, соответственно, падение цен на плодоовощную продукцию способствовали снижению инфляционного давления в стране. Фактором роста общего уровня цен был, главным образом, рост цен на непродовольственные товары и услуги (повышение тарифов на тепло- и электроэнергию, подорожание алкогольных и табачных изделий, рост цен на категории товаров «одежда и обувь»).

Экономический рост страны в 2015 году составил 3,5 процента. В отчетном квартале наблюдалось замедление темпов роста экономики Кыргызской Республики, вызванного, в основном, отрицательными темпами в промышленном секторе, где существенное влияние оказало снижение объема производства на золоторудном месторождении «Кумтор», при этом рост был поддержан увеличением продукции сельского хозяйства и приростом в секторах услуг и строительства. Без учета «Кумтор» реальный прирост ВВП составил 4,5 процента, что ниже сопоставимого показателя за 2014 год, составлявшего 5,0 процента.

Дефицит государственного бюджета по итогам 2015 года составил 6,3 млрд сомов или 1,5 процента к ВВП (в 2014 году сложился дефицит в размере 1,9 млрд сомов или 0,5 процента к ВВП). Доходы по сравнению с аналогичным показателем 2014 года выросли на 7,3 процента, в то время как общие расходы государственного бюджета увеличились на 10,1 процента. Исполнение доходной части республиканского бюджета за 2015 год составило 99,1 процента, что было обеспечено исполнением плана по сбору неналоговых доходов на 105,8 процента, план по сбору налоговых доходов исполнен на 96,8 процента. Финансирование расходной части бюджета выполнено на 109,2 процента.

По итогам IV квартала 2015 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с положительным сальдо в размере 13,7 млн долларов США. Дефицит текущего счета снизится до 8,7 процента к ВВП и составит 225,0 млн долларов США, что, главным образом, будет обусловлено отрицательной динамикой торгового баланса на уровне 50,0 процента.

В странах – основных торговых партнерах продолжилось замедление темпов экономического роста. В IV квартале 2015 года рост экономики Китая составил 6,9 процента, в России отмечен спад на 3,7 процента. В 2015 году прирост ВВП Казахстана составил 1,2 процента.

Национальный банк с целью сглаживания резких колебаний обменного курса проводил операции на валютном рынке. В IV квартале по валютным интервенциям сложилась чистая продажа в размере 124,2 млн долларов США, за квартал курс доллара США к сому вырос на 10,3 процента.

Денежная база в IV квартале увеличилась на 0,7 процента, вклад в ее увеличение внесли операции сектора государственных финансов. Широкая денежная масса M2X, включающая депозиты в иностранной валюте, за отчетный квартал выросла на 5,5 процента (в годовом выражении рост составил 14,9 процента), составив 143,1 млрд сомов.

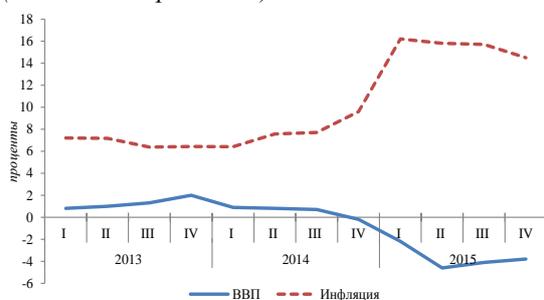
Глава 1. Внешняя среда

1.1. Экономическое развитие стран – основных торговых партнеров

Россия

График 1.1.1. Динамика ВВП и инфляции в России

(в годовом выражении)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг»

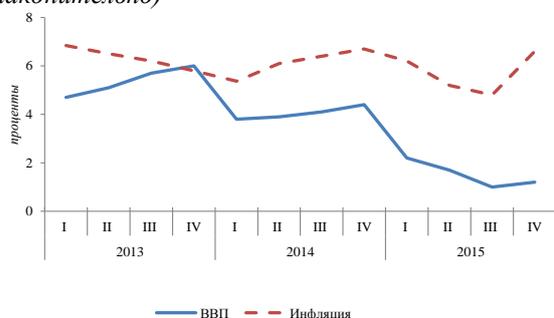
службы государственной статистики Российской Федерации, ВВП России сократился на 3,7 процента после роста в 2014 году на 0,6 процента.

В 2015 году инфляция в среднем составила 15,6 процента против 7,8 процента в 2014 году. В среднем за IV квартал инфляция в годовом выражении сложилась ниже среднегодового показателя на 1,1 п.п. и составила 14,5 процента против 9,6 процента в аналогичном периоде 2014 года. Основными факторами роста потребительских цен в IV квартале были значительное ослабление российского рубля в декабре 2015 года из-за резкого падения цен на нефть; инфляционные ожидания, в том числе связанные с решением о запрете на импорт турецких продуктов и услуг; продолжительное действие ответных санкций со стороны России на импорт продовольственных товаров западных стран. При этом сдерживающими факторами инфляции были сокращение потребительского спроса и жесткая денежно-кредитная политика ЦБРФ.

Казахстан

График 1.1.2. Динамика ВВП и инфляции в Казахстане

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



Источник: Агентство РК по статистике

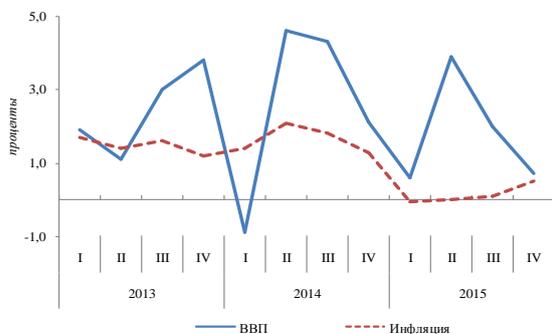
производства горнодобывающей промышленности повлияли сокращение добычи нефти на 1,7 процента, угля на 5,0 процента, а также железной руды на 22,0 процента, при этом в основном это было связано с падением спроса со стороны Китая.

Имевшая место с начала 2015 года тенденция замедления инфляции сменилась ее ускорением с конца третьего квартала и до конца года в результате существенного обесценения национальной валюты после отмены валютного коридора 20 августа и

перехода к плавающему обменному курсу. В декабре 2015 года инфляция в Казахстане к ноябрю 2015 года составила 1,2 процента, в годовом выражении 13,6 процента, среднегодовое значение – 6,6 процента. За год продовольственные товары подорожали на 10,9 процента, непродовольственные – на 22,6 процента, услуги – на 8,1 процента.

США

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



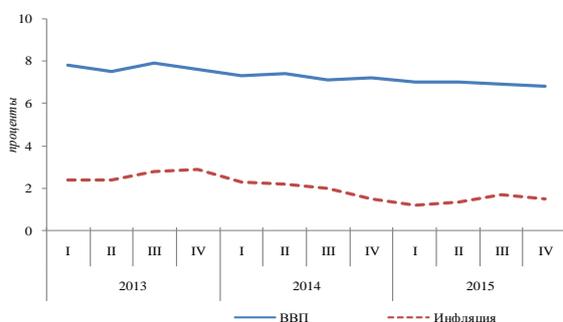
Источник: Министерство торговли США, Министерство труда США, ИА «Блумберг»

дальнейшее сокращение инвестиций в геологоразведочные и горные работы на 38,7 процента. В общем инвестиции в основные фонды в IV квартале продемонстрировали близкий к нулевому прирост. Поддержку росту активности оказало повышение потребительских и правительственных расходов.

Инфляция в годовом выражении в декабре 2015 года составила 0,7 процента. Основным фактором низкой инфляции в США явилось сокращение индекса цен на товары топливно-энергетической группы на 12,6 процента в годовом выражении. Цены на продовольственные товары выросли на 0,8 процента, а прирост цен на остальные товары и услуги демонстрировал восходящую динамику в течение 2015 года и достиг 2,1 процента в декабре.

Китай

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



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

инвестиций в основной капитал и, в частности, инвестиций в жилищный сектор. Вместе с этим повышалась роль новых двигателей экономики – доля сектора услуг в ВВП превысила 50 процентов, а вклад конечного потребления в рост активности заметно увеличился, составив 66,4 процента.

Темпы роста экономики США в 2015 году были умеренными и сохранились на уровне 2014 года в 2,4 процента. В течение года квартальные темпы роста были неравномерными, в IV квартале рост экономики замедлился до 0,7 процента (относительно предыдущего квартала в пересчете на годовые темпы). Расширение внешнеторгового дефицита ввиду крепкой позиции американской валюты и сокращение закупок товарно-материальных запасов явились основными факторами замедления роста в IV квартале. Продолжившаяся тенденция снижения мировых цен на нефть обусловила

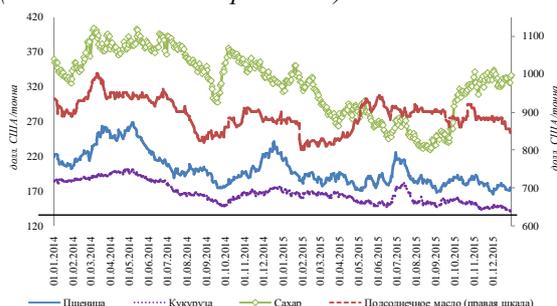
Экономическая ситуация в Китае характеризовалась продолжением замедления темпов экономического роста и трансформацией структуры экономики. В 2015 году прирост ВВП Китая составил 6,9 процента, что в целом соответствует целевому ориентиру правительства «около 7 процентов», но находится ниже показателя предыдущего года (7,3 процента). В IV квартале 2015 года прирост ВВП КНР относительно соответствующего квартала предыдущего года составил 6,8 процента. Замедление роста экономики Китая во многом обусловлено снижением темпов прироста промышленного производства,

В декабре 2015 года прирост ИПЦ составил 1,6 процента в годовом выражении, среднегодовая инфляция в 2015 году составила 1,4 процента. Инфляция в Китае находилась заметно ниже ориентира правительства «около трех процентов», что связано с низким приростом цен в товарных группах, связанных с жилищным сектором, транспортом и ГСМ.

1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

Продовольственный рынок

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

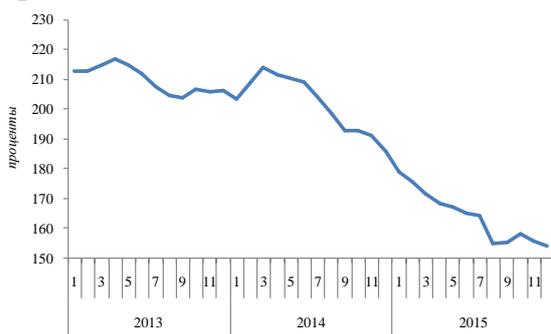


Динамика цен на основные продовольственные товары на мировых рынках в целом была стабильной. При этом воздействие природно-климатического явления Эль-Ниньо¹ и опасения, связанные с ним, вызвали некоторое повышение цен на сахар и растительные масла в начале квартала, однако в дальнейшем цены на данные товары стабилизировались.

Повышение цен на рынке сахара, обусловленное влиянием Эль-Ниньо, вызвавшим избыточные осадки в Бразилии и засушливую погоду в странах Азии, происходило более гладко, чем в конце III квартала. В конце квартала рост цен на сахар происходил более медленными темпами.

Влияние Эль-Ниньо также оказало воздействие на рост цен на пальмовое масло в начале IV квартала, что позже было нивелировано низким спросом на данный продукт. Некоторое повышение цен на соевое масло связано с негативными ожиданиями по урожаю данного продукта в Бразилии и прогнозируемым повышением спроса.

График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО



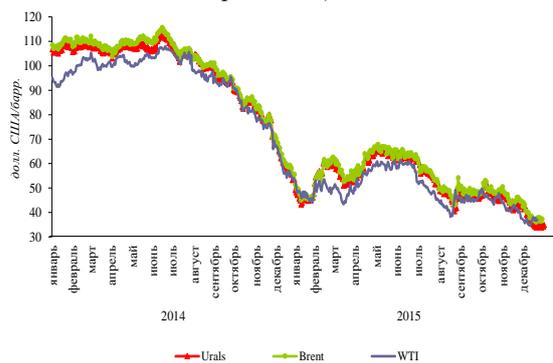
Цены на зерновые и, в частности, на пшеницу демонстрировали нисходящую динамику, что связано с высокими ожиданиями по сбору и высоким предложением данных культур на фоне относительно слабого спроса. Отмена экспортных пошлин на пшеницу в Аргентине также способствовала снижению цен.

Среднее значение индекса ФАО (Food and agriculture organization) в IV квартале составило 156,0 пунктов, снизившись на 17,9 процента по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года. Средний индекс за 2015 год сложился на 18,7 процента ниже, чем в 2014 году. Снижение продовольственных цен объясняется большими запасами продовольственных товаров, слабым спросом на мировых рынках и глобальным укреплением доллара США.

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

Рынок энергоносителей

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



В целом на рынке энергоносителей в течение всего 2015 года наблюдалась волатильная динамика с понижательной тенденцией.

Цены на основные сорта нефти (Urals, Brent, WTI) в четвертом квартале 2015 года колебались в диапазоне 33,9-53,0 доллара США за баррель. Снижение цен в течение квартала было обусловлено превышением предложения нефти над спросом на мировом рынке энергоносителей, геополитической ситуацией в мире, укреплением доллара

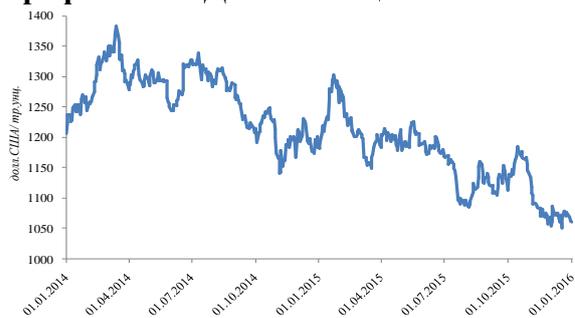
США и принятым в декабре 2015 года решениям ОПЕК о сохранении объемов добычи нефти.

В среднем за 2015 год цена нефти марки Brent составила 53,3 доллара США за баррель, снизившись на 46,3 процента по сравнению с ценой 2014 года.

В январском докладе Министерство энергетики США ухудшило свой прогноз по ценам на нефть во второй половине 2016 года с 59 долларов США до 39 долларов США за баррель. Нефтяной рынок 2016 года полон множества неопределенностей (ожидается либо стагнация нефтяных цен на низких уровнях (30-40 долларов США за баррель), либо незначительный рост до примерно 60 долларов США за баррель), включая объемы новых поставок из Ирана, темпы роста глобального потребления и реакцию производителей нефти, не входящих в ОПЕК, на снижение цен. Обновленный прогноз предполагает более активное сокращение производства нефти в основных сланцевых бассейнах.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

По итогам IV квартала наблюдалось снижение цен на золото. В начале квартала котировки на золото продемонстрировали некоторое повышение на фоне новостей об экономике США, снижавших уверенность инвесторов в возможности повышения в 2015 году базовой процентной ставки ФРС США. Повышение ставки ФРС, прямо влияющее на доходность инвестиций в США, обуславливает рост спроса на американскую валюту, что негативно

сказывается на цене на золото. С середины октября в связи с отсутствием в заявлении ФРС упоминания о слабости мировой экономики и выходом положительных макроэкономических данных в США, цены на золото снижались и установились на минимальных за несколько лет уровнях. В декабре 2015 года после принятия ФРС США решения о повышении базовой ставки цены на золото существенно не изменились, что свидетельствует о том, что данное решение в значительной степени было заложено в установившейся цене.

В целом в 2015 году цены на золото демонстрировали нисходящую динамику с периодами, когда повышение финансовых рисков, связанное с отменой привязки швейцарского франка к евро, количественным смягчением в еврозоне и с падением фондовых индексов в Китае, обуславливало повышение цен.

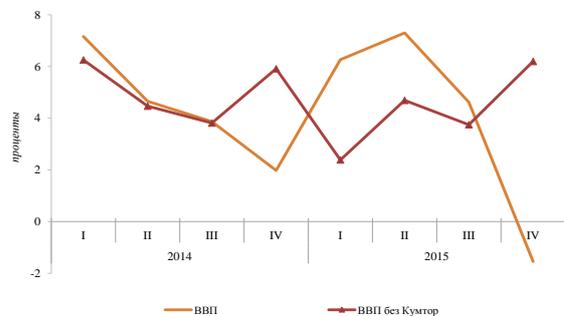
Глава 2. Макроэкономическое развитие

2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

Спрос

График 2.1.1. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Источник: НСК КР

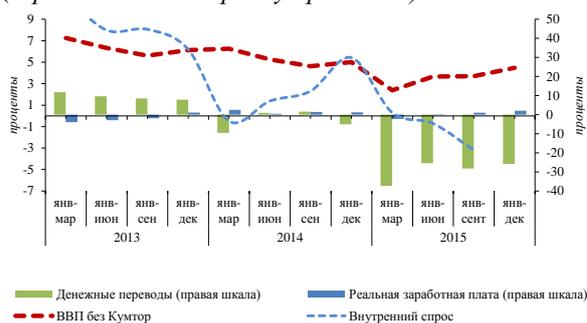
влияние оказало снижение объема производства на руднике «Кумтор». Положительный вклад в экономический рост внесли сельское хозяйство, сектор услуг и строительство.

Несмотря на сокращение реального роста в IV квартале, в целом по 2015 году, на фоне замедляющейся внешней среды, реальный рост экономики Кыргызстана сложился положительным и составил 3,5 процента (4,0 процента в 2014 году), без учета предприятия «Кумтор» рост составил 4,5 процента (5,0 процента в 2014 году).

Согласно пресс-релизу «Центерра Голд Инк.» производство на предприятии «Кумтор» в IV квартале 2015 года составило 130,6 тыс. унций, снизившись на 55,2 процента по сравнению с IV кварталом 2014 года (291,6 тыс. унций), что было связано со сравнительно равномерным в течение года поквартальным производством золота в отличие от прежних лет, когда наибольший объем производства золота приходился на последний квартал года.

График 2.1.2. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов

(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: НСК КР, Национальный банк

денежных переводов физических лиц. Так, по предварительным данным, чистый приток денежных переводов в долларовом эквиваленте снизился на 25,8 процента по сравнению с предыдущим годом.

Тем не менее, в структуре ВВП потребление по-прежнему остается основной компонентой ВВП (108,5 процента к ВВП).

В условиях сохраняющегося снижения темпов развития экономик стран торговых-партнеров, сокращения денежных переводов и, как следствие, ослабления внутреннего спроса, темпы экономического роста в 2015 году снизились, но находились в положительной зоне.

В IV квартале сокращение реального роста экономики было связано с отрицательными темпами в промышленном секторе, где существенное

влияние оказало снижение объема производства на руднике «Кумтор». Положительный вклад в экономический рост внесли сельское хозяйство, сектор услуг и строительство.

Несмотря на сокращение реального роста в IV квартале, в целом по 2015 году, на фоне замедляющейся внешней среды, реальный рост экономики Кыргызстана сложился положительным и составил 3,5 процента (4,0 процента в 2014 году), без учета предприятия «Кумтор» рост составил 4,5 процента (5,0 процента в 2014 году).

Согласно пресс-релизу «Центерра Голд Инк.» производство на предприятии «Кумтор» в IV квартале 2015 года составило 130,6 тыс. унций, снизившись на 55,2 процента по сравнению с IV кварталом 2014 года (291,6 тыс. унций), что было связано со сравнительно равномерным в течение года поквартальным производством золота в отличие от прежних лет, когда наибольший объем производства золота приходился на последний квартал года.

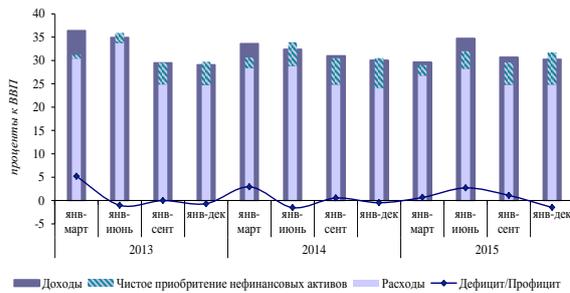
В течение девяти месяцев 2015 года внутренний спрос¹ сохранял понижающую динамику и снизился на 3,2 процента по сравнению с аналогичным показателем 2014 года, что было связано с сокращением компонентов конечного потребления (-0,8 процента) и сокращением валового накопления (-11,4 процента) за счет существенного снижения запасов материально-оборотных средств (-65,5 процента) и снижения валового накопления основных фондов (-3,9 процента). Отрицательный вклад также внесло уменьшение поступления

¹ Ссылка данных на более ранний период времени обусловлена отсутствием данных за 2015 год.

Сектор государственных финансов

По итогам 2015 года государственный бюджет был исполнен с дефицитом в размере 6,3 млрд сомов или 1,5 процента к ВВП, тогда как в 2014 году наблюдался дефицит бюджета в размере 1,9 млрд сомов или 0,5 процента к ВВП в соответствии с данными Центрального Казначейства Министерства финансов Кыргызской Республики.

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

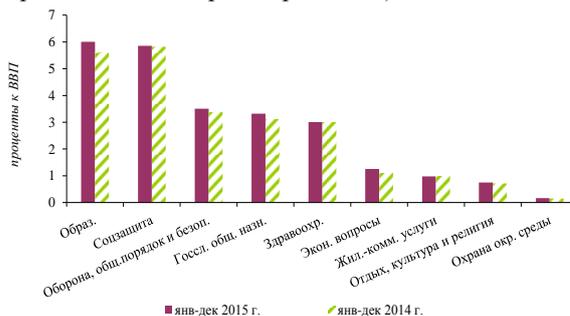


Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

счет неналоговых доходов, поступивших во II и IV кварталах 2015 года.

Расходы государственного бюджета на операционную деятельность по итогам 2015 года составили 105,3 млрд сомов или 24,8 процента к ВВП, повысившись в годовом исчислении на 10,1 процента или 9,7 млрд сомов. В структуре расходов по экономической классификации, как и прежде, сохраняется высокая доля расходов, направленных на текущее потребление. Наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы по оплате труда (главным образом, заработная плата), по приобретению и использованию товаров и услуг, а также

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



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

выросли на 19,6 процента по сравнению с соответствующим кварталом прошлого года (средний рост общих бюджетных расходов за предыдущие 3 квартала составил 7,1 процента).

Чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов составил 29,2 млрд сомов или 6,9 процента к ВВП.

Исполнение доходной части республиканского бюджета (налоговые доходы + неналоговые доходы + официальные трансферты) в 2015 году составило 99,1 процента, что было обеспечено исполнением плана по сбору неналоговых доходов на 105,8 процента, официальных трансфертов – на 104,4 процента. План по сбору налоговых доходов был исполнен на 96,8 процента. План по сбору налогов Государственной налоговой службой исполнен в размере 96,5 процента, план

В 2015 году в условиях замедления роста доходов наблюдалось усиление нагрузки на государственные финансы вследствие повышения уровня расходов на оплату труда, товары и услуги. В 2015 году доходы государственного бюджета от операционной деятельности повысились на 7,3 процента или 8,7 млрд сомов по сравнению с аналогичным показателем 2014 года и составили 128,1 млрд сомов или 30,3 процента к ВВП (в 2014 году доходы от операционной деятельности увеличились на 17,3 процента). При этом наибольший вклад в прирост операционных доходов был обеспечен за

использованию товаров и услуг, а также выплате субсидий и социальных пособий. В структуре расходов по функциональной классификации наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы на образование, государственные службы общего назначения, социальную защиту, оборону, общественный порядок и безопасность, экономические вопросы. Как и прежде, наблюдается тенденция ускорения роста расходов к концу года, что усиливает инфляционный эффект роста бюджетного дефицита. Так в IV квартале общие расходы бюджета

Государственной таможенной службой – на 97,1 процента. По итогам 2015 года расходная часть республиканского бюджета была исполнена на 109,2 процента. При этом, план по расходам на защищенные статьи исполнен на 104,6 процента, на незащищенные статьи – на 122,3 процента.

По предварительным данным Социального фонда Кыргызской Республики, профицит бюджета Социального фонда (с учетом остатка пенсионного фонда на начало года) по итогам 2015 года составил 1,9 млрд сомов или 0,4 процента к ВВП. Доходы бюджета Социального фонда (с учетом остатка Пенсионного фонда на начало года) составили 41,6 млрд сомов или 9,8 процента к ВВП, увеличившись на 7,8 процента по сравнению с аналогичным показателем 2014 года. Расходы бюджета Социального фонда по сравнению с аналогичным показателем 2014 года выросли на 5,6 процента и составили 39,8 млрд сомов или 9,4 процента к ВВП.

Инвестиции

В 2015 году уровень освоения инвестиций в основной капитал вырос на 8,0 процента (в сопоставимых ценах) по сравнению с 2014 годом.

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

	январь-декабрь			
	млн. сомов		доля, проценты	
	2014 г.	2015 г.	2014 г.	2015 г.
Всего	107 884,6	120 878,9	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	65 629,5	69 826,6	60,8	57,8
Республиканский бюджет	3 257,3	4 374,2	3,0	3,6
Местный бюджет	935,7	1 219,9	0,9	1,0
Средства предприятий и организаций	36 243,6	36 829,5	33,6	30,4
Кредиты банков	1 089,4	1 072,0	1,0	0,9
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	24 103,5	26 331,0	22,3	21,8
Внешние инвестиции	42 255,1	51 052,3	39,2	42,2
Иностранный кредит	30 318,6	37 048,7	28,1	30,6
Прямые иностранные инвестиции	9 339,2	11 840,3	8,7	9,8
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	2 597,3	2 163,3	2,4	1,8

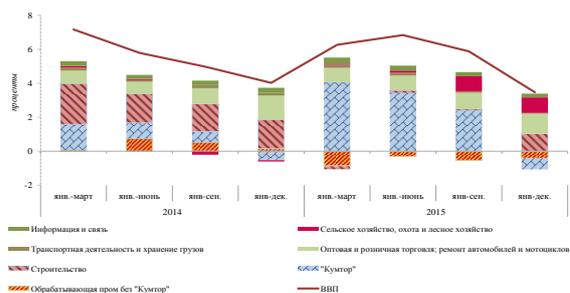
Источник: НСК КР

Инвестиции в основной капитал в рассматриваемом периоде, в основном, были направлены в сектор промышленности, сельского хозяйства и сферы услуг. Отмечалось значительное увеличение инвестиций в основной капитал, направленных в обрабатывающую промышленность (в 1,5 раза), где на строительство объектов по производству нефтепродуктов объем увеличился в 2 раза, на строительство объектов искусства, развлечения и отдыха (в 1,5 раза).

Объем инвестиций в основной капитал, финансируемый за счет внутренних источников, вырос на 2,6 процента (за счет республиканского и местного бюджетов – в 1,3 раза, средств населения – на 5,4 процента), за счет внешних источников – на 16,3 процента (за счет иностранных кредитов и прямых иностранных инвестиций - в 1,2 раза) в сравнении с показателями 2014 года.

Предложение

График 2.1.5. Вклад основных отраслей в прирост ВВП
(период к соотв. периоду пред. года)



Источник: НСК КР

Положительный рост ВВП в 2015 году был достигнут за счет положительного вклада всех секторов экономики за исключением промышленности.

В 2015 году в сельскохозяйственном секторе отмечен существенный рост (+6,2 процента) с вкладом в ВВП в 0,9 п.п. за счет увеличения производства зерна, овощей и картофеля, а также продукции животноводства.

В промышленном секторе наблюдалось сокращение на 4,2 процента, обусловленное в основном, снижением объемов производства драгоценных металлов (на 8,2 процента) предприятиями по разработке месторождения Кумтор. Также

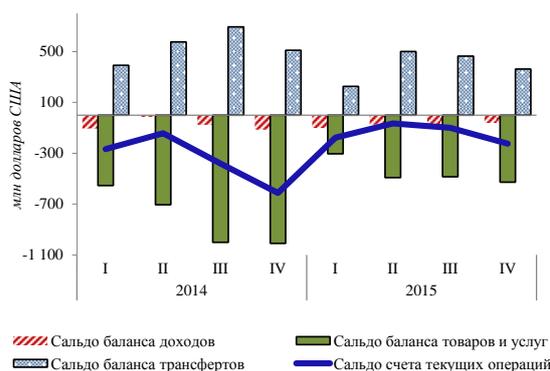
отмечалось значительное снижение в производстве химической продукции (-36,4 процента), производстве транспортных средств (-29,5 процента), производстве машин и оборудования (-25,9 процента) и в текстильном производстве, производстве одежды и обуви, кожи и прочих кожаных изделий (-11,3 процента).

Значительное отставание от уровня 2014 года наблюдалось в текстильном производстве (на 21,2 процента), производстве одежды (на 17,6 процента), резиновых и пластмассовых изделий (на 12,8 процента), прочих неметаллических минеральных продуктов (на 10,9 процента) и производстве электроэнергии (на 12,2 процента).

В сфере услуг основной вклад был внесен сектором торговли (1,2 п.п.).

2.2. Внешний сектор

График 2.2.1. Счет текущих операций
(млн долларов США)



Снижение отрицательного сальдо торгового баланса способствовало сокращению дефицита счета текущих операций в 4 квартале 2015 года до 8,7 процента к ВВП. По прогнозным и предварительным данным IV квартала 2015 года дефицит текущего счета по сравнению с IV кварталом 2014 года снизится на 63,3 процента и составит 225,0 млн долларов США (без учета дорасчетов – 248,7 млн долларов США). В отчетном периоде ожидается снижение торгового дефицита Кыргызской Республики на 50,0 процента, что составит 447,6 млн долларов США¹. Торговый баланс будет формироваться под влиянием следующих основных факторов:

- снижения импорта за счет сокращения поставок легковых автомобилей (в том числе и бывших в употреблении), а также снижения стоимостного объема энергопродуктов.

- сокращения поставок основных экспортных товаров, таких как золото, продукция швейной промышленности и сельского хозяйства.

2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики

(млн долларов США)

	2013	2014	2014	2015 *	Изм-е	Изм-е
			4 кв.	4 кв.	в %	в млн. долл
Торговый баланс	-2 744,3	-2 942,5	-894,9	-447,6	-50,0	447,2
Экспорт (ФОБ)	2 869,3	2 347,6	706,2	479,2	-32,1	-227,0
Золото	736,8	716,9	314,4	147,4	-53,1	-166,9
Импорт (ФОБ)	5 613,6	5 290,2	1 601,0	926,8	-42,1	-674,2
Энергопродукты	1 186,7	1 041,8	327,6	125,0	-61,9	-202,7

Экспорт товаров (в ценах ФОБ) в четвертом квартале 2015 года сократится на 32,1 процента и составит 479,2 млн долларов США. Ожидается снижение поставок золота на 66,4 процента, за счет снижения как физического, так и стоимостного объема. Экспортные поставки золота в 2014 году производились неравномерно в течение года и основной объем приходился на конец 2014 года.

Экспорт без учета золота снизится на 15,3 процента и сложится на уровне 331,7 млн долларов США. Этому будет способствовать снижение поставок овощей и

¹Здесь и далее данные приведены с учетом дополнительных оценок НСК по сельскохозяйственной продукции и взаимной торговле со странами ЕАЭС (с 3 квартала 2015г.) и оценок НБКР по реэкспорту нефтепродуктов и торговле “челноков”.

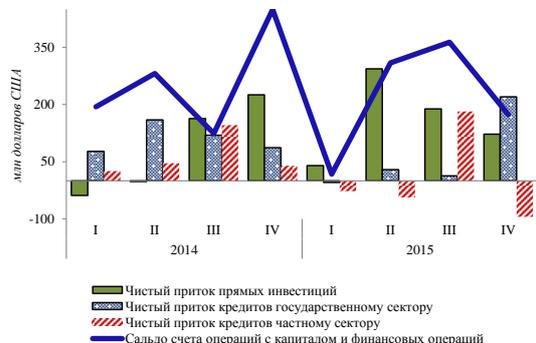
фруктов (на 45,7 процента), авиакеросина (на 51,4 процента), предметов одежды и одежных принадлежностей (на 96,5 процента). В отчетном периоде практически прекратятся поставки руд и концентратов неблагородных металлов и прочих неорганических веществ (снижение на 98,6 и 99,6 процента соответственно). Наряду с этим, ожидается рост поставок по группам «летательные аппараты, детали и принадлежности автомобилей» и «обувь».

Импорт товаров (в ценах ФОБ) за отчетный период снизится на 42,1 процента и составит 926,8 млн долларов США. Данная тенденция обусловлена, сокращением поставок нефтепродуктов вследствие снижения средних контрактных цен и снижения импорта легковых автомобилей. Помимо этого, снизятся поставки продукции животноводства (на 95,6 процента), медикаментов (58,9 процента), зерновых (на 89,1 процента) и сигарет (на 89,3 процента). Наряду с этим, увеличатся поставки тканых тканей (на 71,3 процента), предметов одежды и одежных принадлежностей (на 19,8 процента) и обуви (в 3,3 раза).

Снижение чистого притока по текущим трансфертам составит 29,0 процента и сложится в размере 362,7 млн долларов США. Отрицательная динамика по трансфертам в отчетном квартале 2015 года будет обусловлена преимущественно сокращением поступлений частных трансфертов, чистый приток которых снизится на 27,5 процента и составит 335,6 млн долларов США.

Согласно прогнозам, в четвертом квартале 2015 года баланс услуг снизится на 31,0 процента и сложится с отрицательным сальдо на уровне 79,7 млн долларов США. Ожидается снижение отрицательного сальдо баланса доходов на 47,1 процента (до 60,3 млн долларов США), что будет обусловлено сокращением доходов других зарубежных инвесторов от инвестиционной деятельности в Кыргызстане.

График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовых операций



Снижение дефицита текущего счета будет сопровождаться уменьшением положительного сальдо по счету операций с капиталом и финансовых операций. В четвертом квартале 2015 года счет операций с капиталом и финансовых операций сформируется с положительным сальдо в размере 155,7 млн долларов США, что на 65,3 процента ниже показателя четвертого квартала 2014 года. Сальдо счета операций с капиталом ожидается положительным в размере 37,9 млн долларов США. В

рассматриваемом периоде положительное сальдо финансового счета, как ожидается, снизится на 70,8 процента и сложится в размере 122,8 млн долларов США. Основное влияние на финансовый счет в отчетном периоде окажет снижение притока по прямым и другим инвестициям.

Чистый приток прямых инвестиций в республику прогнозируется ниже уровня четвертого квартала 2014 года на 45,2 процента. В отчетном периоде положительное сальдо статьи «другие инвестиции» сложится в размере 11,1 млн долларов США. Обязательства резидентов в отчетном периоде снизятся на 101,1 млн долларов США, что на 52,8 процента ниже показателя 4 квартала 2014 года. Основным фактором снижения темпов притока обязательств стало увеличение выплат по ранее привлеченным средствам частного сектора. Активы резидентов в четвертом квартале 2015 года по прогнозам увеличатся на 90,0 млн долларов США.

Таким образом, по итогам четвертого квартала 2015 года, платежный баланс Кыргызской Республики сложится с положительным сальдо в размере 13,7 млн долларов США. Объем валовых международных резервов будет покрывать 4,9 месяца будущего импорта товаров и услуг.

Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома

Таблица 2.2.2. Основные показатели по обменному курсу

	год (среднее)			месяц к началу года (на конец месяца)		
	2013 (ср.) (январь-декабрь)	2014 (ср.) (январь-декабрь)	%	Декабрь, 2014	Декабрь, 2015 *	%
РЭОК	117,3	122,9	4,8	128,8	116,4	-9,6
НЭОК	114,4	122,6	2,7	122,6	117,1	-4,5
РДОК к кит. юаню	133,9	120,6	-5,3	130,6	106,2	-18,7
НДОК к кит. юаню	64,8	56,4	-11,5	61,3	48,9	-20,2
РДОК к евро	139,6	145,8	-2,0	143,1	128,6	-10,2
НДОК к евро	61,8	61,8	-9,7	61,4	53,5	-12,8
РДОК к япон. йене	216,0	216,0	2,2	254,4	204,9	-19,4
НДОК к япон. йене	83,6	83,6	1,0	90,9	71,0	-21,9
РДОК к каз. тенге	107,5	122,9	6,8	103,1	126,0	22,3
НДОК к каз. тенге	111,3	114,1	5,5	105,0	141,0	34,3
РДОК к росс. рублю	86,2	97,4	17,0	103,6	92,3	-10,9
НДОК к росс. рублю	131,9	160,1	18,3	158,5	154,1	-2,7
РДОК к тур. лире	128,9	133,4	1,5	128,2	119,9	-6,5
НДОК к тур. лире	308,2	324,4	2,1	300,3	295,4	-1,6
РДОК к укр. гривне	140,4	140,4	14,5	177,0	147,1	-16,9
НДОК к укр. гривне	178,9	178,9	21,3	233,8	269,3	15,2
РДОК к долл. США	178,2	160,2	-5,4	176,0	138,7	-21,2
НДОК к долл. США	86,6	74,4	-12,1	82,1	62,9	-23,4

* предварительные данные

↓ - обесценение сома, ухудшение конкурентоспособности

↑ - укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности

20,2 процента и к российскому рублю на 2,7 процента. По отношению к ряду других валют наблюдалось укрепление сома: к казахскому тенге на 34,3 процента, к украинской гривне на 15,2 процента.

Снижение индекса НЭОК и высокий уровень инфляции² в странах-партнерах обусловили снижение индекса реального эффективного обменного курса с декабря 2014 года на 9,6 процента до 116,4.

В IV квартале 2015 года наблюдалось снижение номинального и реального эффективных обменных курсов по сравнению с декабрем 2014 года. По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала 2015 года снизился на 4,5 процента и на конец декабря 2015 года составил 117,1. Снижение индекса было вызвано обесценением¹ сома в декабре 2015 года по сравнению со средним курсом за декабрь 2014 года по отношению: к доллару США на 23,4 процента, к японской йене на 21,9 процента, к китайскому юаню на

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

² Инфляция в Кыргызской Республике за январь-декабрь 2015 года составила 3,4 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах, по предварительным расчетам, составил 9,3 процента.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

В IV квартале Правлением Национального банка были приняты решения о сохранении размера учетной ставки без изменений на уровне 10,00 процента. Ставки процентного «коридора» в IV квартале также остались без изменений: по депозитам «овернайт» – 4,00 процента и кредитам «овернайт» – 12,00 процента. При принятии решений учитывалась степень баланса рисков сокращения внешнего спроса, с одной стороны, и давления на обменный курс и динамику потребительских цен, с другой стороны.

Сценарий развития экономики, принятый за основу на заседании Правления Национального банка в ноябре 2015 года, предполагал сохранение процентной ставки, усиление давления на обменный курс и снижение уровня инфляции к концу 2015 года за счет продовольственной части.

По фактическим данным, за IV квартал 2015 года сом обесценился на 10,3 процента; инфляция в годовом выражении к концу 2015 года составила 3,4 процента.

В течение IV квартала Национальным банком предпринимались меры по снижению долларизации кредитов и депозитов и стимулированию использования национальной валюты. Введены дифференцированные значения норм ОРТ для обязательств в национальной и иностранной валютах для коммерческих банков (с 5 октября 2015 года), согласно которым размер обязательных резервов по обязательствам в национальной валюте был установлен на уровне 8,5 процента, в иностранной валюте – 9,5 процента. Позднее, с 14 декабря размер обязательных резервов по обязательствам в национальной валюте был снижен до уровня 4,0 процента, в иностранной валюте повышен до 12,0 процента.

Учитывая тесные торговые взаимоотношения Кыргызской Республики с Китаем и странами ЕАЭС, а также в целях стимулирования перехода населения и экономических субъектов на расчеты в национальных валютах данных стран в декабре 2015 года Правление Национального банка приняло решение снизить размеры обязательных резервов по обязательствам в армянских драмах, белорусских рублях, казахских тенге, китайских юанях и российских рублях до 4,0 процента.

В рассматриваемом периоде наблюдалось повышение избыточной ликвидности (до стерилизации) как по сравнению с III кварталом 2015 года, так и с сопоставимым показателем 2014 года. Так, в отчетном квартале 2015 года среднедневной уровень избыточных резервов банковской системы составил 4,2 млрд сомов по сравнению с 2,3 млрд сомов в IV квартале 2014 года и 3,6 млрд сомов – в III квартале текущего года. В этой связи Национальный банк проводил операции по стерилизации избыточной ликвидности. Среднедневной объем стерилизации за счет эмиссии нот Национального банка в IV квартале составил 1,7 млрд сомов против 0,6 млрд сомов в IV квартале 2014 года. Среднедневной объем размещения на депозиты «овернайт» составил 1,8 млрд сомов (в III квартале 2015 года – 1,3 млрд сомов; в IV квартале 2014 года – 0,9 млрд сомов).

В IV квартале 2015 года наблюдалось давление на обменный курс сома, что потребовало участия Национального банка на валютном рынке. На межбанковском валютном рынке Национальный банк проводил операции по продаже долларов США на общую сумму 124,2 млн долларов США, в том числе наличных – 8,35 млн долларов США; в результате общий объем изъятия сомовой ликвидности за счет валютных интервенций составил 9,1 млрд сомов (в III квартале 2015 года – 2,3 млрд сомов);

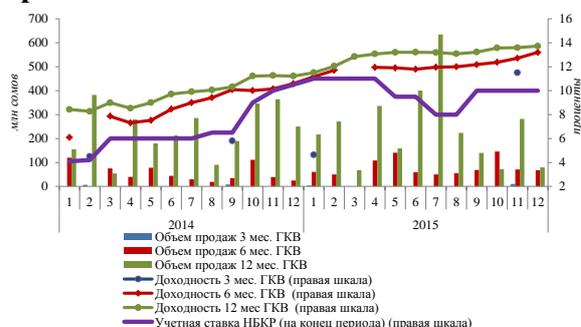
В IV квартале Национальным банком в целях содействия реализации Проекта «Финансирование сельского хозяйства-4» было принято решение о предоставлении возможности коммерческим банкам дополнительной пролонгации ранее выданных

сумм в рамках кредитных аукционов до 1 года, общий объем которых составляет около 3,1 млрд сомов.

3.2. Инструменты финансового рынка

Рынок государственных ценных бумаг

График 3.2.1. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ



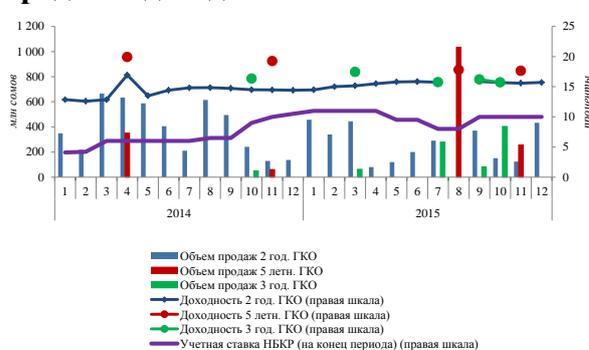
Государственные казначейские векселя

В IV квартале Министерством финансов Кыргызской Республики были предложены к размещению 3-, 6- и 12-месячные векселя. Общий объем объявленной эмиссии векселей на аукционах за октябрь-декабрь 2015 года составил 2,0 млрд сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2014 года на 55,5 процента. Объем бумаг в обращении на конец периода составил

3,4 млрд сомов, повысившись с начала года на 10,0 процента.

На фоне снижения объемов спроса (-71,4 процента), объем продаж также снизился (-35,8 процента). В IV квартале объем продаж составил 728,6 млн сомов. В рассматриваемом периоде отмечалось повышение среднемесячной доходности ГКВ по всем сегментам размещаемых на рынке бумаг. Общая средневзвешенная доходность ГКВ составила 13,2 процента (+2,1 п.п.).

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО



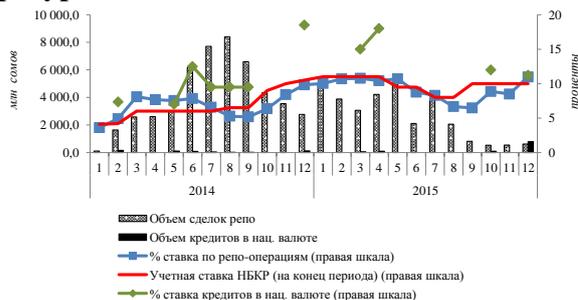
Государственные казначейские облигации

В IV квартале рынок Государственных казначейских облигаций был представлен 2-, 3- и 5-летними бумагами. На конец рассматриваемого периода объем ГКО, находящихся в обращении, составил 10,0 млрд сомов, увеличившись с начала года на 40,3 процента. Объявленный объем эмиссии ГКО на аукционах на

IV квартал 2015 года составил 3,0 млрд сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным показателем 2014 года в 4,5 раза.

Объемы продаж (с учетом доразмещений) в рассматриваемом периоде повысился в 2,4 раза до 1,5 млрд сомов. В рассматриваемом периоде отмечалось повышение уровня средневзвешенной доходности (+1,0 п.п.) до 16,1 процента.

График 3.2.3. Активность на межбанковском рынке кредитных ресурсов



В IV квартале 2015 года в связи со снижением активности основных участников на межбанковском рынке наблюдалось уменьшение объемов сделок. Однако, объем депозитов овернайт, размещенных в Национальном банке, составил 117,9 млрд сомов (+в 2,1 раза).

График 3.2.4. Ставки НБКР и межбанковских операций

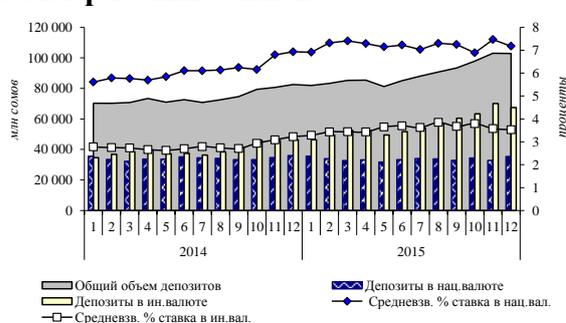


Таким образом, общий объем сомовых операций (операции на межбанковском рынке, а также включая операции по кредитам и депозитам овернайт и кредитные аукционы Национального банка) в рассматриваемом периоде составил 121,3 млрд сомов.

проводились, а кредиты на условиях 809,0 млн сомов (-85,6 процента).

В соответствии с проводимой денежно-кредитной политикой, в рассматриваемом периоде Национальным банком кредитные аукционы не «овернайт» были выданы на сумму

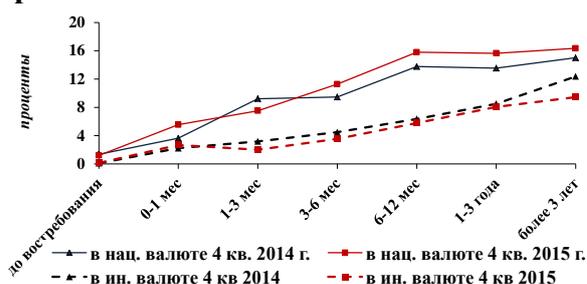
График 3.2.5. Динамика депозитов коммерческих банков



Депозитный рынок

Рынок депозитов характеризовался **повышательной динамикой**. Объем депозитной базы коммерческих банков на конец IV квартала 2015 года составил 102,9 млрд сомов, увеличившись с начала года на 24,6 процента. Без учета изменения обменного курса депозитная база с начала года выросла на 6,3 процента. Депозиты в иностранной валюте увеличились на 45,1 процента, до 67,5 млрд в сомовом эквиваленте. Депозиты в национальной валюте снизились на 1,8 процента до 35,4 млрд сомов.

График 3.2.6. Ставки по новым депозитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности



Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам в национальной валюте в IV квартале 2015 года составила 2,78 процента, снизившись на 0,04 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2014 года; по вкладам в иностранной валюте – 0,97 процента (-0,11 п.п.).

Средневзвешенная ставка по срочным депозитам в национальной валюте в рассматриваемом периоде составила 13,91 процента (+1,41 п.п.), а в иностранной валюте – 5,33 процента (-0,86 п.п.).

График 3.2.7. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода

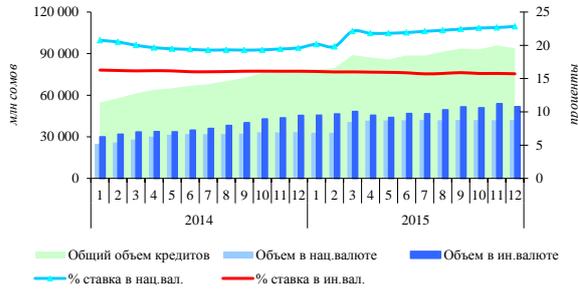
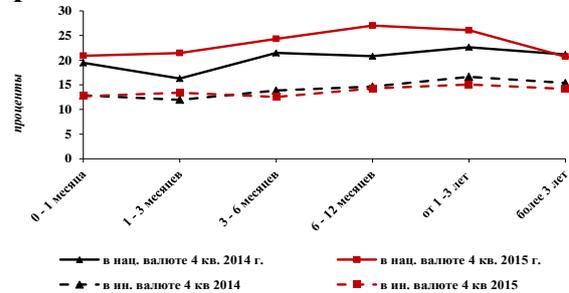


График 3.2.8. Ставки по новым кредитам в национальной и иностранной валютах по категориям срочности



периода долларизация кредитного портфеля, с учетом изменения курса, составила 48,7 процента, снизившись с начала года на 4,5 п. п.

Средневзвешенная процентная ставка по вновь выданным кредитам в национальной валюте повысилась на 3,04 п.п. и составила 24,42 процента, в иностранной валюте – снизилась на 1,19 п.п. до 13,96 процента.

Доля просроченных кредитов на конец рассматриваемого периода составила 1,9 процента (-0,2 п.п. с начала года), доля пролонгированных кредитов – 4,8 процента (+1,8 п.п.).

3.3. Динамика монетарных индикаторов

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



Правительства Кыргызской Республики на рост денежной базы было обусловлено увеличением расходов бюджета на оплату труда сотрудникам бюджетных организаций и социальные выплаты. В IV квартале операции Правительства Кыргызской Республики увеличили денежную базу на 10,8 млрд сомов, за счет операций

В IV квартале 2015 года продолжалось наращивание кредитного портфеля за счет выдачи кредитов как в национальной, так и в иностранной валютах. Одним из источников кредитных ресурсов являлся проект «Финансирование сельского хозяйства-3». В рассматриваемом периоде объем выданных в рамках данного проекта кредитов составил 544,5 млн сомов.

На конец рассматриваемого периода объем кредитного портфеля коммерческих банков составил 94,0 млрд сомов, повысившись с начала года на 19,3 процента.

Без учета влияния обменного курса прирост кредитного портфеля банков составил 4,6 процента. Из них кредиты в национальной валюте составили 42,2 млрд сомов, увеличившись на 26,5 процента, а в иностранной валюте – 51,7 млрд сомов в сомовом эквиваленте (+14,0 процента).

На конец рассматриваемого

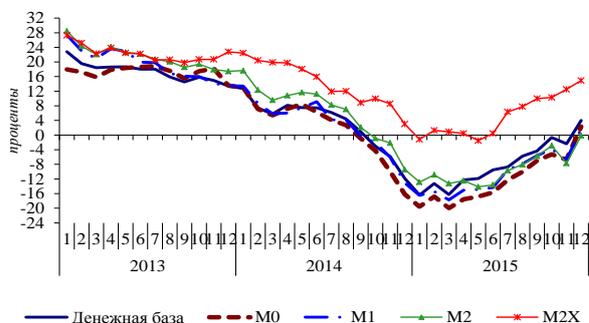
Денежная база

Традиционно, в конце года отмечался рост расходов бюджета, в результате которых операции Правительства Кыргызской Республики увеличивают денежное предложение. Денежная база за отчетный квартал 2015 года увеличилась на 0,7 процента или на 0,5 млрд сомов и составила 67,1 млрд сомов. В годовом выражении денежная база выросла на 4,0 процента. Влияние операций

Национального банка она сократилась на 10,3 млрд сомов, из которых 9,1 млрд сомов было стерилизовано операциями на валютном рынке.

Денежные агрегаты

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



В IV квартале 2015 года номинальные темпы изменения денежных агрегатов имели тенденцию к повышению за счет роста депозитов в банковской системе. Узкие деньги (M1) и широкие деньги в национальном определении (M2) за отчетный квартал по сравнению с предыдущим кварталом текущего года увеличились на 0,7 и 1,4 процента соответственно, а деньги вне банков (M0) сократились на 1,3 процента (в годовом выражении (дек. 2015 года/дек. 2014 года)

наблюдалось снижение данных денежных агрегатов на 4,4, 4,9 и 0,5 процента соответственно).

Широкая денежная масса M2X, включающая депозиты в иностранной валюте, за отчетный квартал выросла на 5,5 процента (в годовом выражении рост составил 14,9 процента). Основной вклад в рост M2X внесло увеличение объема депозитов¹, которые в IV квартале выросли на 10,0 процента (в годовом выражении рост составил 23,9 процента).

При этом в составе M2X депозиты в иностранной валюте выросли на 11,5 процента (в годовом выражении рост составил 44,4 процента), депозиты в национальной валюте – на 6,8 процента (в годовом выражении отмечается снижение на 4,4 процента).

¹Без учета депозитов Правительства и нерезидентов.

Глава 4. Динамика инфляции

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред. года)



График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

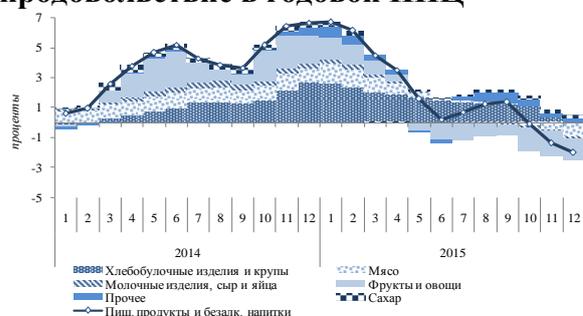


График 4.1.3. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой ИПЦ

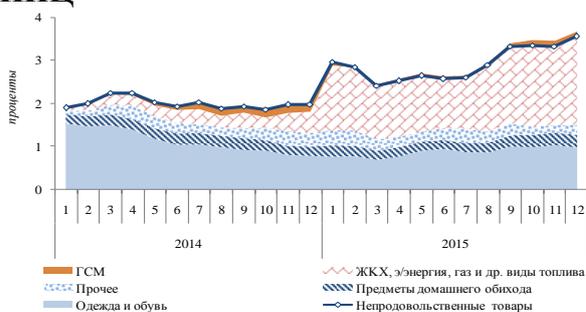
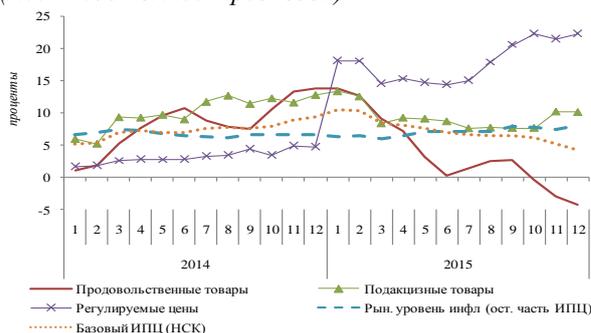


График 4.1.4. Динамика индекса потребительских цен по группам товаров

(мес. к соотв. мес. пред. года)



В IV квартале 2015 года наблюдалась тенденция ослабления инфляционного давления. По данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики (далее – НСК КР), в IV квартале 2015 года прирост ИПЦ относительно соответствующего квартала предыдущего года составил 4,0 процента; аналогичный показатель 2014 года находился на уровне 9,8 процента. Годовая инфляция в декабре 2015 года (дек. 2015 г./дек. 2014 г.) составила 3,4 процента.

Снижение уровня инфляции в IV квартале 2015 года было обусловлено нисходящей динамикой цен на пищевые товары.

Формирование продовольственных цен происходило на фоне роста внутреннего производства в сельском хозяйстве, установления экспортных цен на пшеницу в Казахстане на относительно низком уровне и благоприятной ситуации на мировых продовольственных рынках.

В IV квартале 2015 года индекс цен на пищевые товары и безалкогольные напитки снизился на 2,5 процента относительно соответствующего квартала 2014 года (в IV квартале 2014 года был зарегистрирован рост цен на 12,6 процента). Существенный вклад в снижение продовольственной инфляции внесло понижение цен на плодоовощную продукцию на 24,5 процента, во многом благодаря хорошему урожаю в сельском хозяйстве. Также наблюдалось снижение индексов цен на мясные (-4,2 процента) и молочные (-5,5 процента) изделия. Темп прироста цен на хлебобулочные изделия и крупы заметно снизился и составил 2,2 процента. Обесценение сома к доллару США оказало повышательное давление на цены на импортируемые товары. Сахар подорожал на 6,5 процента относительно соответствующего квартала предыдущего года.

Из основных товарных категорий относительно высокий прирост цен продемонстрировали непродовольственные товары, подорожавшие на 11,8 процента, и алкогольные, табачные изделия, подорожавшие на 11,6 процента. Существенный эффект на непродовольственную инфляцию оказал рост индекса цен на группу «жилищные услуги, вода, электроэнергия, газ и другие виды топлива» на 21,1 процента во многом вследствие повышения тарифов на электрическую и тепловую энергию. Повышение курса доллара США повлияло на подорожание одежды и обуви на 9,0 процента. Снижение цен на ГСМ на 15,9 процента оказало сдерживающее влияние на инфляцию.

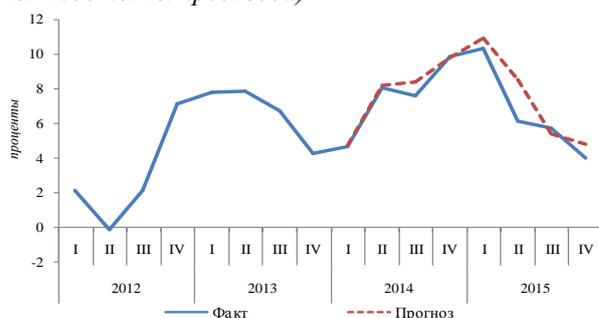
Годовой прирост цен на платные услуги в IV квартале 2015 года составил 6,6 процента (в аналогичном периоде 2014 года – 6,1 процента). Рост цен в данной группе был обусловлен главным образом повышением цен на услуги ресторанов и гостиниц (+16,2 процента), образования (+8,6 процента) и отдыха (+8,7 процента).

Базовая инфляция, согласно данным НСК КР, в IV квартале 2015 года относительно IV квартала 2014 года составила 5,2 процента.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Фактическое значение инфляции сложилось ниже прогнозируемого. Прирост ИПЦ в IV квартале 2015 года относительно соответствующего квартала предыдущего года составил 4,0 процента, оказавшись на 0,8 процентного пункта ниже спрогнозированного значения. Менее значительные, чем прогнозировались, показатели ценовой динамики наблюдались в группе как продовольственных, так и

непродовольственных товаров, что было обусловлено более высоким фактическим производством в сельском хозяйстве, благоприятной внешней конъюнктурой, меньшим, чем ожидалось, ростом цен на импортируемые товары.

Глава 5. Среднесрочный прогноз

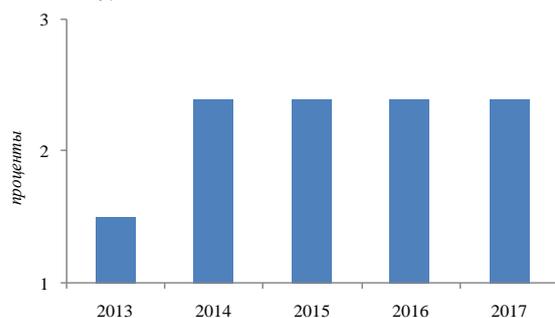
5.1. Предположения о внешней среде

5.1.1. Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

США

График 5.1.1.1. Рост реального ВВП США

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

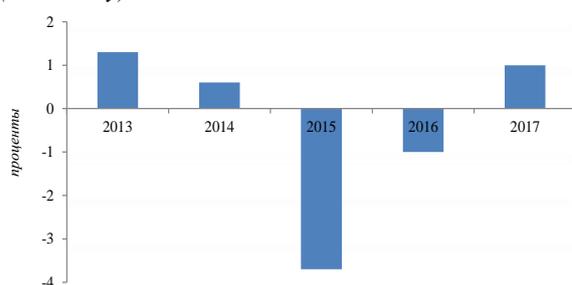
финансирования также положительно скажется на экономической активности. Предполагается, что повышение процентных ставок в США будет плавным. Сдерживающий эффект на рост экономики окажет негативное влияние крепкой позиции американской валюты на экспорт и промышленное производство.

По мере уменьшения величины негативного прироста цен на топливно-энергетические товары в годовом выражении, инфляция в США будет повышаться с близкого к нулевому уровня в 2015 году до 1,6 процента в 2016 году и выше двух процентов в последующих годах.

Россия

График 5.1.1.2. Рост реального ВВП России

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

жесткая денежно-кредитная политика могут оказать негативное влияние на экономическую и инвестиционную активность населения, а также обусловить ускорение инфляционных процессов в среднесрочном периоде. С другой стороны, сжатие внутреннего спроса будет оказывать сдерживающее влияние на инфляцию. Таким образом, в 2017 году инфляция может снизиться до 6,7 процента с 15,6 процента в среднем за 2015 год.

Динамика цен на энергоносители будет во многом определять темпы восстановления экономического роста, инфляции и стоимость российского рубля в 2016-2017 годах.

В среднесрочном периоде, по прогнозу, экономика США продолжит расти умеренными темпами. В 2016-2017 годах прирост ВВП США ожидается на уровне около 2,4 процента, что сопоставимо с показателями предыдущих лет. Рост активности будет поддержан, прежде всего, уверенной динамикой потребительских расходов на фоне благоприятной ситуации на рынке труда и низких цен на энергоносители, высвобождающих средства для потребления. Все еще низкая стоимость

финансирования также положительно скажется на экономической активности. Предполагается, что повышение процентных ставок в США будет плавным. Сдерживающий эффект на рост экономики окажет негативное влияние крепкой позиции американской валюты на экспорт и промышленное производство.

По мере уменьшения величины негативного прироста цен на топливно-энергетические товары в годовом выражении, инфляция в США будет повышаться с близкого к нулевому уровня в 2015 году до 1,6 процента в 2016 году и выше двух процентов в последующих годах.

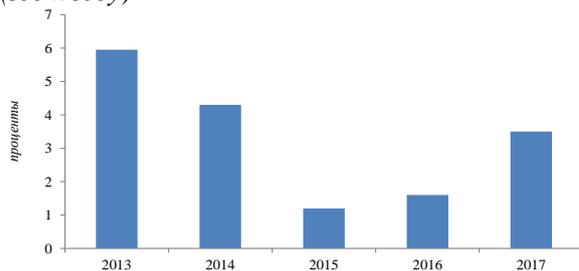
жесткая денежно-кредитная политика могут оказать негативное влияние на экономическую и инвестиционную активность населения, а также обусловить ускорение инфляционных процессов в среднесрочном периоде. С другой стороны, сжатие внутреннего спроса будет оказывать сдерживающее влияние на инфляцию. Таким образом, в 2017 году инфляция может снизиться до 6,7 процента с 15,6 процента в среднем за 2015 год.

Динамика цен на энергоносители будет во многом определять темпы восстановления экономического роста, инфляции и стоимость российского рубля в 2016-2017 годах.

Казахстан

График 5.1.1.3. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

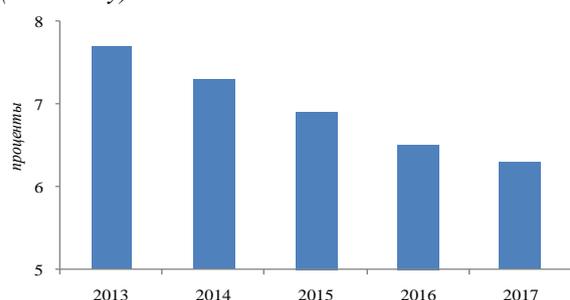
(Китай, Россия, Бразилия, Турция), которое приведет к ограничению их спроса на казахстанскую продукцию. Согласно прогнозам экспертов, опрошенных информационным агентством Блумберг, рост ВВП Казахстана ожидается на уровне 1,6 процента в 2016 году, 3-4 процента – в 2017 году.

Согласно экспертным оценкам, уровень инфляции ожидается на уровне 12-13 процентов в 2016 году и 5 процентов в 2017 году. Из инфляционных рисков эксперты выделяют существенную долю импорта в потреблении вкупе с переходом на свободный валютный режим и более свободное ценообразование в экономике. Сохранение оценок повышенной инфляции в 2016 году связано с тем, что цены будут еще какое-то время корректироваться вслед за обесценившимся тенге, однако уже к IV кварталу 2016 года инфляция может опуститься до 8-9 процентов, и эта тенденция продолжится и в 2017 году в связи с отсутствием ожиданий дальнейшего резкого ослабления тенге, умеренным ростом потребительского спроса и низкими темпами роста денежного предложения/кредитования. Национальный банк Казахстана ожидает в 2016 году рост инфляции на уровне 8 процентов.

Китай

График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая

(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

рисков, связанных с теневым банковским сектором, обусловят дальнейшее замедление темпов роста инвестиций и промышленного производства. При этом положительная динамика конечного потребления и возможности властей страны по стимулированию активности поддержат экономический рост на уровне 6,5 процента в 2016 году с дальнейшим замедлением в последующие годы.

Динамика инфляции, по прогнозам, будет восходящей. Ее среднегодовое значение вырастет с 1,4 процента в 2015 году до 2,0 процента в 2017 году.

Перспективы развития экономики Казахстана в 2016 году ограничены в силу сохраняющегося неблагоприятного внешнего фона.

Во-первых, это подавленная конъюнктура и низкие цены товарных рынков, включая основной для Казахстана рынок нефти. Во-вторых, падение фондовых рынков как развитых, так и развивающихся стран. В-третьих, резкое замедление темпов роста мировой экономики, в том числе под воздействием специфических проблем в крупнейших развивающихся странах

В Китае продолжится постепенное замедление экономического роста. Некоторое снижение темпов роста является приемлемым для правительства в свете проводимых в стране реформ, направленных на переход к более устойчивой модели роста, основанной на более высокой роли внутреннего потребления и сектора услуг в экономике. Меры правительства по сокращению избыточных производственных мощностей, сдерживанию долгов региональных органов власти и снижению

5.2. Среднесрочный прогноз

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



Базовый сценарий развития предполагает продолжение текущих тенденций в 2016 году на мировом рынке углеводородов и продовольствия. Цена на нефть в среднем в 2016 году составит 30 долларов США за баррель, рынки продовольствия (индекс ФАО) продолжат свое движение в боковом тренде без существенных изменений и значение индекса составит в среднем по году около 158,6 пунктов против 164,1 в 2015 году.

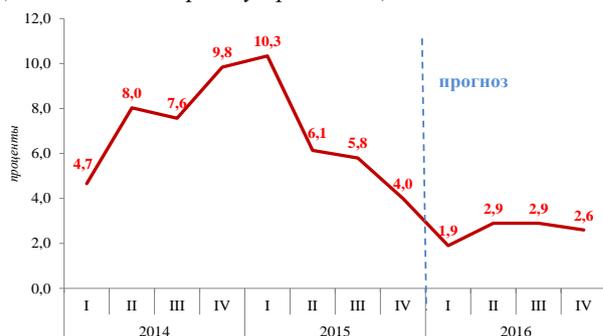
Динамика цен на нефть обусловит темпы экономического роста и динамику потребительских цен в России и Казахстане. При данных параметрах на мировом товарном рынке, в России прогнозируется снижение ВВП на 1 процент, инфляция составит 8,6 процента. В Казахстане прогнозируется экономический рост на 1,8 процента, и инфляция на уровне 12,1 процента.

Развитие реального сектора экономики Кыргызстана в 2016 году будет демонстрировать положительную, но более умеренную динамику экономического роста. По итогам года реальный прирост ВВП составит около 2,4 процента, без учета «Кумтор» прирост составит 2,7 процента. Прирост производства на предприятии по разработке месторождения «Кумтор» не превысит показатели выработки 2015 года, объем производства составит 480-530 тыс. унций в год, при этом, в отличие от 2015 года, производство будет неравномерным внутри года с максимальной долей выработки (около 40%) в 4 квартале 2016 года. В секторальном разрезе ожидается умеренный рост сельскохозяйственной отрасли и секторов торговли и строительства. В 2017 году темпы роста реального ВВП установятся на уровне 4,3 процента.

В течение всего года ожидается отрицательный разрыв ВВП, что будет оказывать дефляционное давление на показатель динамики потребительских цен. В I квартале 2016 года прирост ВВП в годовом выражении составит 0,6 процента, при этом показатель средней инфляции составит 1,9 процента.

Приток денежных переводов в 2016 году в долларовом выражении сохранится в отрицательной зоне, но темпы падения снизятся. В целом по году снижение притока денежных переводов работающих за рубежом снизится почти на 10 процентов, при этом основное снижение придется на первое полугодие текущего года: -13,5 и -22,1 процента в среднем за I и II квартал, соответственно. Уменьшение объемов притока денежных переводов в краткосрочной перспективе станет одним из факторов сжатия внутреннего спроса и покупательской способности населения.

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



Прогноз инфляции в базовом сценарии предполагает замедление инфляционных процессов в 2016 году на фоне низких цен на рынке энергоносителей и продовольствия и дефляционного давления со стороны низкого спроса внутри республики. В краткосрочном периоде на мировом продовольственном рынке и в Казахстане, являющимся основной страной-поставщиком пшеницы в нашу

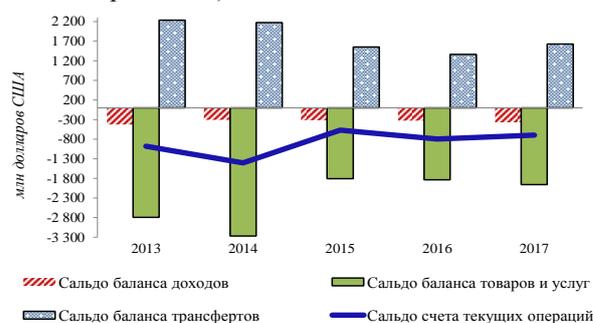
страну, ожидается снижение цен на фоне ожидаемого хорошего урожая. По предварительным оценкам прирост индекса потребительских цен в среднем по году (период к периоду) не превысит 3 процентов, при этом в I и II кварталах прирост может составить 1,9 и 2,9 процента, соответственно.

Прогноз инфляции на среднесрочную перспективу учитывает тарифную политику Правительства, утвержденную постановлением Правительства о «Среднесрочной тарифной политике Кыргызской Республики на электрическую и тепловую энергию на 2014-2017 годы». По электроэнергии тарифы для населения при потреблении до 700 кВт.ч – повышение составит 21,0 процента в 2016 году и 29,8 процента в 2017 годы. Тарифы на тепловую энергию и горячую воду с 1 апреля 2016 и 2017 года повысятся на 20,4 процента и 18,2 процента, соответственно.

В 2016 году факторами, определяющими состояние платежного баланса, станут экономическая ситуация в регионе и показатели роста экономики Кыргызстана. Ожидаемое увеличение дефицита счета текущих операций составит 13,1 процента к ВВП (795,7 млн долларов США). Данная тенденция будет обусловлена сокращением чистого притока поступлений текущих трансфертов и ухудшением дефицита торгового баланса.

График 5.2.3. Прогнозные данные по счету текущих операций

(млн долларов США)



В прогнозируемом периоде ожидается снижение объема экспорта на 12,3 процента в связи со снижением внешнего спроса. Ожидаемое снижение добычи золота на руднике «Кумтор» в 2015 году и снижение мировых цен на него также окажет негативное влияние на экспорт страны. Снижение экспорта без учета золота ожидается на уровне 12,6 процента.

Основное влияние на динамику импорта окажет снижение мировых цен на нефтепродукты, а также ожидаемый низкий совокупный спрос в 2016 году. Кроме того удорожание импорта вследствие высокого уровня тарифных ставок после вхождения в Евразийский Экономический Союз станет основным фактором сокращения импортных поставок из третьих стран. В итоге прогнозируемое снижение импорта составит 6,5 процента.

В прогнозируемом периоде чистый приток по статье «текущие трансферты» ожидается на 12,1 процента ниже уровня предыдущего года. Несмотря на продолжающуюся негативную тенденцию развития экономики Российской Федерации, улучшение условий пребывания отечественных трудовых мигрантов в странах ЕАЭС будет способствовать увеличению притока денежных переводов в российских рублях. Однако дальнейшая динамика курса российского рубля может оказать поглощающий эффект и привести к снижению денежных переводов, выраженных в долларах США.

Снижение экономической активности также отразится на финансировании дефицита текущего счета за счет притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций, по которому ожидается снижение на уровне 11,1 процента.

График 5.2.4. Прогнозные данные по счету операций с капиталом и финансовому счету
(млн долларов США)



Таким образом, сальдо платежного баланса по итогам 2016 года ожидается отрицательным в размере 27,7 млн долларов США, при этом показатель покрытия резервных активов будущего импорта товаров и услуг прогнозируется на уровне 4,6 месяца импорта.

В 2017 году улучшение экономической ситуации в регионе и ожидаемая стабилизация курсов национальных валют стран-основных торговых партнеров к доллару США будет способствовать улучшению показателей внешнего сектора Кыргызской Республики.

Прогнозируется улучшение счета текущих операций до 11,4 процента к ВВП в связи с восстановлением положительных темпов роста текущих трансфертов. Большой рост импорта (на 4,6 процента) по сравнению с ростом экспортных поставок (на 2,9 процента) приведет к увеличению торгового баланса. Положительным сдвигам во внешней торговле также будет способствовать адаптация Кыргызской Республики к условиям ведения бизнеса в рамках ЕАЭС.

Восстановление темпов роста экономик России и Казахстана, а также ожидаемая стабилизация обменных курсов валют этих стран окажут положительное воздействие на объемы поступлений частных трансфертов, которые вырастут на 19,6 процента.

Ожидается снижение притока капитала по финансовому счету. Как и прежде, основную сумму поступлений по финансовому счету обеспечат приток прямых иностранных инвестиций, а также поступления кредитов в государственный сектор.

Общее сальдо платежного баланса по итогам 2017 года сложится положительным в размере 88,9 млн долларов США. Резервные активы покроют 4,5 месяца будущего импорта товаров и услуг.

В прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2016-2017 годы сохраняются следующие риски:

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

Ожидается снижение притока прямых иностранных инвестиций, а также сокращение чистого притока внешних кредитов, за счет ожидаемого снижения поступлений кредитов и сохранения высоких объемов обслуживания ранее привлеченных средств частным сектором. Прогнозируется увеличение счета операций с капиталом за счет притока грантовых средств Российской Федерации и Республики Казахстан, представляемых в рамках вступления Кыргызской Республики в ЕАЭС.