

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

**ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ
НА 2013-2015 ГОДЫ**

**Бишкек
2012**

ВВЕДЕНИЕ.....	3
1. ОБЗОР РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ И ТЕКУЩАЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА.....	4
1.1. Обзор развития экономических условий за предыдущий период и ожидаемые итоги 2012 года.....	4
1.1.1. Реальный сектор экономики.....	4
1.1.2. Бюджетно-налоговая политика.....	7
1.1.3. Платежный баланс.....	8
1.1.4. Основные индикаторы финансового рынка.....	10
1.2. Ожидаемые результаты реализации денежно-кредитной политики.....	12
1.2.1. Анализ денежно-кредитных показателей за предыдущий период и прогноз на конец 2012 года.....	12
1.2.2. Факторы инфляции и достижение количественного ориентира денежно-кредитной политики.....	14
2. ПЕРСПЕКТИВЫ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ В СРЕДНЕСРОЧНОМ ПЕРИОДЕ.....	16
2.1. Внешние и внутренние факторы, возможные риски.....	16
2.2. Развитие экономики.....	17
2.3. Прогноз инфляции.....	20
3. УСЛОВИЯ РЕАЛИЗАЦИИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПРОГРАММЫ В СРЕДНЕСРОЧНОМ ПЕРИОДЕ.....	22
3.1. Цель денежно-кредитной политики.....	22
3.2. Денежно-кредитная программа.....	23
3.3. Условия достижения цели денежно-кредитной политики.....	25
4. ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	25
5. СТАТИСТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ.....	27
5.1. Отдельные индикаторы денежно-кредитного рынка (факт).....	27

ВВЕДЕНИЕ

В настоящем документе на основе анализа текущей экономической ситуации и прогноза развития основных секторов экономики определены цели и задачи денежно-кредитной политики НБКР на среднесрочный период (2013-2015 годы).

В первой главе настоящего документа приводится анализ динамики инфляции за 2010-2012 гг., текущего состояния экономики, основных показателей финансового рынка, а также ожидаемые результаты проведения денежно-кредитной политики до конца текущего года.

Во второй главе описаны перспективы развития экономики страны в среднесрочном периоде 2013-2015 гг., обозначены внешние и внутренние факторы и возможные риски. Здесь также представлены перспективы развития экономики и инфляции, построенные на базе официальных (программных) прогнозов и текущих тенденций.

Принципы реализации денежно-кредитной политики и варианты денежно-кредитной программы, подготовленные на основе базового и альтернативного сценариев экономического развития республики, отражены в третьей главе. Здесь же определены целевые ориентиры на 2013 год, а также приводится информация о факторах, которые могут затруднить достижение целевых ориентиров. В этой главе приводятся направления развития НБКР, которые будут способствовать улучшению возможностей НБКР при разработке и реализации денежно-кредитной политики.

При подготовке документа были использованы прогнозные данные министерства финансов по сектору государственных финансов Кыргызской Республики, утвержденные Законом КР «О внесении изменений в Закон КР «О республиканском бюджете КР на 2012 год и прогнозе на 2013-2014 годы» и Законом КР «О республиканском бюджете КР на 2013 год и прогнозе на 2014-2015 годы»; среднесрочные прогнозы социально-экономического развития Кыргызской Республики, утвержденные постановлением Правительства Кыргызской Республики №613 от 12 сентября 2012 года «О прогнозе социально-экономического развития Кыргызской Республики на 2013-2015 годы»; предусмотренные проектом Стратегии устойчивого развития Кыргызской Республики на 2013-2017 годы; Письмом о намерениях, подготовленным по итогам третьего обзора хода исполнения экономической программы на 2011-2014 гг., поддерживаемой МВФ в рамках механизма расширенного кредитования от 13 ноября 2012 года.

1. ОБЗОР РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА ДО КОНЦА ТЕКУЩЕГО ГОДА

1.1. Обзор развития экономических условий за предыдущий период и ожидаемые итоги 2012 года

1.1.1. Реальный сектор экономики

В 2010 году отмечалось начало восстановления деловой активности в экономике страны после негативного влияния мирового финансового экономического кризиса, с одной стороны, и с другой стороны, реальный сектор экономики испытал внутреннее потрясение вследствие политической нестабильности внутри страны. Ограничение пропускного режима и временное частичное закрытие границ с Узбекистаном и Казахстаном сказались на снижении экономической активности в сферах торговли и услуг. В результате значительно снизилась экономическая активность в стране: объем ВВП в 2010 году составил 220,4 млрд. сомов, снизившись в реальном выражении на 0,5 процента.

В 2011 году вследствие благоприятной внешнеэкономической и внутренней ситуации наблюдалось восстановление роста во всех отраслях экономики за исключением строительства. По итогам 2011 года¹ объем ВВП составил 273,1 млрд. сомов, увеличившись в реальном выражении на 5,7 процента.

В 2012 году в результате снижения производства на предприятии по разработке золоторудного месторождения «Кумтор», произошло существенное замедление экономического роста. Так, за 9 месяцев 2012 года объем производства золота составил 125,8 тыс. унций², что на 72,0 процента ниже аналогичного показателя 2011 года (444,4 тыс. унций). Снижение производства продукции сельского хозяйства по причине неблагоприятных погодноклиматических условий также отрицательно повлияло на экономический рост страны. По предварительным данным, за девять месяцев 2012 года объем ВВП в текущих ценах составил 203,8 млрд. сомов, снизившись в реальном выражении на 4,6 процента по сравнению с аналогичным показателем 2011 года (в январе-сентябре 2011 года объем ВВП увеличился на 8,3 процента). Без учета предприятий по разработке золоторудного месторождения «Кумтор» объем ВВП в январе-сентябре 2012 года вырос на 3,8 процента, в то время как за сопоставимый показатель 2011 года увеличился на 6,0 процента. Дефлятор ВВП по итогам девяти месяцев 2012 года сложился на уровне 10,4 процента против 19,3 процента в январе-сентябре 2011 года.

По предварительным данным за январь-октябрь 2012 года, объем ВВП в текущих ценах составил 233 598,7 млн. сомов, снизившись по сравнению с аналогичным показателем 2011 года на 4,3 процента, в то время как в январе-октябре 2011 года объем ВВП вырос на 8,8 процента. При этом без учета предприятий по разработке золоторудного месторождения «Кумтор», объем ВВП в январе-октябре 2012 года вырос на 3,6 процента (в январе-октябре 2011 года прирост аналогичного показателя составлял 6,0 процента). Объем промышленной продукции снизился на 30,9 процента (прирост аналогичного показателя 2011 года составлял 27,6 процента). Производство сельского хозяйства снизилось на 0,3 процента (прирост аналогичного показателя 2011 года составлял 2,9 процента). Дефлятор ВВП сложился на уровне 10,6 процента против 18,6 процента в январе-октябре 2011 года.

В отраслевом разрезе снижение ВВП в январе-сентябре 2012 года произошло за счет падения производства на предприятиях обрабатывающей промышленности (снижение вклада составило -7,7 п.п.), главным образом, за счет снижения объемов производства на предприятиях месторождения «Кумтор». В то же время вклад других секторов в ВВП был положительным, в частности, услуг (+2,2 п.п.), строительства (+0,6 п.п.) и сельского хозяйства (+0,4 п.п.).

В обрабатывающей промышленности объем производства снизился на 44,3 процента по сравнению с аналогичным показателем 2011 года (+10,2 процента). Данное снижение

¹ По предварительным данным НСК КР.

² В соответствии с пресс-релизом «Centerra GoldInk.» от 26 ноября 2012 года.

обусловлено сокращением металлургического производства и производства готовых металлических изделий (-67,9 процента), текстильного и швейного производства (-21,3 процента). Основной вклад в прирост сферы услуг внесла торговля (+73,1 процента), транспорт и связь (+15,1 процента).

В отрасли сельского хозяйства в январе-сентябре 2012 года прирост составил 2,0 процента. Положительный вклад сельского хозяйства в ВВП составил 0,4 процента. Данный незначительный вклад в ВВП обусловлен неблагоприятными погодными условиями в 2012 году.

По предварительным данным, за период январь-сентябрь 2012 года, уровень освоения инвестиций в основной капитал увеличился на 9,1 процента по сравнению с тем же показателем 2011 года и составил 35,4 млрд. сомов.

В структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал внутренние инвестиции продолжают занимать наибольшую долю (72,6 процента от всего объема инвестиций).

В отраслевой структуре инвестиций основную долю вложений занимает горнодобывающая промышленность – 27,8 процента, транспорт и связь (инвестиции в проект по реконструкции автодорог «Талас-Тараз-Суусамыр», «Ош-Иркештам», «Ош-Исфана», «Бишкек-Нарын-Торугарт», «Южного транспортного коридора», реабилитация дорог по проекту «Улучшение регионального дорожного коридора») – 14,1 процента, обрабатывающая промышленность – 12,8 процента.

Таблица 1.1.1.1. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования

	январь- сентябрь 2011	январь- сентябрь 2012	январь-сентябрь 2012	
	всего, млн. сомов		доля, проценты	темп роста, проценты
Всего	31 014,6	35 379,8	100,0	109,1
Внутренние инвестиции	21 952,3	25 674,6	72,6	111,7
Республиканский бюджет (включая средства на чрезвычайные ситуации)	3 259,7	1 768,1	5,0	51,9
Местный бюджет	299,6	514,8	1,5	в 1,6 р.
Средства предприятий и организаций	9 916,2	13 559,3	38,3	130,9
Кредиты банков	71,2	293,7	0,8	в 3,9 р.
Средства населения, включая благотворительную помощь резидента КР	8 405,6	9 538,7	27,0	108,0
Внешние инвестиции	9 062,3	9 705,2	27,4	102,6
Иностранный кредит	6 228,4	3 262,0	9,2	50,3
Прямые иностранные инвестиции	1 987,2	4 697,7	13,3	в 2,3 р.
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	846,7	1 745,5	4,9	в 2 р.

Источник: НСК КР

На основе данных ВВП по методу использования доходов, в первом полугодии³ 2012 года расчетный показатель роста внутреннего спроса (сумма расходов на конечное потребление и валовое накопление) составил 122,3 процента против 104,8 процента в первом полугодии 2011 года. Рост внутреннего спроса был обусловлен положительным изменением запасов материальных оборотных средств (в 2,3 раза), накоплением основных фондов (+16,1 процента) и увеличением затрат на конечное потребление (+20,4 процента).

В 2012 году, учитывая сложившуюся ситуацию в обрабатывающей промышленности и сельском хозяйстве, экономический рост сложится слабо отрицательным – в пределах -1,0 процента. Оценка включает в себя запланированное производство на золотодобывающем предприятии «Кумтор» на уровне 360 тыс. унций, что почти на 40 процентов ниже добычи 2011 года, а также замедление темпа прироста сектора сельского хозяйства до нуля. Положительный

³ Здесь и далее по тексту: ссылка на более ранние периоды времени обусловлена отсутствием данных за рассматриваемый период 2012 года.

вклад в прирост ВВП 2012 года ожидается со стороны сферы услуг (2,4 процента). Дефлятор ВВП сложится в пределах 8,5 процента, при этом номинальный объем ВВП ожидается на уровне 293,4 млрд. сомов.

Согласно Постановлению ПКР №419 от 15 июня 2012 года «О внесении изменений в постановление ПКР «О Прогнозе социально-экономического развития КР на 2012 год и прогнозе на 2013-2014 годы» от 13 сентября 2011 года №553 в 2012 году ожидается прирост ВВП на уровне 1,8 процента при дефляторе ВВП на уровне 9,9 процента, а номинальный объем ВВП в 2012 году прогнозируется на уровне 305,5 млрд. сомов.

Рынок труда и заработная плата

По данным интегрированного выборочного обследования бюджетов домашних хозяйств и рабочей силы, проведенного Национальным статистическим комитетом Кыргызской Республики, численность экономически активного населения в 2011 году составила 2,5 млн. человек.

Рынок труда Кыргызстана на протяжении последних пяти лет (2007-2011 годы) характеризуется тенденцией снижения числа вновь созданных рабочих мест. В 2011 году было создано 106,6 тыс. рабочих мест, что на 4,6 процента меньше чем в 2010 году.

Уровень безработицы сложился примерно на уровне 2010 года и составил 8,5 процента. Основную долю среди безработного населения страны (20,0 процента) занимают молодые люди в возрасте от 15 до 24 лет, однако в 2011 году отмечалось снижение данной группы безработных на 0,8 п.п. по сравнению с 2010 годом. По мере увеличения возраста населения уровень безработицы имеет тенденцию к снижению, однако, необходимо отметить, что по итогам 2011 года наблюдалось увеличение доли безработного населения в возрасте от 50 до 65 лет на 1,0 п.п.

Согласно обследованию НСК КР на протяжении последних лет более активными на рынке труда являются мужчины: доля и численность экономически активных мужчин значительно выше, чем женщин – 58,2 процента мужчин от общего числа экономически активного населения против 41,8 процента женщин.

Распределение численности безработных по образованию свидетельствует о том, что более половины безработных имеют среднее (полное) общее образование, хотя доля данной группы в 2011 году снизилась на 4,8 п.п. по сравнению с 2010 годом и составила 51,7 процента. В то же время наблюдается увеличение безработных, имеющих высшее профессиональное образование, с 10,2 процента в 2010 году до 13,2 процента в 2011 году.

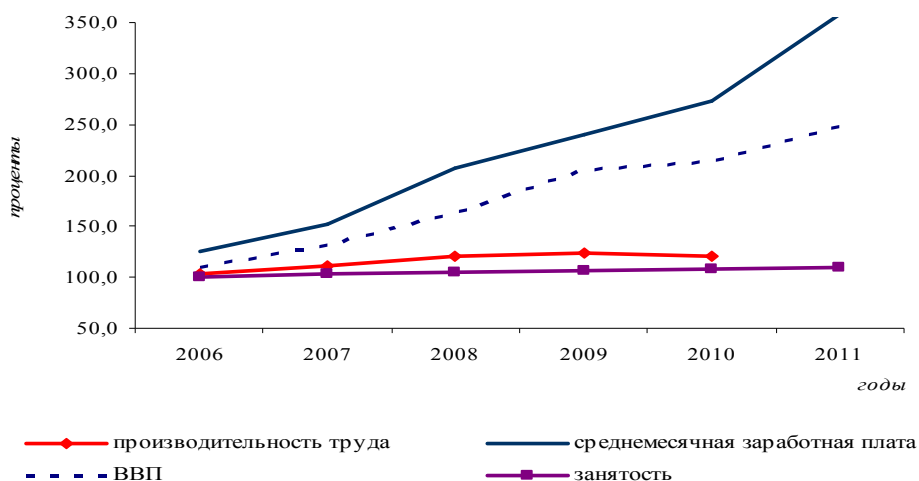
Среднемесячная номинальная заработная плата⁴ в 2011 году увеличилась на 30,8 процента по сравнению с аналогичным показателем 2010 года (рост среднемесячной реальной заработной платы составил 12,2 процента). Темп роста заработной платы в значительной мере обеспечен ее увеличением в бюджетной сфере в 1,5 раза, что подтверждается данными об исполнении государственного бюджета в рассматриваемом периоде. Так, основную долю расходов в 2011 году составили расходы на оплату труда, увеличившись на 40,9 процента по сравнению с показателем предыдущего года.

Индекс производительности труда, характеризующийся отношением индекса валовой добавленной стоимости к индексу затрат труда, в 2010 году⁵ снизился на 1,6 процента по сравнению с предыдущим годом. В целом, динамика производительности труда и заработной платы свидетельствует о более высоких темпах роста заработной платы, что может привести к увеличению производственных издержек и, в результате, негативно отразиться на инфляционных процессах в стране.

⁴ Без учета малых предприятий.

⁵ Ссылка на более ранний период времени обусловлена отсутствием данных за 2011 год.

График 1.1.1.1. Динамика ВВП, производительности труда, уровня занятости населения и заработной платы
(2005 = 100 процентов)



Согласно проведенному в 2012 году исследованию экспертов Германского общества по международному сотрудничеству (GIZ) «Рынок труда и политика занятости в Кыргызской Республике» основными характеристиками рынка труда в Кыргызстане являются следующие:

- более высокие темпы роста экономически активного населения в сравнении с ростом численности занятых на рынке труда;
- сокращение доли занятого населения в аграрном секторе и соответствующее увеличение в сфере услуг;
- продолжающийся рост разрыва уровня занятости среди мужчин и женщин;
- высокий уровень экономической активности среди сельского населения в сравнении с городским;
- значительная доля занятых в неформальном секторе экономики (около 70 процентов) в общей численности занятого населения;
- высокий уровень внешней трудовой миграции.

1.1.2 Бюджетно-налоговая политика

Нестабильная общественно-политическая ситуация в стране в 2010 году привела к снижению доходов государственного бюджета, в том числе сократились поступления официальных трансфертов (снижение составило 30,9 процента по сравнению с аналогичным показателем предыдущего года). Наряду с этим, Правительством были увеличены расходы на социальную защиту, экономические вопросы и сферу обороны, общественного порядка и безопасности. В результате, произошло увеличение дефицита бюджета до уровня 4,9 процента к ВВП.

В 2011 году дисбаланс государственного бюджета сохранился – дефицит бюджета составил 5,0 процента к ВВП. Проведение политики повышения уровня жизни населения посредством повышения заработной платы работникам бюджетной сферы и пенсий привело к увеличению дефицита бюджета.

В 2012 году снижение налоговых поступлений от предприятий по разработке месторождения «Кумтор» на фоне падения его производства, а также сокращение поступлений официальных трансфертов повлекло выпадение поступлений в ресурсной части бюджета. В то же время улучшение администрирования налогов и принятие ряда нормативных актов, способствующих росту налоговых поступлений, а также авансовый платеж от предприятий по разработке золоторудного месторождений «Кумтор» в размере 1,4 млрд. сомов, позволили сохранить темпы роста налоговых доходов. Общие доходы государственного бюджета за январь-сентябрь 2012 года составили 62,8 млрд. сомов или 30,8 процента к ВВП (по сравнению

с аналогичным показателем января-сентября 2011 года увеличение составило 13,4 процента), в том числе поступление налоговых доходов составило 45,6 млрд. сомов или 22,4 процента к ВВП.

В текущем году Правительство продолжило расширять бюджетные расходы на оплату труда, на приобретение товаров и услуг, а также расходы, связанные с реализацией программы государственных инвестиций. Однако были сокращены расходы на неприоритетные статьи бюджета на 3,4 млрд. сомов. Общие расходы государственного бюджета за январь-сентябрь 2012 года составили 74,4 млрд. сомов или 36,5 процента к ВВП, увеличившись на 23,6 процента по сравнению с аналогичным показателем января-сентября 2011 года.

В итоге ухудшился показатель сбалансированности сектора государственных финансов. Так, дефицит бюджета за девять месяцев 2012 года составил 11,6 млрд. сомов или 5,7 процента к ВВП, в то время как в аналогичном периоде 2011 года бюджет был исполнен с дефицитом в размере 2,5 процента к ВВП. Без учета поступивших официальных трансфертов дефицит государственного бюджета составил 15,1 млрд. сомов или 7,4 процента к ВВП.

Общие доходы государственного бюджета в январе-октябре 2012 года составили 69,7 млрд. сомов или 29,9 процента к ВВП. Общие расходы составили 82,2 млрд. сомов или 35,2 процента к ВВП. Дефицит бюджета сложился на уровне 12,5 млрд. сомов или 5,3 процента к ВВП (в январе-октябре 2011 года бюджет был исполнен с дефицитом в размере 2,8 процента к ВВП).

Дефицит государственного бюджета по итогам 2012 года ожидается на уровне 21,7 млрд. сомов или 7,1 процента к ВВП.

1.1.3. Платежный баланс

В 2010 году наблюдалось увеличение торгового дефицита на 7,3 процента, до 1202,2 млн. долларов США. Помимо этого увеличились размеры отрицательного баланса «услуг» и «доходов» до 231,1 и 305,3 млн. долларов США, соответственно. В результате дефицит текущего счета в 2010 году вырос с 2,2 до 7,3 процента к ВВП, несмотря на поступления денежных средств по текущим трансфертам в размере 1391,3 млн. долларов США. Сальдо счета операций с капиталом и финансовых операций в целом снизилось с 585,1 до 484,2 млн. долларов США. Таким образом, по итогам 2010 года общее сальдо платежного баланса страны сложилось положительным в размере 65,5 млн. долларов США, а уровень международных резервов покрывал 4,1 месяца будущего импорта товаров и услуг.

2011 год характеризовался активизацией внешнеэкономической деятельности страны. На увеличение объемов торговых операций повлияли как внешние факторы, такие как рост цен на золото и сырую нефть, так и внутренние – рост физического объема производства. Однако опережающие темпы роста импорта товаров над их экспортом привели к расширению дефицита торгового баланса на 38,5 процента, до 1664,7 млн. долларов США. Объем текущих трансфертов увеличился на 32,2 процента и достиг рекордных 1838,7 млн. долларов США, что привело к сокращению дефицита текущего счета до 6,3 процента к ВВП. Баланс счета операций с капиталом и финансовых операций вырос до 612,5 млн. долларов США. В итоге положительное сальдо платежного баланса увеличилось на 61,7 процента и сложилось в размере 105,9 млн. долларов США, при этом объем валовых международных резервов на конец года покрывал 3,7 месяца будущего импорта товаров и услуг.

По итогам 2012 года ожидается ухудшение состояния текущего счета, дефицит которого вырастет до 9,7 процента к ВВП (*без учета дооценки – до 13,7 процента к ВВП*). Данная тенденция будет обусловлена ухудшением состояния торгового баланса, отрицательное сальдо которого по итогам года вырастет на 30,2 процента, до 2166,9 млн. долларов США. Приток денежных средств по текущим трансфертам будет незначительным и его прирост составит 6,6 процента, что в некоторой степени обусловлено денонсацией в марте 2012 года российско-кыргызского соглашения об упрощенном получении гражданства РФ гражданами КР.

Сальдо счета операций с капиталом и финансовых операций увеличится на 52,1 процента, до 931,9 млн. долларов США за счет привлечения предприятиями капитала, находящегося на зарубежных счетах, в размере 158,1 млн. долларов США, сохранения притока прямых иностранных инвестиций примерно на уровне среднегодового объема за последние 3 года (428,6 млн. долларов США) и поступления внешних кредитов на сумму 136,2 млн. долларов США.

Прямые иностранные инвестиции привлекаются в основном в обрабатывающую промышленность и для совершения операций с недвижимым имуществом⁶, доля которых составляет в среднем 50 и 30 процентов от общих объемов прямых иностранных инвестиций. Основную долю притока Программы государственных инвестиций (ПГИ) за последние 3 года составляют кредиты, выданные Правительством Китая. В прогнозе предусмотрено списание государственного долга согласно вступлению в силу Соглашения о списании долга перед Турцией и ратификации Кыргызской Республикой Соглашения об урегулировании задолженности Кыргызской Республики перед Российской Федерацией по ранее предоставленным кредитам.

Ожидается, что в 2012 году сальдо платежного баланса существенно не изменится по сравнению с 2011 годом и составит 105,7 млн. долларов США, а объем международных резервов будет покрывать 3,8 месяца будущего импорта товаров и услуг.

Индексы реального и номинального эффективного обменного курса сома

Индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома на конец 2010 года по сравнению с соответствующим показателем 2009 года снизился на 6,5 процента. При этом за тот же период индекс реального эффективного обменного курса (РЭОК) увеличился на 8,1 процента. Несмотря на укрепление валют основных торговых партнеров к сому, более низкий уровень инфляции в странах-партнерах (3,2 процента) по сравнению с уровнем инфляции в Кыргызской Республике (19,2 процента) оказал давление на индекс РЭОК в сторону увеличения, тем самым, сгладив влияние обменного курса.

Индекс НЭОК сома на конец 2011 года по сравнению с соответствующим показателем 2010 года практически не изменился. При этом индекс РЭОК за рассматриваемый год увеличился на 1,1 процента. Основной причиной увеличения индекса РЭОК оставался более низкий уровень инфляции в странах-партнерах по сравнению с показателем в КР: в декабре 2011 года по сравнению с декабрем 2010 года инфляция в Кыргызской Республике составила 5,7 процента, в странах – основных торговых партнерах – 4,6 процента.

По предварительным данным, НЭОК сома за 9 месяцев 2012 года снизился на 2,9 процента. Снижение было обусловлено обесценением⁷ сома в сентябре 2012 года по сравнению со средним курсом за декабрь 2011 года по отношению к другим иностранным валютам.

Несмотря на более низкий уровень инфляции⁸ в странах-партнерах, обесценение индекса НЭОК сома обусловило снижение индекса РЭОК на 2,2 процента по итогам сентября 2012 года.

⁶ Согласно методологии НСК геологоразведывательные работы относятся к операциям с недвижимым имуществом.

⁷ Приведены данные по номинальному двухстороннему обменному курсу сома, в качестве базового периода для расчета индекса используется 2000 год.

⁸ Инфляция в КР за январь-сентябрь 2012 года составила 3,1 процента, тогда как средний уровень инфляции стран – основных торговых партнеров, по предварительным расчетам, составил 1,9 процента.

Таблица 1.1.3.1. Основные показатели по обменному курсу

	к концу года (на конец месяца)					
	Декабрь 2009	Декабрь 2010	%	Декабрь 2011	%	Сентябрь 2012 * %
РЭОК	103,0	111,3	8,1	112,5	1,1	110,1 -2,2
НЭОК	124,2	116,2	-6,5	116,2	0,0	112,8 -2,9
РДОК к кит. юаню	141,7	147,5	4,1	144,2	-2,3	144,1 -0,1
НДОК к кит. юаню	89,4	81,6	-8,7	78,4	-3,9	77,6 -1,0
РДОК к евро	109,4	133,8	22,3	140,1	4,7	144,9 3,4
НДОК к евро	67,9	70,8	4,3	71,6	1,1	73,1 2,0
РДОК к каз. тенге	103,0	111,3	8,1	112,5	1,1	110,1 -2,2
НДОК к каз. тенге	113,6	105,4	-7,2	106,5	1,0	107,2 0,7
РДОК к росс. рублю	70,1	75,0	7,0	76,6	2,2	74,2 -3,2
НДОК к росс. рублю	114,5	111,8	-2,3	114,7	2,6	113,7 -0,9
РДОК к тур. лире	104,2	109,8	5,3	131,5	19,8	125,0 -5,0
НДОК к тур. лире	262,1	246,4	-6,0	308,5	25,2	295,1 -4,3
РДОК к долл. США	162,4	178,8	10,1	184,4	3,1	185,3 0,5
НДОК к долл. США	108,4	101,6	-6,3	102,3	0,7	101,7 -0,6

* предварительные данные

" - " *обесценение сома, улучшение конкурентоспособности*

" + " *укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности*

1.1.4. Основные индикаторы финансового рынка

Негативные социально-политические события в стране и их последствия внесли дисбаланс в процесс развития финансового рынка в 2010 году. В частности, влияние внутренних шоков проявилось в виде снижения объема депозитной базы⁹. Несмотря на это, общий кредитный портфель коммерческих банков продолжал расти благодаря сохранению стабильности в банковском секторе страны. Сом к доллару США в 2010 году обесценился на 6,8 процента вследствие высокого спроса на иностранную валюту, обусловленного увеличением отрицательного сальдо счета текущих операций. Дополнительное давление на обменный курс также оказала нестабильная политическая ситуация в стране. Также под влиянием негативных ожиданий и роста рисков на рынке наблюдалось снижение объемов размещения ГЦБ.

В 2011 году на финансовом рынке сохранялась стабильная ситуация, складывавшаяся в условиях экономического подъема в странах – основных торговых партнерах Кыргызской Республики, а также роста кредитования экономики. Правительством была запущена программа «Доступные кредиты фермерам», созданная в качестве меры государственной поддержки сельскохозяйственной отрасли. На фоне увеличения ликвидности в банковской системе основные показатели рынка демонстрировали умеренный рост. Во всех сегментах рынка государственных ценных бумаг отмечалось повышение доходности, при этом наибольшим спросом пользовались государственные казначейские векселя Министерства финансов и ноты Национального банка. Так, в 2011 году объем ГКВ в обращении повысился на 26,0 процента, до 3,6 млрд. сомов, а объем нот – в 2 раза, достигнув 1,4 млрд. сомов. В течение года курсовая динамика доллара США была разнонаправленной, однако по итогам 2011 года национальная валюта немного укрепила свои позиции по отношению к доллару США.

Сохранение сравнительно стабильного социально-политического фона в стране и повышение деловой активности на внутреннем рынке позволили сохранить в январе-сентябре 2012 года повышательную тенденцию на рынке депозитов и кредитов. Кроме того, в начале 2012 года стартовала вторая фаза проекта «Доступные кредиты фермерам» с тем же объемом государственного финансирования, что и в предыдущем году (1 млрд. сомов). При этом показатели процентных ставок не претерпели значительных изменений, в целом сохранившись на уровне значений сопоставимого периода предыдущего года. Наблюдалось улучшение качества кредитного портфеля банковской системы, так, снизились показатели просроченной задолженности с 3,9 процента на начало 2012 года до 3,4 процента по итогам сентября, доля пролонгированных кредитов составила 4,1 процента (на начало 2012 года – 4,7 процента).

⁹ Без учета корректировки данных на показатели ОАО «АзияУниверсалБанк».

Объем депозитной базы коммерческих банков на конец сентября 2012 года составил 50,8 млрд. сомов, увеличившись с начала года на 31,4 процента. Данное увеличение происходило за счет роста депозитов как в национальной (на 28,7 процента, до 24,8 млрд. сомов), так и в иностранной валюте (на 34,2 процента, до 26,0 млрд. сомов в эквиваленте).

Среднемесячная процентная ставка по вновь принятым сомовым депозитам по сравнению с аналогичным показателем за 9 месяцев 2011 года поднялась до 2,3 процента (+0,2 п.п.), по вкладам в иностранной валюте – снизилась на 0,1 процентного пункта, составив 0,8 процента.

В январе-сентябре 2012 года наблюдалось ускорение динамики увеличения кредитного портфеля банковской системы по сравнению с аналогичным показателем предыдущего года, обусловленное сравнительно активным увеличением ее инвалютной составляющей. Кредитный портфель действующих коммерческих банков за 9 месяцев 2012 года вырос на 15,8 процента и составил на конец сентября 36,1 млрд. сомов (в январе-сентябре 2011 года кредитный портфель увеличился на 13,9 процента). Рост кредитования был обеспечен расширением кредитования как в сомах на 13,3 процента, так и в иностранной валюте на 17,8 процента. Без учета влияния изменения обменного курса сома прирост кредитного портфеля за январь-сентябрь 2012 года сложился в размере 14,8 процента, при этом увеличение валютных кредитов составило 16,1 процента.

Средневзвешенная процентная ставка по вновь выданным кредитам банков в национальной валюте в январе-сентябре 2012 года составила 22,9 процента, снизившись в сравнении с аналогичным показателем предыдущего года на 0,6 процентного пункта, ставка по валютным кредитам уменьшилась на 0,5 процентного пункта, до 19,1 процента.

На рынке государственных ценных бумаг отмечалось повышение спроса во всех его сегментах, что привело к заметному снижению среднемесячных показателей доходности.

За январь-сентябрь 2012 года Министерство финансов разместило ГКО на сумму 2,0 млрд. сомов. В результате ощутимого роста спроса на эти бумаги в годовом исчислении, доходность ГКО снизилась и составила в среднем за период 15,0 процента, снизившись по сравнению с аналогичным показателем 2011 года на 3,9 процентного пункта. Объем ГКО в обращении на конец сентября составил 4,1 млрд. сомов, превысив соответствующий показатель на начало года на 34,8 процента.

За девять месяцев 2012 года Министерство финансов разместило ГКВ на общую сумму 3,9 млрд. сомов, что на 21,7 процента выше аналогичного показателя 2011 года. При этом предложение ГКВ колебалось в пределах от 330,0 до 565,0 млн. сомов в месяц, достигнув максимального значения в мае. На конец сентября 2012 года объем ГКВ в обращении составил 3,8 млрд. сомов, увеличившись с начала года на 5,7 процента. Среднемесячная доходность по всем видам ГКВ составила 10,2 процента, снизившись в сравнении с январем-сентябрем 2011 года на 6,0 процентного пункта.

В январе-сентябре 2012 года на первичном рынке нот НБКР поддерживал объемы среднемесячной эмиссии в размере около 2,5 млрд. сомов в соответствии с целями денежно-кредитной политики. В большинстве проводимых аукционов объем спроса превышал объем предложения, а доходность ценных бумаг снижалась. В рассматриваемом периоде 2012 года Национальный банк разместил ноты на сумму 21,2 млрд. сомов, увеличив их объем по сравнению с аналогичным периодом 2011 года на 32,9 процента, а объем спроса за период составил 28,5 млрд. сомов, повысившись на 48,9 процента. Средневзвешенная доходность за период составила 7,3 процента, что на 1,1 процентного пункта ниже данного показателя 2011 года. На конец сентября объем нот НБКР в обращении составил 1,8 млрд. сомов, увеличившись на 29,9 процента по сравнению с показателем на начало года.

В январе-сентябре 2012 года активность рынка кредитования НФКУ находилась на уровне динамики развития банковского сектора. За 9 месяцев прирост совокупного кредитного портфеля НФКУ составил 15,1 процента, достигнув в количественном выражении 18,1 млрд. сомов. При этом удельный вес кредитов НФКУ в общем показателе объема кредитов в экономике снизился на 0,1 процентного пункта, до 33,4 процента.

1.2. Ожидаемые результаты реализации денежно-кредитной политики

1.2.1. Анализ денежно-кредитных показателей за предыдущий период и прогноз на конец 2012 года

В 2010 году и первой половине 2011 года Национальный банк в целях недопущения глубокого спада экономики страны в результате внешних и внутренних шоков поддерживал кредитование экономики банковским сектором через нестандартный инструмент денежно-кредитной политики – кредиты ОсОО «Специализированный фонд рефинансирования банков» (СФРБ). Создание СФРБ явилось одной из мер, предпринятых для защиты экономики от негативных последствий мирового финансового кризиса, путем обеспечения дополнительными ресурсами рефинансирования банковского сектора для поддержания и оказания содействия хозяйствующим субъектам. СФРБ предоставлял финансовые ресурсы банковскому сектору для рефинансирования реального сектора по ставке, равной базовой ставке, скорректированной на поправочный коэффициент для соответствующей отрасли. В 2010 году НБКР постепенно снизил базовую ставку по кредитам СФРБ до 7 процентов, установив единый отраслевой коэффициент на уровне 1 (единицы). Объем кредитов СФРБ, выданных в 2010 году, составил 1,6 млрд. сомов.

Принимая во внимание снижение ресурсной базы для кредитования экономики Национальный банк с мая 2010 года снизил размер обязательных резервов для коммерческих банков с 9,5 до 8 процентов. Также существенно были снижены объемы изъятия избыточной ликвидности через операции на открытом рынке.

В 2011 году, учитывая обнадеживающие признаки роста экономики, НБКР проводил умеренно жесткую денежно-кредитную политику, предприняв ряд мер в ответ на рост инфляции. Национальный банк в течение 2011 года увеличивал объемы стерилизации избыточной ликвидности: объем нот НБКР в обращении увеличился с 669,2 млн. сомов на начало года до 1,4 млрд. сомов на конец года; объем репо-операций по изъятию ликвидности вырос с 70,8 млн. сомов на начало года до 206,8 млн. сомов на конец года. Для ограничения монетарной составляющей инфляции на фоне высоких избыточных резервов банковской системы в марте 2011 года НБКР увеличил размер обязательных резервов для коммерческих банков с 8 до 9 процентов от расчетной базы, а также повысил базовую ставку для целей кредитования СФРБ до 10 процентов в июле 2011 года. Вместе с тем, принимая во внимание устойчивые признаки восстановления экономики, и в связи с выполнением основной задачи, для решения которой был создан СФРБ, Национальный банк принял решение о прекращении его деятельности. На момент начала процесса ликвидации, на 1 августа 2011 года, объем распределенных СФРБ средств составил 2,6 млрд. сомов.

На внутреннем межбанковском валютном рынке Национальный банк в 2010 и 2011 годах проводил преимущественно операции по продаже долларов США, объем чистой продажи составил 234,8 и 160,7 млн. долларов США, соответственно. Темпы прироста денежной базы в 2010 и 2011 годах составили 18,4 процента и 12,8 процента, соответственно.

В «Основных направлениях денежно-кредитной политики на 2012-2014 годы» главной целью денежно-кредитной политики в 2012 году было определено удержание умеренных темпов инфляции, способствующих реализации планов Правительства по устойчивому росту экономики.

В течение 9 месяцев 2012 года, принимая во внимание сохранение высокого инфляционного фона, свидетельством которому является сохранение базовой инфляции на уровне 9-10 процентов, а также в связи с существенным увеличением дефицита государственного бюджета, НБКР увеличивал объемы стерилизации избыточной ликвидности: объем нот НБКР в обращении в среднем составил 2,0 млрд. сомов, увеличившись в 1,3 раза с 1,4 млрд. сомов на начало года до 1,8 млрд. сомов на конец сентября 2012 года; объем репо-операций возрос в 2,4 раза с 206,8 млн. сомов на начало года до 500,0 млн. сомов на конец сентября 2012 года.

Учетная ставка НБКР за 9 месяцев 2012 года снизилась с 13,61 процента до 4,25 процента. Объем выданных кредитов «овернайт» сократился и составил 1,9 млрд. сомов против 3,9 млрд. сомов в аналогичном периоде 2011 года.

В течение 9 месяцев 2012 года на внутреннем валютном рынке сохранялась относительно стабильная ситуация, наблюдалось соответствие спроса и предложения. В этой связи НБКР принимал сдержанное участие на валютном рынке, проводя валютные интервенции лишь в целях недопущения резких колебаний обменного курса в январе-феврале и в июне. Чистая продажа иностранной валюты за 9 месяцев 2012 года составила 38,3 млн. долларов США, тогда как в аналогичном периоде 2011 года – 65,9 млн. долларов США. Обменный курс доллара США по отношению к сомуму повысился на 1,4 процента, с 46,4847 до 47,1484 сом за 1 доллар США (в аналогичном периоде 2011 года наблюдалось снижение обменного курса на 4,5 процента).

По итогам января-сентября 2012 года денежная база увеличилась на 9,8 процента, главным образом, за счет роста дефицита государственного бюджета. За январь-сентябрь 2012 года широкие деньги М2Х выросли на 18,9 процента, кредит в экономику от банковского сектора увеличился на 16,5 процента.

До конца 2012 года НБКР сохранит принятое направление денежно-кредитной политики, что должно позволить удерживать темпы прироста денежной базы не выше 17 процентов, при ожидаемом существенном росте расходов Правительства в конце года.

Источники формирования предложения денег

В рамках реализации проекта «Доступные кредиты фермерам» Правительством в 2012 году была запущена вторая фаза проекта с объемом государственного финансирования в сумме 1 млрд. сомов. Фактическое освоение Правительством средств в рамках данного проекта составило 700,4 млн. сомов (по состоянию на 01.12.2012 г.). Правительством были увеличены расходы государственного бюджета, включая расходы на социальную поддержку населения (в том числе социальную защиту, заработную плату работникам бюджетной сферы и пенсий), восстановление разрушенных объектов на юге.

По итогам 9-ти месяцев 2012 года темпы прироста денежных агрегатов сложились следующим образом по сравнению с аналогичными показателями за январь-сентябрь 2011 года:

	<i>за 9 месяцев 2012 г.</i>	<i>за 9 месяцев 2011 г.</i>
– деньги вне банков М0	7,1 процента;	6,7 процента
– широкие деньги М2	14,5 процента;	9,2 процента
– широкие деньги М2Х	18,9 процента;	10,5 процента

Вклад чистых иностранных активов НБКР (ЧИА НБКР) за 9 месяцев 2012 года в прирост денежной базы составил 15,0 процента (в аналогичном периоде 2011 года – 8,6 процента). Основной вклад в прирост ЧИА НБКР оказали иностранные активы (+10,4 процента) и рост цены золота (+3,3 процента). Из внутренних источников увеличения ЧИА НБКР наиболее крупными являются поступления от золотодобывающих компаний на сумму 75,5 млн. долларов США, Центра транзитных перевозок на сумму 45,0 млн. долларов США и аренда от Российской военной базы на сумму 15,5 млн. долларов США. Объем внешнего финансирования за январь-сентябрь 2012 года составил 19,2 млн. долларов США.

Чистые внутренние активы НБКР (ЧВА НБКР) за 9 месяцев 2012 года снизили денежную базу, и вклад ЧВА НБКР в ее снижение оценивается в (-) 5,2 процента (в январе-сентябре 2011 года вклад ЧВА НБКР в снижение денежной базы составил (-) 3,2 процента). Основное влияние на снижение ЧВА НБКР оказали операции НБКР на открытом рынке с вкладом (-4,0 процента), снижение на счетах «счета капитала и прочие статьи (нетто)» с вкладом (-2,1 процента) в связи с переоценкой валютных активов в результате из изменения обменных курсов. Операции Правительства внесли положительный вклад в изменение ЧВА (+0,8 процента).

Чистые иностранные активы банковской системы (ЧИА БС) за январь-сентябрь 2012 года повлияли на увеличение широких денег M2X с вкладом (+) 12,8 процента, тогда как в аналогичном периоде 2011 года их вклад составил (+) 7,6 процента. Основной вклад в увеличение ЧИА БС внесли «требования к нерезидентам» (+) 12,4 процента.

Чистые внутренние активы банковской системы (ЧВА БС) за 9 месяцев 2012 года увеличили широкие деньги. Вклад ЧВА БС в изменение широких денег M2X оценивается в (+) 6,1 процента (в аналогичном периоде 2011 года увеличение составляло (+) 2,9 процента. На увеличение ЧВА БС основное влияние оказали статьи «требования к другим секторам» с вкладом (+) 6,9 процента и операции Правительства с вкладом (+) 1,1 процента при снижении по статьям «Прочие» с вкладом (-) 0,9 процента и «счета капитала» с вкладом (-) 0,9 процента.

На конец октября 2012 года структура широких денег M2X по сравнению с началом года изменилась следующим образом:

- доля денег вне банков снизилась с 59,4 процента до 53,5 процента;
- доля депозитов депозитных корпораций увеличилась с 40,6 процента до 46,5 процента.

При этом структура депозитов, входящих в состав M2X, практически не изменилась. Доля депозитов в национальной валюте составила 46,6 процента, а валютных депозитов 53,4 процента.

Соответственно мультипликатор M2X возрос с 1,45 на начало 2012 года до 1,57 на конец сентября 2012 года. Ожидается, что темпы прироста широких денег M2X на конец 2012 года не превысят 20 процентов, главным образом за счет увеличения денег вне банков в результате ожидаемых существенных расходов Правительства Кыргызской Республики.

За январь-ноябрь 2012 года денежная база увеличилась на 10,2 процента. Широкая денежная масса M2X, по предварительным данным, выросла на 19,2 процента. При этом деньги вне банков увеличились на 5,6 процента, а депозиты коммерческих банков на 39,2 процента, в том числе депозиты в национальной валюте – на 47,1 процента, а в иностранной валюте – на 32,4 процента. Кредит в экономику увеличился на 26,7 процента.

1.2.2. Факторы инфляции и достижение количественного ориентира денежно-кредитной политики

По итогам 2010 года отмечалось ускорение инфляции (декабрь 2010 года к декабрю 2009 года) до 19,2 процента относительно аналогичного показателя 2009 года. Умеренные темпы роста потребительских цен в первом полугодии 2010 года (годовое значение инфляции составляло 3,6 процента) сменились инфляционным всплеском во втором полугодии. Так, вследствие внешних ценовых шоков на продовольственные товары, роста стоимости ГСМ в связи с введением экспортных таможенных пошлин и повышением цен на мировых рынках на нефтепродукты, значительно выросли цены на внутренние продовольственные товары.

Инфляционная инерция 2010 года продолжилась и в первом квартале 2011 года. Однако в апреле на мировых товарных рынках продовольствия, а затем и на внутреннем рынке Кыргызстана, начали появляться первые признаки стабилизации цен на продовольственные товары, в том числе за счет сезонных факторов. Высокий урожай в секторе сельского хозяйства способствовал сезонной дефляции, которая впервые продолжалась в течение четырех месяцев, начиная с июля. По итогам 2011 года инфляция в годовом выражении составила 5,7 процента, в том числе рост цен на продовольственные товары составил 3,5 процента.

Первое полугодие 2012 года характеризовалось снижением общего уровня цен в Кыргызской Республике на фоне падения мировых цен на основные продовольственные товары. В июне 2012 года начала появляться информация о неблагоприятных погодных условиях и, соответственно, снижении производственных ориентиров для некоторых сельскохозяйственных культур, на фоне которой рынок пшеницы и кукурузы начал демонстрировать существенный рост цен. Изменение мировых цен на пшеницу отразилось на внутренних ценах на хлебобулочные изделия. Ситуацию осложнили и внутренние причины, также обусловленные плохим урожаем зерновых. Дополнительным фактором роста уровня

инфляции в стране стал также рост доходов населения (чистый приток денежных переводов мигрантов увеличился на 19,9 процента; реальная заработная плата выросла на 20,5 процента).

По предварительным данным НСК, в ноябре 2012 года инфляция в годовом выражении составила 7,0 процента, на фоне замедления темпов роста цен на продовольственные товары. С начала года инфляция составила 5,9 процента, с учетом прироста цен в ноябре на 0,8 процента.

В целом, текущая динамика потребительских цен обусловлена следующими факторами:

- волатильность цен на продовольственные товары;
- неустойчивая макроэкономическая ситуация в стране;
- высокая доля расходов государственного бюджета на текущее потребление, а также неравномерное расходование средств бюджета в течение года.

Учитывая фактические данные за прошедший период, а также предположения о дальнейшей динамике потребительских цен, инфляция по итогам 2012 года (декабрь 2012 года к декабрю 2011 года) ожидается на уровне около 8,5 процента.

2. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ В 2013-2015 ГОДАХ

2.1. Внешние и внутренние факторы, возможные риски

К *внешним рискам*, которые могут оказать воздействие на макроэкономическую ситуацию в республике относятся следующие:

- неустойчивость мировой экономики

Фундаментальная нерешенность финансовых проблем в некоторых странах Евросоюза, замедление экономического роста в США и Китае являются факторами неопределенности развития мировой экономической системы.

- ухудшение условий торговли со странами–основными торговыми партнерами

Негативные последствия ухудшения условий торговли со странами–основными торговыми партнерами могут проявиться в виде спада объема производства в экспортно-ориентированных отраслях экономики (промышленность и сфера услуг), что повлечет дополнительное давление на национальную валюту вследствие уменьшения притока иностранной валюты за счет экспорта. При росте стоимости импорта произойдет дополнительное инфляционное давление на экономику.

- недопоступление запланированных объемов иностранных инвестиций

В среднесрочном периоде большая часть дефицита государственного бюджета будет покрываться за счет внешних заимствований. В случае, если внешние заимствования поступят не в полном объеме, возникает риск невыполнения государством расходных обязательств.

К *внутренним рискам* относятся следующие:

- неустойчивость ситуации в бюджетно-налоговом секторе:

Предстоящий период будет напряженным и требующим особого внимания со стороны фискальных органов в вопросах эффективного управления государственными финансами. Сохранение высокого уровня дефицита в течение длительного периода чревато для экономики ростом инфляции и может стать реальной преградой в достижении стабилизации инфляционных процессов в экономике. Важным является также соблюдение принципов бюджетной консолидации и оптимизации.

- нерешенность проблемы высокой импортозависимости экономики и обеспечения продовольственной безопасности

Согласно данным продовольственного баланса по многим основным продовольственным товарам отмечается низкое внутреннее производство, которое в неполной мере покрывает потребление, что ведет к увеличению импортозависимости. Цены на импортируемые товары характеризуются высокой неопределенностью будущего развития, а также не поддаются регулированию внутренними инструментами. В данном случае внутренняя ценовая динамика в большей степени подвержена влиянию внешних шоков.

- неопределенность в отношении тарифной политики

На настоящий момент остается неопределенной позиция относительно среднесрочной тарифной политики. Ежеквартальное повышение закупочных цен на газ из Узбекистана, а также сохранение высокого уровня потерь в энергетическом секторе создают предпосылки повышения тарифов для промышленного и частного сектора.

2.2. Развитие экономики

Прогноз развития экономики разработан на основе базового и альтернативного сценариев. Согласно базовому сценарию прогноз ВВП на 2013 год предусматривает восстановление экономического роста после спада в 2012 году. Основными предположениями являются:

- восстановление объемов добычи золота на месторождении «Кумтор» до уровня 2011 года (около 580 тыс. унций)¹⁰;
- темпы роста в секторе сельского хозяйства и услуг будут выше среднегодовых значений;
- стабильно развивающиеся торгово-экономические отношения со странами-торговыми партнерами страны.

Кроме того следует учитывать эффект низкой базы 2012 года.

В 2013 году экономика возобновит свой рост и реальный прирост ВВП сложится на уровне 8,3 процента. Наибольший вклад в прирост ВВП ожидается со стороны промышленности (3,9 п.п.), предприятий сферы услуг (2,4 п.п.) и сельского хозяйства (0,5 п.п.).

Дефлятор ВВП прогнозируется на уровне 12,0 процента, что соответствует прогнозу среднегодовой инфляции. Таким образом, объем ВВП в номинальном выражении составит 355,9 млрд. сомов.

Прирост ВВП со стороны использования будет обеспечен ростом потребления и инвестиций в экономике страны. Стабильному росту внутреннего спроса продолжит способствовать приток денежных переводов физических лиц. Ожидаются инвестиции в сфере реабилитации транспортных дорог и в сфере энергетики.

На 2014 и 2015 годы реальный темп прироста ВВП, рассчитанный на основе оценок долгосрочных возможностей роста экономики и при условии отсутствия шоков и других потрясений, закладывается на уровне 5,0 процента, в номинальном выражении объем ВВП прогнозируется на уровне 407,5 и 466,4 млрд. сомов соответственно.

Таблица 2.2.1. Оценка роста ВВП на среднесрочную перспективу

	факт		прогноз		
	2011	2012	2013	2014	2015
Сельское хозяйство	2,3	0,0	2,5	2,0	2,0
Промышленность	12,1	-17,5	22,8	5,6	9,0
Строительство	-3,9	8,0	9,0	11,5	8,0
Услуги	5,2	5,2	5,2	5,2	4,0
Чистые налоги на продукты	5,7	-1,0	8,3	5,0	5,0
ВВП, проценты	5,7	-1,0	8,3	5,0	5,0
Дефлятор, проценты	17,3	8,5	12,0	9,0	9,0
Номинальный ВВП, млн. сомов	273 107,8	293 377,4	355 930,4	407 489,9	466 372,1

Согласно среднесрочной стратегии фискальной политики одними из важнейших предпосылок для обеспечения макроэкономической стабильности являются:

- социально-политическая стабильность в стране;
- проведение согласованной денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики;
- продвижение структурных реформ по приоритетным направлениям экономического развития;

¹⁰ Согласно прогнозу, опубликованному в пресс-релизе Центерра Голд Инк. от 7 ноября 2012 г.

- снижение бремени внешнего долга и расширение внешнеэкономического сотрудничества;
 - создание благоприятного инвестиционного климата для притока частных инвестиций.
- Основными предположениями развития бюджетно-налоговой политики в 2013-2015

годы являются:

- финансирование защищенных статей бюджета в полном объеме;
- проведение бюджетной консолидации в среднесрочном периоде.

Исходя из практики предыдущих лет, фактическое исполнение государственного бюджета в среднем составляет около 90 процентов от суммы, заложенной в бюджете, а среднее фактическое поступление по ресурсной части – около 70-80 процентов от суммы, заложенной в бюджете. Эти оценки были учтены при подготовке указанных ниже прогнозных показателей бюджетно-налогового сектора.

Доходы государственного бюджета с учетом грантов ПГИ в 2013 году прогнозируются в сумме 93,4 млрд. сомов или 26,2 процента к ВВП. За период 2014-2015 годы общий объем доходов вырастет до 97,0 млрд. сом и 105,2 млрд. сом соответственно.

В 2013-2015 годы ожидается планомерное сокращение расходов относительно ВВП. Расходы государственного бюджета в 2013 году прогнозируются в сумме 104,9 млрд. сомов или 29,5 процента к ВВП, в 2014 году – 108,0 млрд. сомов или 26,5 процента к ВВП, в 2015 году – 112,4 млрд. сомов или 24,1 процента к ВВП.

В целях наращивания инвестиционной составляющей государственных расходов и сдерживания роста потребительских расходов, предполагается, что в 2013 году текущие расходы, в том числе заработная плата, будут сохранены на уровне 2012 года. Это, в свою очередь, позволит увеличить объем средств, направляемых из бюджета для развития реального сектора экономики, что, в конечном итоге, положительно отразится на экономическом росте страны.

Дефицит бюджета в 2013 году прогнозируется на уровне 11,5 млрд. сомов или 3,2 процента к ВВП, в 2014 году – 10,9 млрд. сомов или 2,7 процента к ВВП, в 2015 году – 7,2 млрд. сомов или 1,6 процента к ВВП.

В 2013 году прогнозируется улучшение состояния торгового баланса страны¹¹, чему будет способствовать более динамичный рост экспортных поставок, по сравнению с ростом импортных поступлений. Так, восстановление добычи золота на руднике Кумтор, наряду с сохранением спроса со стороны стран-торговых партнеров на отечественные товары, обеспечат рост экспортных поставок на 17,3 процента. Вместе с тем, рост экономики Кыргызской Республики и стран-торговых партнеров будет способствовать поддержанию спроса на импортные товары, объемы которых увеличатся на 5,2 процента. Снижение цены нефти сорта Urals на 11 процентов приведет к уменьшению объема импорта нефтепродуктов на 7,5 процента.

Наряду с положительной динамикой во внешней торговле, прогнозируется замедление динамики роста притока денежных средств в виде трансфертов, которые будут обеспечены поступлением денежных переводов трудовых мигрантов. В частности, с 1 декабря 2012 года вступает в силу закон РФ, обязывающий трудовых мигрантов сдавать экзамен на знание русского языка. В целом, прогнозируется улучшение состояния текущего счета, дефицит которого снизится до 5,4 процента к ВВП (без учета дооценки – до 8,2 процента к ВВП).

Финансирование дефицита текущего счета будет осуществляться за счет притока прямых иностранных инвестиций (459,2 млн. долларов США) и кредитов в государственный сектор (295,0 млн. долларов США).

В целом, по итогам 2013 года прогнозируется положительное сальдо платежного баланса на уровне 160,1 млн. долларов США, а уровень покрытия международными резервами будущего объема импорта товаров и услуг увеличится до 4,0 месяцев.

¹¹ В прогнозе на 2013-2015 годы не предусмотрено влияние внешних факторов, связанных с вступлением КР в Таможенный Союз (ТС), т.к. еще не определены условия и сроки вступления страны в ТС.

В 2014-2015 годах дефицит счета текущих операций будет иметь тенденцию к снижению, и к 2015 году отрицательное сальдо по текущему счету снизится до 1,3 процента, покрытие резервов в месяцах импорта в среднем составит 4,4 месяца.

Альтернативный сценарий развития экономики базируется на прогнозах и ориентирах программ Правительства и проекта Стратегии устойчивого развития до 2017 года. Альтернативный прогноз ВВП предусматривает восстановление экономики до уровня 7 процентов ежегодно в среднесрочном периоде, после ее спада в 2012 году.

Основными предположениями являются:

- усиление инвестиционной активности и реализация крупных национальных проектов в сфере горной добычи, электроэнергетики, агропромышленном комплексе,
- возобновление добычи золота на месторождении «Кумтор» в соответствии с планами золотодобывающей компании,
- положительный рост в секторе сельского хозяйства и услуг,
- активная внешнеэкономическая деятельность,
- стабильно развивающиеся торгово-экономические отношения со странами-торговыми партнерами страны.

Экономическое развитие в 2013 году базируется на прогнозе экономики Правительства, отраженном в Постановлении Правительства «О Прогнозе социально-экономического развития Кыргызской Республики на 2013 год и прогнозе на 2014-2015 годы» №613 от 12.09.2012. В этом случае реальный темп прироста ВВП в 2013 году сложится положительным на уровне 7,0 процента. Прогнозируемый рост будет обеспечен вкладом всех секторов экономики. При этом наибольший вклад будет обеспечен со стороны сектора услуг, промышленности. Дефлятор ВВП в 2013 году прогнозируется на уровне 8,4 процента. Таким образом, объем ВВП 2013 года в номинальном выражении составит 354,4 млрд. сомов.

В периоде 2014-2015 годов экономическое развитие будет соответствовать количественным ориентирам, заложенным в проекте Стратегии устойчивого развития на период 2013-2017 годы. Так, экономический рост в среднем составит 7 процентов и к 2015 году в номинальном выражении ВВП достигнет уровня 470,2 млрд. сомов.

По альтернативному сценарию развитие бюджетно-налогового сектора соответствует показателям, заложенным в Законе «О республиканском бюджете на 2013 год и прогнозе на 2014-2015 годы». Кроме того, предполагается:

- финансирование защищенных статей бюджета в полном объеме;
- проведение бюджетной консолидации;
- поступление планируемых грантов и кредитов.

Согласно Закону «О республиканском бюджете на 2013 год и прогнозе на 2014-2015 годы» доходы государственного бюджета с учетом грантов ПГИ в 2013 году составят 98,5 млрд. сомов или 27,8 процента к ВВП. Расходы государственного бюджета составят 115,4 млрд. сомов или 32,6 процента к ВВП.

За период 2014-2015 годы общий объем доходов государственного бюджета с учетом грантов ПГИ вырастет до 102 913,4 млн. сом и 111 811,1 млн. сом, соответственно; а общий объем расходов до 119,1 млрд. сомов и 122,9 млрд. сомов, соответственно.

Дефицит бюджета в 2013 прогнозируется на уровне 16,9 млрд. сомов или 4,8 процента к ВВП, в 2014 году – 16,2 млрд. сомов или 4,0 процента к ВВП, в 2015 году – 11,1 млрд. сомов или 2,4 процента к ВВП.

В соответствии с альтернативным сценарием ожидается снижение уровня дефицита счета текущих операций до 2,8 процента к ВВП (*без учета дооценки – до 5,7 процента к ВВП*), за счет роста экспортных поставок золота. Приток капитала в страну не претерпит больших изменений, и сальдо счета операций с капиталом и финансовых операций сложится в размере 950,1 млн. долларов США. Общее сальдо платежного баланса прогнозируется положительным (184,1 млн. долларов США), а международные резервы будут покрывать 4,0 месяца импорта.

Предполагается, что динамика роста экспортных и импортных поступлений к 2015 году будет развиваться примерно одинаково. При этом средние темпы прироста текущих

трансфертов будут на уровне 8-9 процентов. Таким образом, дефицит счета текущих операций к концу 2015 года снизится до 1,5 процента к ВВП.

Реализация Стратегии устойчивого развития страны до 2017 года будет способствовать росту объемов внешних финансовых потоков, что обеспечит рост прямых иностранных инвестиций на уровне 500-550,0 млн. долларов США. Наряду с этим, объемы кредитов в государственный сектор снизятся до 124,3 млн. долларов США, что приведет к сокращению, в целом, объема счета операций с капиталом и финансовых операций до 765,0 млн. долларов США.

Таким образом, к 2015 году прогнозируется положительное сальдо платежного баланса на уровне 162,5 млн. долларов США, а уровень покрытия международными резервами будущего объема импорта товаров и услуг будет находиться в пределах до 3,8 месяцев.

Таблица 2.2.2. Ключевые предположения (альтернативный сценарий)

	источник	2012	2013	2014	2015
Рост ВВП, в %					
Кыргызская Республика	<i>ЭУ НБКР, СЭР</i>	-1,0	7,0	7,0	7,0
Страны торговые -партнеры	<i>данные МВФ, МЭ РФ и РК</i>	4,2	4,6	5,0	5,7
Золото (млн. \$)		629,9	1090,8	1167,5	1298,6
<i>объем экспорта (тыс. тройских унций)</i>	<i>по данным СЭР и ЭУ</i>	382,5	661,1	753,2	837,8
<i>цена за тройскую унцию в \$</i>	<i>по данным ЭУ и экспертные данные</i>	1650,0	1650,0	1550,0	1550,0
Нефтепродукты (млн. \$, в ценах СИФ)		983,4	862,5	934,0	1000,6
<i>объем импорта (тыс. тн.)</i>	<i>экспертная оценка</i>	1301	1352	1407	1463
<i>цена за тн., \$</i>	<i>по данным МЭ РФ</i>	756,1	637,8	664,1	683,8
Досчет по реэкспорту ГСМ, млн. \$	<i>экспертная оценка</i>	211,9	-	-	-
Государственные финансы, в \$	<i>по данным РБ</i>				
<i>обменный курс сома к \$</i>		47,0	47,5	47,5	47,5
Поступление кредитов	<i>по данным РБ</i>	384,0 *	406,6	286,2	202,9
Программные кредиты		41,6	95,40	35,0	1,4
Кредиты ПГИ учтенные в ПБ (100% от заложенного РБ)	<i>экспертная оценка</i>	342,4	311,2	251,2	201,5
<i>Кредиты ПГИ заложенные в РБ</i>		342,4	311,2	251,2	201,5
Обслуживание долга	<i>по данным РБ</i>	73,8 *	92,1	105,6	125,8
проценты		32,8	42,2	45,2	46,7
амортизация		41,0	49,9	60,4	79,1
Поступление грантов	<i>по данным РБ</i>	129,9 *	158,2	116,7	73,6
<i>Программные гранты</i>		17,7	43,7	21,5	8,4
<i>Гранты ПГИ учтенные в ПБ (100% от заложенного РБ)</i>	<i>экспертная оценка</i>	112,2	114,5	95,1	65,2
<i>Гранты ПГИ заложенные в РБ</i>		112,2	114,5	95,1	65,2

* по данным МФ

- Республиканский бюджет (РБ) на 2013 и прогноз на 2014-2015 годы одобрен постановлением ПКР от 18.10.2012г. №726

2.3. Прогноз инфляции

Цены на непродовольственные товары, алкогольные напитки, табачные изделия, а также услуги на протяжении ряда лет сохраняют устойчивую положительную динамику на уровне 10 процентов, что в целом формирует базовый уровень инфляционного фона в экономике. Традиционно значительные колебания инфляции обусловлены, в большей степени, волатильностью цен на продовольственные товары, зависящие, в том числе, от цен на импортируемые товары на внутреннем рынке.

В 2013 году, при умеренном росте цен на продовольственные товары, снижении накопленных инфляционных ожиданий населения и отсутствии каких-либо существенных внешних и внутренних шоков спроса и предложения, значение инфляции с учетом экспертных дооценок ожидается на уровне однозначного показателя. Прогноз инфляции на основе технических расчетов различными методами представлен ниже.

	Метод	Значение
1	Прогноз по средним	9.0
2	Скользкая средняя	8.0
3	Покомпонентная модель (по корзине ИПЦ)	10.0
4	Факторная модель (регрессия)	5.7 ¹
5	Новая системная модель (апробация)	10.4
Консенсус-прогноз (средний)		8.6

¹ - при базовом сценарии денежно-кредитной политики

На 2014-2015 годы инфляция, при отсутствии шоков, оценивается в пределах 6-8 процентов.

Данный прогноз является базовым и опирается на прогнозные показатели монетарной составляющей. Остается неопределенность по планируемой в среднесрочном периоде тарифной политике Правительства и эффективности реализации программ Правительства в секторе сельского хозяйства.

В целом, в кратко- и среднесрочной перспективе ценовую ситуацию будут предопределять, в большей степени, такие факторы как насыщенность внутреннего рынка товарами и услугами, условия торговли и ценовая конъюнктура на товарно-сырьевых рынках основных импортируемых республикой товаров, реализация бюджетно-налоговой политики и административно устанавливаемые Правительством тарифы. Следует отметить, что равномерное расходование средств государственного бюджета в течение финансового года будет способствовать снижению рисков роста инфляции.

Динамика инфляции также будет зависеть от степени коррекции цен на импортируемые товары на внутреннем рынке и оценками по поводу динамики валютного курса.

3. УСЛОВИЯ РЕАЛИЗАЦИИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПРОГРАММЫ В СРЕДНЕСРОЧНОМ ПЕРИОДЕ

3.1. Цель денежно-кредитной политики

Основной целью денежно-кредитной политики будет удержание инфляции в пределах однозначных показателей в среднесрочном периоде.

Для достижения поставленных целей НБКР будет использовать имеющиеся в его распоряжении инструменты денежно-кредитной политики. В случае усиления инфляционного давления, вызванного шоками ценового характера, и если шоки будут продолжительными, НБКР будет ужесточать денежно-кредитную политику.

В условиях проциклической бюджетно-налоговой политики, а также ожидаемого притока иностранной валюты в страну в виде денежных переводов и поступлений от международных организаций и стран-доноров, денежно-кредитная политика НБКР в среднесрочном периоде будет нацелена на достижение и поддержание ценовой стабильности и будет способствовать реализации планов Правительства, направленных на восстановление макроэкономической стабильности и создание базовых условий для экономического и социального развития в среднесрочном периоде.

Одной из основных среднесрочных задач Национального банка является дальнейшее повышение эффективности денежно-кредитной политики, в том числе через улучшение работы процентного трансмиссионного механизма, расширение инструментов денежно-кредитной политики, развитие финансовых рынков и усиление конкуренции в банковском секторе.

Национальный банк сохранит политику плавающего обменного курса, и в случае необходимости будет осуществлять валютные операции в целях недопущения резких колебаний обменного курса. Управление международными резервами будет осуществляться с учетом соблюдения основных принципов поддержания ликвидности и обеспечения безопасности резервных активов. В целях пополнения объема золотовалютных резервов НБКР будет покупать золото за национальную валюту на внутреннем рынке страны с учетом ситуации на мировых финансовых рынках.

В целях дальнейшего улучшения функционирования банковской системы и поддержания конкурентной среды НБКР продолжит работу по укреплению банковского надзора и совершенствованию нормативной базы в части регулирования и надзора за деятельностью коммерческих банков, а также по разработке Банковского кодекса.

Будут продолжены работы по дальнейшему внедрению принципов системы раннего реагирования и применения комплексной оценки деятельности коммерческих банков, включающей оценку качества управления и системы внутреннего контроля. Также будут проведены мероприятия по финансовому оздоровлению банков, находящихся в режиме консервации, решаться проблемы с банками, находящимися в режиме прямого банковского надзора.

Национальным банком в 2013 году особое внимание будет уделено разработке и совершенствованию нормативных правовых актов в области регулирования деятельности небанковских финансово-кредитных учреждений, в том числе по вопросам установления требований по управлению кредитным риском, расширению перечня операций, осуществляемых в соответствии с исламскими принципами банковского дела и финансирования, защиты прав потребителей финансовых услуг и антимонопольного регулирования. Будет продолжена реализация Стратегии развития микрофинансирования на 2011-2015 годы.

Национальный банк продолжит работу по совершенствованию нормативной базы по регулированию банков и небанковских финансово-кредитных учреждений в области противодействия финансированию терроризма (экстремизма) и легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, защиты вкладов (депозитов), по вопросам проведения инспекторских проверок.

Экономические исследования в области денежно-кредитной политики и макроэкономического моделирования, включая моделирование инфляции и использование

монетарных инструментов, в том числе при содействии международных финансовых институтов, будут проводиться с целью улучшения краткосрочного и среднесрочного прогнозирования инфляции, укрепления трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, а также улучшения возможностей НБКР достигать цели и промежуточных ориентиров денежно-кредитной политики.

В рамках реализации мероприятий Государственной программы по увеличению доли безналичных платежей и расчетов в Кыргызской Республике на 2012-2017 годы¹² Национальный банк продолжит планомерную работу по обеспечению контроля за проведением мероприятий по поэтапному переходу на выплату заработной платы государственным служащим и другим работникам бюджетной сферы, стипендий, пенсий, социальных пособий, по приему платежей в доход государства, а также на оплату товаров и услуг в безналичной форме.

В целях защиты прав потребителей и снижения финансовых рисков в платежной системе Национальный банк будет осуществлять мероприятия по надзору за функционированием платежной системы страны и обеспечению контроля за корреспондентскими отношениями и технической инфраструктурой платежной системы Кыргызской Республики. Политика в области надзора (оверсайта) за платежной системой будет совершенствоваться с учетом появляющихся на рынке инновационных технологий. В условиях развития и применения инновационных форм деятельности в сфере платежей и расчетов Национальный банк продолжит работу по совершенствованию правового регулирования рынка платежных услуг.

В 2013 году НБКР планирует завершение проекта по Главной книге, направленного на обеспечение полной автоматизации и взаимодействия в режиме реального времени между всеми компонентами платежной системы, внутренними системами Национального банка, системой международных платежей, торговой системой и другими бизнес-приложениями. Также в 2013 году планируется завершение проекта по внедрению автоматизированной торговой системы, призванной автоматизировать сделки на финансовом рынке, а также снизить риски и повысить надежность проведения сделок на рынке государственных ценных бумаг, валютном и денежном рынках.

В целях обеспечения макроэкономической стабильности Правительством и Национальным банком будут проводиться согласованные меры по разработке макроэкономических прогнозов в рамках межведомственной рабочей группы и координации денежно-кредитной и налогово-бюджетной политик в рамках межведомственного координационного совета Министерства финансов и Национального банка.

3.2. Денежно-кредитная программа

Проведение денежно-кредитной политики НБКР в среднесрочном периоде 2013-2015 гг. будет исходить из ожидаемых тенденций развития реального, налогово-бюджетного и внешнего секторов экономики и будет ориентировано на значение инфляции на уровне 8-9 процентов в среднем за период при условии отсутствия шоков.

Среднесрочная денежно-кредитная программа разработана по базовому и альтернативному сценариям.

Базовый сценарий разработан на основе оценок НБКР, который учитывает предполагает спад экономики в 2012 году до уровня -1,0 процента вследствие существенного сокращения прогноза по объему производства золота. Данный сценарий учитывает снижение добычи золота по итогам 2012 года до уровня 360 тыс. унций, в соответствии с обновленным пресс-релизом «Центерры Голд Инк.» от 7 ноября 2012 года (снижение почти на 40 процентов от фактического значения за 2011 год). В 2013 году экономический рост прогнозируется на уровне 8,3 процента, в 2014 и 2015 годах – в пределах 5,0 процента. По сектору государственных финансов использованы оценки НБКР, предполагающие в 2013 году размер дефицита государственного

¹² Утверждена совместным постановлением Правительства Кыргызской Республики и Национального банка Кыргызской Республики №289/5/1 от 14.05.2012 г.

бюджета 3,2 процента к ВВП, значения дефицита последующих лет также скорректированы в сторону снижения. При этом темпы прироста денежной базы в 2013 году будут в пределах 16,7 процента, а инфляция в 2013 году составит 9,0 процента

В среднесрочном периоде основной вклад в прирост денежной базы внесут чистые иностранные активы (ЧИА НБКР). Так, в среднем за 2013-2015 гг. вклад ЧИА НБКР составит (+)13,5 процента, вклад чистых внутренних активов (ЧВА НБКР) прогнозируется на уровне (+)1,3 процента при дефиците текущего счета на уровне 3,6 процента к ВВП, дефиците государственного бюджета на уровне 2,5 процента и среднегодовом росте экономики в 6,1 процента. Темпы роста денежной базы будут постепенно снижаться до 11,6 процента к концу 2015 года, уровень инфляции в 2014-2015 годы оценивается в пределах 6,5 и 6,3 процента соответственно.

Темпы прироста М2Х в среднесрочном периоде составят в среднем 15,1 процента.

Скорость обращения широких денег М2Х в течение прогнозируемого периода сохранится в среднем на уровне 3,4.

Альтернативный сценарий развития экономики базируется на прогнозных данных в рамках программ Правительства КР, а также проекте Стратегии устойчивого развития Кыргызской Республики до 2017 года. По сектору государственных финансов использованы прогнозы, указанные в Законе КР «О республиканском бюджете КР на 2012 год и прогнозе на 2013–2014 годы» и «О республиканском бюджете КР на 2013 год и прогнозе на 2014–2015 годы». Данный сценарий предполагает спад экономики в 2012 году до уровня -1,0 процента и восстановление экономики в среднесрочном периоде до уровня 7 процентов ежегодно после ее спада в 2012 году. В секторе государственных финансов ожидается постепенное снижение дефицита государственного бюджета с 7,4 процента к ВВП по итогам 2012 года, в среднесрочной перспективе от 4,8 до 2,4 процента к ВВП. При этом предполагается, что темпы роста денежной базы в среднесрочном периоде – будут в пределах 18-20 процентов, уровень инфляции составит в 2013, 2014 и 2015 годах 8,0; 9,0 и 7,0 процента, соответственно.

По альтернативному сценарию вклад ЧИА НБКР в прирост денежной базы в среднем составит около (+)18 процентов, а ЧВА – до (+)1,0 процента при дефиците текущего счета на уровне 2,4 процента к ВВП, дефиците государственного бюджета на уровне 3,7 процента и среднем темпе роста экономики в 7,0 процента.

Темпы прироста М2Х в среднесрочном периоде составят в среднем 25,2 процента, а скорость обращения широких денег будет находиться в пределах 3,2-2,7.

В *базовом* и *альтернативном* сценариях на изменение чистых иностранных активов НБКР будут оказывать влияние операции по обслуживанию внешнего долга, поступления внешних кредитов и грантов, поступления от Центра транзитных перевозок Министерства обороны США и от золотодобывающих компаний, а также объемы покупок золота НБКР на внутреннем рынке. В случае необходимости НБКР будет выступать и как продавец, и как покупатель валюты на межбанковском валютном рынке в целях сглаживания резких колебаний обменного курса сома к доллару США.

3.3. Условия достижения цели денежно-кредитной политики

Достижение оценочных показателей инфляции будет во многом зависеть как от фундаментальных факторов, так и факторов, имеющих сезонный характер.

Стабильность социально-политической обстановки в стране, неизменность условий торговли и умеренная ценовая динамика на мировых товарно-сырьевых рынках, а также приверженность Национального банка и Правительства проведению совместных макро-пруденциальных мер, будут определяющими условиями для достижения ориентиров денежно-кредитной политики.

Результативность структурных реформ Правительства в сфере сельского хозяйства будет существенным фактором при формировании внутренней насыщенности рынка товарами. Низкий урожай сельскохозяйственных товаров в 2012 году обусловил существенное повышение импортозависимости республики и, как следствие, высокий инфляционный фон до середины 2013 года.

Бюджетно-налоговая политика в среднесрочном периоде ориентирована на фискальную консолидацию, однако остается все еще мягкой. Так, прогнозируемый в 2013 году размер дефицита государственного бюджета составляет 4,8 процента к ВВП, что примерно в 2 раза превышает среднее значение дефицита бюджета за последние 5 лет (2,5 процента, 2007-2011 гг.). Сохранение высокого уровня дефицита в течение длительного периода чревато для экономики ростом инфляции и может стать реальной преградой в достижении стабилизации инфляционных процессов в экономике.

В среднесрочной перспективе достижение цели денежно-кредитной политики станет возможным при достижении успехов в следующих направлениях:

- 1) снижение импортозависимости по основным продовольственным товарам;
- 2) недопущение образования дефицита и спекулятивных всплесков цен на социально-значимые товары на местах;
- 3) проведение структурных реформ, проактивные действия в развитии сельского хозяйства республики;
- 4) усиление мер по обеспечению устойчивости и сбалансированности поступлений государственных доходов и равномерного распределения государственных расходов в течение финансового года в сочетании с мерами по бюджетной консолидации;
- 5) регулирование тарифов на жилищно-коммунальные услуги, транспорт, образование и связь, в целях недопущения их необоснованного роста, на основе принципов прозрачности, экономической эффективности и социальной справедливости;
- 6) сокращение потерь в энергетическом секторе максимально быстрыми темпами.

4. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Социально-политическая стабильность в стране является одной из важных предпосылок для проведения макроэкономической политики в среднесрочном периоде.

Денежно-кредитная политика в среднесрочном периоде будет направлена на удержание инфляции в пределах однозначных показателей при отсутствии шоков и способствовать реализации планов Правительства по восстановлению макроэкономической стабильности.

Несмотря на то, что в среднесрочном периоде предполагается постепенное снижение бюджетного дефицита, тем не менее, предложение денег будет осуществляться, главным образом, сектором государственных финансов. В этих условиях, особое значение будет иметь координация действий Правительства и Национального банка. При этом согласование мер денежно-кредитной и бюджетной политики будет осуществляться в оперативном порядке в рамках Межведомственного координационного совета.

Экономические исследования в области денежно-кредитной политики и макроэкономического моделирования, будут проводиться с целью улучшения возможности НБКР достигать цели и промежуточных ориентиров денежно-кредитной политики.

В целях смягчения влияния колебаний курса доллара США на внешних рынках, диверсификации рисков ухудшения стоимости резервных активов НБКР, накопления золотовалютных резервов, НБКР планирует осуществлять покупку золота за национальную валюту на внутреннем рынке.

В среднесрочном периоде, соблюдая принципы поддержания ликвидности и безопасности резервных активов, международные резервы планируется поддерживать на уровне покрытия в пределах 4 месяцев критического объема импорта товаров и услуг.

Будет продолжено активное сотрудничество НБКР с международными финансовыми организациями (Международный Валютный Фонд, Всемирный Банк, Европейский Банк Реконструкции и Развития, Азиатский Банк Развития, Исламский Банк Развития и другие).

Реализация проекта по Главной книге даст возможность интегрировать бухгалтерские, казначейские и финансовые информационные системы Национального банка таким образом, чтобы удовлетворить все более возрастающие потребности к осуществлению бизнес-операций по всем направлениям. Завершение проекта по внедрению автоматизированной торговой системы позволит автоматизировать сделки на финансовом рынке, а также снизить риски и повысить надежность проведения сделок на рынке государственных ценных бумаг, валютном и денежном рынках.

В области платежных систем НБКР продолжит планомерную работу по развитию рынка розничных платежей в республике, улучшению качества банковского обслуживания населения. В условиях развития и применения инновационных форм деятельности в сфере платежей и расчетов Национальный банк продолжит работу по совершенствованию правового регулирования рынка платежных услуг. Будет продолжена реализация Государственной программы по увеличению доли безналичных платежей и расчетов в Кыргызской Республике на 2012-2017 годы.

Основными целями банковского сектора в среднесрочной перспективе будет сохранение целостности и устойчивости банковской системы, что найдет свое отражение в повышении уровня финансового посредничества.

5. СТАТИСТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ

5.1. Отдельные индикаторы денежно-кредитного рынка (факт)

АНАЛИТИЧЕСКИЙ БАЛАНС НБКР (тыс.сом)

	вклад в прирост ДБ в %					
	31.12.2010	30.09.2011	31.12.2011	29.09.2012	30.09.2011	29.09.2012
ЧИСТЫЕ ИНОСТРАННЫЕ АКТИВЫ	65 126 684,0	69 305 554,6	71 419 514,2	79 617 017,0	8,6	15,0
ЧИСТЫЕ МЕЖДУНАРОДНЫЕ РЕЗЕРВЫ	73 474 891,9	77 365 236,3	79 628 953,4	87 962 181,4	8,0	15,2
ЗОЛОТО	5 500 433,0	6 091 097,8	6 139 818,4	7 922 791,5	1,2	3,3
ИНОСТРАННАЯ ВАЛЮТА (АКТИВЫ)	75 315 745,3	76 800 268,0	78 980 660,4	84 701 994,5	3,1	10,4
ИНОСТРАННАЯ ВАЛЮТА (ПАССИВЫ)	-7 341 286,4	-5 526 129,5	-5 491 525,5	-4 662 604,6	3,7	1,5
ЧИСТЫЕ ВНУТРЕННИЕ АКТИВЫ	-16 529 383,4	-18 092 082,3	-16 616 288,3	-19 442 312,4	-3,2	-5,2
ЧИСТЫЙ ВНУТРЕННИЙ КРЕДИТ	-2 489 155,0	-6 694 068,6	-1 712 670,4	-3 413 956,7	-8,7	-3,1
ЧИСТЫЕ ТРЕБОВАНИЯ К ОРГАНАМ ГОС.УПРАВЛЕНИЯ	-2 052 629,3	-4 718 687,6	-1 158 332,7	-729 792,0	-5,5	0,8
ЧИСТЫЕ ТРЕБОВАНИЯ К ПРАВИТЕЛЬСТВУ	-1 982 454,7	-4 648 545,4	-1 143 284,3	-729 792,0	-5,5	0,8
ВСЕГО ДЕПОЗИТЫ ПРАВИТЕЛЬСТВА	-7 242 533,9	-9 273 440,8	-6 479 727,8	-5 623 112,6	-4,2	1,6
ЧИСТЫЕ ТРЕБОВАНИЯ К СПЕЦ. ФОНДАМ	-70 174,6	-70 142,2	-15 048,4	0,0	0,0	0,0
ЧИСТЫЕ ТРЕБОВАНИЯ К ДДК	86 758,4	-1 552 092,0	-398 016,8	-2 605 036,4	-3,4	-4,0
КРЕДИТЫ	342 657,9	323 461,6	1 664 836,5	1 333 262,3	0,0	-0,6
ЦЕННЫЕ БУМАГИ	-738 666,3	-1 650 549,7	-1 566 629,1	-2 273 960,2	-1,9	-1,3
в том числе: НОТЫ, ВЫПУЩЕННЫЕ НБКР	-667 860,2	-1 361 601,2	-1 359 218,7	-1 772 663,7	-1,4	-0,8
ЦЕННЫЕ БУМАГИ В РАМКАХ СОГЛАШЕНИЙ РЕПО	-70 806,1	-288 948,4	-207 410,4	-501 296,5	-0,4	-0,5
ДЕПОЗИТЫ	-207 236,5	-225 004,0	-496 224,2	-1 664 338,5	0,0	-2,1
в том числе: ДЕПОЗИТЫ В ИНВАЛЮТЕ	-207 236,5	-225 004,0	-496 224,2	-1 664 338,5	0,0	-2,1
ПРОИЗВОДНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ	690 003,3				-1,4	0,0
ЧИСТЫЕ ТРЕБОВАНИЯ К ДФК	-523 284,1	-423 289,0	-156 320,9	-79 128,3	0,2	0,1
СЧЕТА КАПИТАЛА и ПРОЧИЕ СТАТЬИ (НЕТТО)	-14 040 228,4	-11 398 013,8	-14 903 617,9	-16 028 355,7	5,4	-2,1
ДЕНЕЖНАЯ БАЗА	48 597 300,6	51 213 472,2	54 803 225,8	60 174 704,6	5,4	9,8
ДЕНЬГИ В ОБРАЩЕНИИ	43 290 296,2	46 567 810,5	49 866 936,3	53 562 416,2		
РЕЗЕРВЫ ДДК	5 307 004,4	4 645 661,8	4 936 289,5	6 612 288,4		

Кыргызская Республика: Монетарный Обзор банковской системы (тыс.сомов)

	вклад в прирост M2X в %					
	31.12.2010	30.09.2011	31.12.2011	29.09.2012	30.09.2011	29.09.2012
Чистые иностранные активы	71 424 835,8	76 686 449,1	77 213 850,7	87 426 802,6	7,6	12,8
Чистые международные резервы	79 773 043,7	84 746 130,8	85 423 289,8	95 771 967,1	7,2	13,0
Требования к нерезидентам	93 732 031,1	96 692 472,2	98 591 252,3	108 440 557,7	4,3	12,4
Обязательства перед нерезидентами	-13 958 987,3	-11 946 341,4	-13 167 962,5	-12 668 590,6	2,9	0,6
Прочие внешние активы	134 261,3	153 598,5	135 027,0	141 712,3	0,0	0,0
СДР, полученные в порядке распределения	-6 096 397,1	-5 959 958,9	-6 030 054,8	-6 152 625,0	0,2	-0,2
Долгосрочные внешние обязательства	-2 386 072,1	-2 253 321,3	-2 314 411,4	-2 334 251,8	0,2	0,0
Чистые внутренние активы	-2 217 108,8	-228 097,0	2 313 946,1	7 166 582,8	2,9	6,1
Чистые требования к органам гос.управления	-4 195 406,1	-6 050 996,2	-3 028 729,6	-2 167 023,7	-2,7	1,1
Чистые требования к Правительству	-3 039 215,5	-5 100 848,7	-1 333 681,3	-487 023,7	-3,0	1,1
Кредит правительству в иностранной валюте	2 333 073,2	2 215 203,4	2 288 249,7	2 320 920,9	-0,2	0,0
Правительственные ценные бумаги	6 835 858,7	6 998 849,5	7 618 894,0	8 163 671,2	0,2	0,7
Встречные фонды	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Депозиты Правительства	-12 208 147,4	-14 314 901,6	-11 240 825,0	-10 971 615,8	-3,0	0,3
в том числе: счета Социального фонда	-3 144 984,3	-2 905 212,1	-2 287 076,0	-2 282 133,9	0,3	0,0
Чистые требования к спец. Фондам	-1 156 190,6	-950 147,5	-1 695 048,4	-1 680 000,0	0,3	0,0
Фонд развития КР	-1 156 190,6	-950 147,5	-1 695 048,4	-1 680 000,0	0,3	0,0
Требования к другим секторам	27 574 725,9	32 015 720,6	33 321 887,1	38 806 487,5	6,4	6,9
Кредиты в национальной валюте	12 975 625,2	15 765 720,3	15 811 790,7	18 167 114,3	4,0	3,0
Кредиты в иностранной валюте	14 599 100,7	16 250 000,3	17 510 096,4	20 639 373,2	2,4	3,9
Прочие статьи	2 654 614,3	-2 304 760,0	594 755,9	-147 089,5	-7,2	-0,9
Счет операций с капиталом	-28 251 042,9	-23 888 061,4	-28 573 967,3	-29 325 791,6	6,3	-0,9
Денежная масса	69 207 727,0	76 458 352,2	79 527 796,8	94 593 385,4	10,5	18,9
Деньги вне банков	41 471 151,7	44 235 966,0	47 219 565,7	50 577 178,7		
Депозиты других депозитных корпораций	27 736 575,3	32 222 386,1	32 308 231,1	44 016 206,7		
Переводные депозиты в нац. валюте	8 621 691,0	9 736 095,3	9 726 697,8	13 471 291,9		
Другие депозиты в нац. валюте	3 652 585,9	4 708 578,4	5 179 063,6	7 055 006,0		
Депозиты в инвалюте	15 462 298,4	17 777 712,4	17 402 469,7	23 489 908,8		