

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК  
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

**Отчет о денежно-кредитной политике.  
II квартал 2020 года**

**Бишкек  
Август 2020 года**

Отчет о денежно-кредитной политике публикуется Национальным банком на ежеквартальной основе. Целью Отчета является информирование общественности о решениях Национального банка в области денежно-кредитной политики, основанных на анализе и прогнозе основных факторов инфляции и оценках развития экономической ситуации во внешней среде и Кыргызской Республике.

### *Денежно-кредитная политика в Кыргызской Республике*

**Целью денежно-кредитной политики** является достижение и поддержание стабильности цен посредством проведения соответствующей денежно-кредитной политики.

**Основной инструмент денежно-кредитной политики – учетная ставка Национального банка.** В целях совершенствования и повышения эффективности проводимой денежно-кредитной политики в 2014 году Национальный банк перешел на новую основу денежно-кредитной политики, при которой учетная ставка Национального банка выступает ориентиром стоимости средств на денежном рынке. Операционным ориентиром денежно-кредитной политики являются краткосрочные процентные ставки денежного рынка. Целью перехода является усиление воздействия работы процентного канала денежно-кредитной политики, направленное на развитие межбанковского рынка кредитных ресурсов и поддержку реального сектора экономики.

**Количественный ориентир денежно-кредитной политики – удержание инфляции в пределах 5-7 процентов в среднесрочном периоде.** Разработка и реализация денежно-кредитной политики осуществляются в рамках Основных направлений денежно-кредитной политики на среднесрочный период.

**Денежно-кредитная политика Национального банка является политикой, ориентированной на перспективу,** поскольку воздействие принятых решений в области денежно-кредитной политики на ключевые макроэкономические показатели страны происходит с определенным лагом. Разработка денежно-кредитной политики осуществляется на основе прогнозов инфляции на краткосрочный и среднесрочный периоды, полученных в результате согласованного и экономически обоснованного прогноза развития экономической ситуации в Кыргызской Республике и во внешней среде.

**Коммуникационная политика является одним из основных инструментов денежно-кредитной политики Национального банка.** В целях информирования и формирования рациональных инфляционных ожиданий у населения Национальным банком на регулярной основе выпускаются пресс-релизы и проводятся пресс-конференции по вопросам денежно-кредитной политики. Оценка Национального банка относительно текущей и ожидаемой макроэкономической ситуации в стране публикуется в Отчете о денежно-кредитной политике в начале третьего месяца каждого квартала. График заседаний Правления Национального банка по вопросу о размере учетной ставки публикуется на официальном интернет-сайте банка.

Отчет о денежно-кредитной политике за II квартал 2020 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 24 августа 2020 года № 2020-П-07/47-1-(ДКП).

## Содержание

<b>Глава 1. Внешняя среда .....</b>	<b>5</b>
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров.....	5
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки .....	8
<b>Глава 2. Макроэкономическое развитие .....</b>	<b>12</b>
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг .....	12
2.2. Внешний сектор.....	15
<b>Глава 3. Денежно-кредитная политика .....</b>	<b>18</b>
3.1. Реализация денежно-кредитной политики.....	18
3.2. Инструменты финансового рынка .....	22
3.3. Динамика монетарных индикаторов.....	26
<b>Глава 4. Динамика инфляции .....</b>	<b>28</b>
4.1. Индекс потребительских цен.....	28
4.2. Сравнение прогноза с фактом .....	29
<b>Глава 5. Среднесрочный прогноз.....</b>	<b>30</b>
5.1. Предположения о внешней среде.....	30
5.2. Среднесрочный прогноз.....	32
<b>Приложение 1. Основные макроэкономические показатели .....</b>	<b>37</b>
<b>Приложение 2. Глоссарий.....</b>	<b>38</b>
<b>Приложение 3. Список сокращений .....</b>	<b>40</b>

## Резюме

Развитие внешних и внутренних условий экономики Кыргызской Республики во II квартале 2020 года оставалось под влиянием шоков, сформировавшихся на фоне мер по противодействию распространению коронавирусной инфекции в мире и регионе.

Экономическая активность в странах-основных торговых партнерах Кыргызской Республики оставалась слабой. Мировые цены на продовольственных и сырьевых товарных рынках демонстрировали разнонаправленную динамику. На рынке нефти отмечалось некоторое восстановление цен по мере постепенного смягчения ограничений в мире, введенных в целях борьбы с коронавирусом. Цены на золото достигли девятилетнего максимума на фоне эскалации конфликта между Китаем и США, а также опасений по поводу дальнейшего распространения пандемии. При этом существенных инфляционных рисков для Кыргызстана со стороны мирового продовольственного рынка не наблюдалось, наличие основных продовольственных товаров было обеспечено за счет членства Кыргызстана в ЕАЭС и введения региональных квот на экспорт в марте 2020 года.

Действие ограничительных мер оказало значительное влияние на сокращение экономической активности в Кыргызской Республике, а закрытие границ с соседними странами усложнило доставку грузов. Наибольший спад экономики наблюдался в апреле – в годовом выражении основное снижение отмечалось в секторе транспорта (-77,5 процента) в связи с ограничениями на передвижение транспорта; в торговле (-44,2 процента) из-за частичного временного приостановления деятельности субъектов данной отрасли; в промышленности (-15,1 процента) в связи с проблемами с логистикой. По итогам первой половины 2020 года спад экономики Кыргызской Республики составил 5,3 процента, без учета предприятия «Кумтор» снижение составило 6,9 процента. Приток денежных переводов в страну демонстрировал сокращение, обуславливая более сдержанное внутреннее потребление.

Торговый баланс во II квартале 2020 года сформировался под влиянием сокращения импортных операций по всем функциональным группам и роста экспорта за счет золота. В итоге дефицит торгового баланса страны сложился в размере 108,7 млн долларов США. Объем внешнеторгового оборота снизился на 32,5 процента и составил 1,1 млрд долларов США.

Фискальный сектор характеризовался сохранением активной политики по расширению расходных операций государственного бюджета при снижении налоговых поступлений в бюджет в связи с действием ограничительных мер. По итогам января-июня 2020 года дефицит государственного бюджета составил 7,3 процента к ВВП. Первичный дефицит государственного бюджета (без учета процентных выплат по обслуживанию государственного долга) составил 5,4 процента к ВВП.

После сравнительно высокого ажиотажа на продовольствие в марте-мае 2020 года, как и спрос, так и зачастую высокие цены на определенные виды товаров снизились. К концу отчетного квартала наблюдалась стабилизация цен с учетом насыщения рынка сезонными овощами и фруктами, наряду со снижением ажиотажного спроса населения на товары первой необходимости. В июне 2020 года показатель годовой инфляции составил 5,8 процента.

Предпринятые денежно-кредитные и макропруденциальные меры в условиях эпидемии COVID-19 оказали поддерживающее влияние на монетарный сектор. Денежный рынок демонстрировал постепенную повышательную динамику краткосрочных ставок, которые находились в пределах установленного Национальным банком процентного коридора. Активность участников сохранялась в сегментах межбанковского кредитного рынка и рынка нот Национального банка главным образом по краткосрочным инструментам. На фоне сохранения неопределенностей на мировых рынках нефти и снижения притока иностранной валюты в страну динамика обменного курса сохраняла волатильность в начале отчетного периода. В целом обменный курс сома за отчетный квартал колебался в диапазоне от 73,4726 до 84,8988 сом/доллар США.

# Глава 1. Внешняя среда

## 1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров

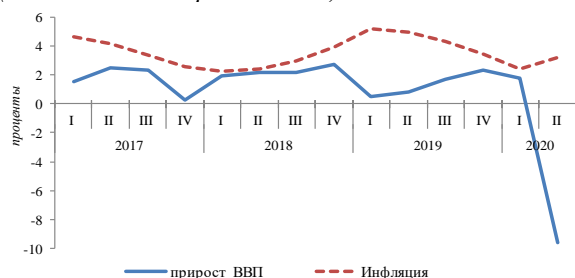
Экономическая активность в странах-основных торговых партнерах Кыргызской Республики оставалась слабой.

В условиях пандемии и сопутствующих негативных тенденций в экономике в отчетном периоде ВВП России ожидаемо снизился, а инфляция находилась ниже целевого ориентира Банка России. Пандемия коронавируса, а также карантинные меры по предотвращению ее влияния, введенные государством, привели к спаду экономики Казахстана и ускорению инфляции. В Беларуси продолжилось замедление экономической активности, обусловленное негативными последствиями коронавирусной инфекции, а инфляция ускорилась под влиянием временных проинфляционных факторов. В Армении показатель экономической активности продемонстрировал спад на фоне введенных ограничений из-за вируса COVID-19. Экономика Китая неожиданно для всех аналитиков продемонстрировала рост во II квартале, а также замедление инфляции, что обусловлено в основном мерами государства. Экономика США во II квартале 2020 года продемонстрировала беспрецедентный спад, что было обусловлено главным образом шоком спроса на фоне ограничительных мер по борьбе с коронавирусной инфекцией.

### Россия

#### График 1.1.1. Динамика роста ВВП и инфляции в России

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг», Росстат

Во II квартале 2020 года в условиях действия ограничительных мер в рамках борьбы с эпидемией коронавируса и снижения цен на нефть ВВП России сократился на 9,6 процента<sup>1</sup>. В апреле текущего года отмечался самый глубокий спад экономики, затем темпы снижения ВВП сократились. Основным фактором ослабления экономической активности стало постепенное снятие карантинных ограничений, что наиболее позитивно отразилось на показателях потребительского рынка. В секторе услуг восстановление происходило медленнее из-за сохраняющихся ограничений в ряде регионов России. В условиях действия соглашения ОПЕК+ по сокращению добычи нефти и слабого внешнего спроса добывающий комплекс и связанные с ним отрасли вносили отрицательный вклад в прирост ВВП России.

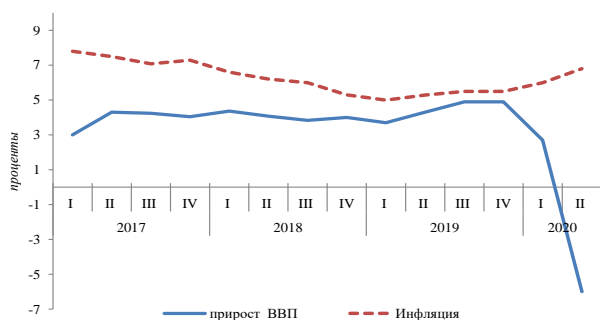
Поддержку экономике России оказывали меры правительства и Банка России по ограничению экономических последствий коронавирусной инфекции, в том числе смягчение денежно-кредитной политики.

Во II квартале 2020 года годовая инфляция в России несколько ускорилась по сравнению с кварталом ранее с 2,4 процента до 3,1 процента из-за роста краткосрочных проинфляционных факторов и эффектом низкой базы прошлого года. При этом дезинфляционные факторы, связанные, в первую очередь, с падением спроса в экономике, сохранялись. Годовой темп прироста цен на продовольственные товары увеличился до 3,6 процента, на непродовольственные товары – до 2,9 процента, а темпы прироста цен на услуги замедлились до 2,8 процента. При этом основной вклад в повышение годовой инфляции внесло ускорение темпов роста цен на плодоовощную продукцию.

<sup>1</sup> Оценка Минэкономразвития РФ.

## Казахстан

**График 1.1.2. Динамика роста ВВП и инфляции в Казахстане**  
(кв. к соотв. кв. предыд. года)



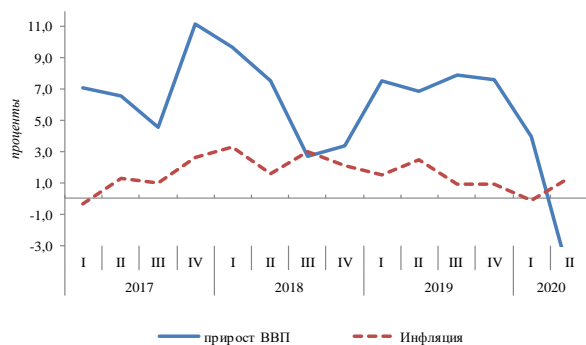
Источник: агентство РК по статистике, расчеты Национального банка

процента, сельском хозяйстве – на 2,4 процента и горнодобывающей промышленности – на 2,2 процента.

Во II квартале 2020 года в Казахстане инфляция в годовом выражении сложилась на уровне 6,8 процента против 5,3 процента в аналогичном периоде 2019 года и была главным образом обусловлена ростом цен на продовольственные товары. Основной месячный рост цен наблюдался в апреле (+0,9 процента), что было следствием введенного карантина, а также волатильной динамики цен на нефть.

## Армения

**График 1.1.3. Динамика роста ВВП и инфляции в Армении**  
(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Национальная статистическая служба Армении, ИА «Блумберг», ЦБ РА

в январе-июне 2020 года сократился на 10,7 процента, до 3,1 млрд долларов США. Экспорт уменьшился на 6,5 процента, составив порядка 1,1 млрд долларов США, импорт – на 12,9 процента, до 2,0 млрд долларов США.

ЕБРР прогнозирует, что ВВП Армении в 2020 году уменьшится на 3,5 процента по причине экономического воздействия пандемии. Ожидается, что экономика Армении восстановится в 2021 году, зафиксировав рост в 5,5 процента. Согласно последнему прогнозу ЕАБР, в 2020 году ожидается спад прироста ВВП Армении на 1,7 процента.

Во II квартале 2020 года наблюдался значительный спад экономики Казахстана. В целом за первое полугодие 2020 года снижение ВВП Казахстана составило 1,8 процента<sup>1</sup> против роста на 4,1 процента в январе-июне 2019 года. Данное снижение ВВП было обусловлено сокращением внутреннего и инвестиционного спроса на фоне снижения доходов населения, что также привело к спаду в сфере услуг. При этом в производственном секторе отмечался прирост в строительстве на 11,2 процента, обрабатывающей промышленности – на 4,8

Спад экономической активности в Армении в первом полугодии 2020 года составил 4,7 процента на фоне установленных ограничений в некоторых сферах в условиях продолжительного режима чрезвычайного положения с целью предотвращения распространения коронавирусной инфекции COVID-19.

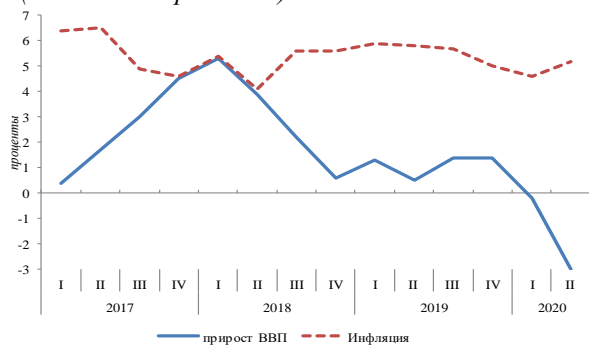
По данным Статистического комитета Армении, спад за отчетный период зарегистрирован в сферах строительства (23,4 процента), торговли (11,1 процента), услуг (6,4 процента). На 1,5 и 1,7 процента соответственно выросли промышленность и сельское хозяйство. Внешнеторговый оборот

<sup>1</sup> По предварительным данным МНЭ РК.

## Беларусь

**График 1.1.4. Динамика роста ВВП и инфляции в Беларуси**

(в годовом выражении)



Источник: Национальный статистический комитет Республики Беларусь

В разрезе отраслей негативная динамика в I полугодии наблюдалась в секторах промышленности (-3,1 процента), грузоперевозок (-8,8 процента), пассажирских перевозок (-16,3 процента) и оптового товарооборота (-8,9 процента), секторе общественного питания (-21,2 процента). Положительные темпы прироста отмечались в розничном товарообороте (+2,6 процента) и в сельскохозяйственном производстве (+3,7 процента).

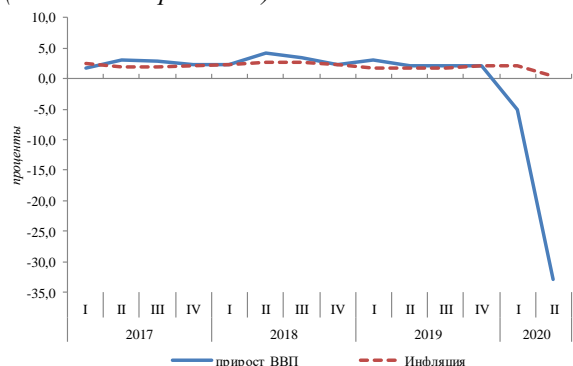
Поддержку экономике оказывали рост потребительского кредитования и смягчение денежно-кредитной и бюджетной политик.

Во II квартале 2020 года инфляция в Беларуси увеличилась до 5,2 процента при целевом ориентире «не более 5 процентов». Основным фактором ускорения инфляции стало увеличение темпов роста цен на плодоовощную продукцию на фоне изменения условий ее поставок из-за рубежа в период коронавирусной инфекции. В условиях низкой деловой и потребительской активности, а также в связи со снижением волатильности обменного курса белорусского рубля динамика базовой инфляции замедлилась, прирост регулируемых цен и тарифов также сократился. В июне 2020 года годовая базовая инфляция составила 3,7 процента против 4,0 процента в марте 2020 года.

## США

**График 1.1.5. Динамика роста ВВП и инфляции в США**

(в годовом выражении)



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

инвестиций в товарные запасы, инвестиций в бизнес и жилищного строительства, уменьшение которых было частично компенсировано увеличением государственных расходов. Импорт, который вычитается при расчете ВВП, сократился.

В отчетном периоде сокращение ВВП Беларуси продолжилось. Дальнейшее снижение ВВП было связано с сохранением ограничительных мер, принятых кварталом ранее рядом стран из-за неблагоприятной эпидемиологической обстановки в мире, уменьшением внешней торговли, замедлением роста реальных денежных доходов населения, вследствие чего произошло сокращение внутреннего спроса. По данным Белстата, в I полугодии ВВП Беларуси снизился на 1,7 процента по сравнению с аналогичным периодом 2019 года.

Экономика США во II квартале 2020 года продемонстрировала беспрецедентный спад. По предварительным данным Министерства торговли США, во II квартале 2020 года ВВП США сократился на 32,9 процента в пересчете на годовые темпы после падения на 5 процентов в I квартале 2020 года. Снижение ВВП отражает ответные меры на COVID-19, которые были введены в марте и апреле и были частично сняты в нескольких регионах страны в мае и июне.

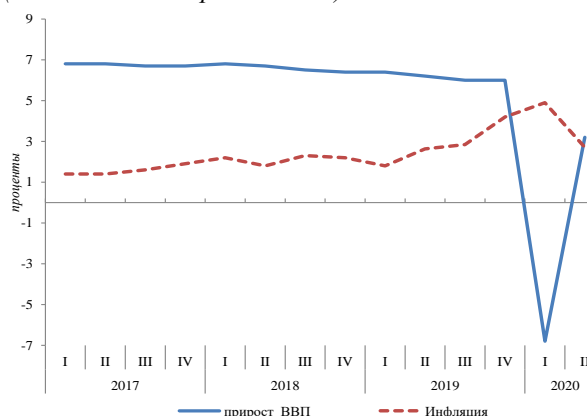
Спад реального ВВП во II квартале произошло за счет снижения потребительских расходов, экспорта,

На фоне возобновления работы компаний уровень потребительских цен в США в июне вырос после трех месяцев падения, однако динамика инфляции остается сдержанной, позволяя ФРС продолжить финансовые вливания в экономику. Индекс потребительских цен в июне вырос на 0,6 процента, при этом в мае он снизился до 0,1 процента.

## Китай

**График 1.1.6. Динамика роста ВВП и инфляции в Китае**

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

Экономика Китая во II квартале 2020 года продемонстрировала неожиданный рост, после спада в I квартале, чему способствовало ослабление ограничений, введенных для предотвращения распространения коронавируса, и ряд стимулирующих мер правительства для восстановления экономической активности.

Рост экономики Китая во II квартале сложился на уровне 3,2 процента против роста 6,2 процента в 2019 году. По сравнению с I кварталом 2020 года рост экономики во II квартале составил 11,2 процента. Многие экономические показатели из негативных стали положительными. В целом за первое

полугодие экономика снизилась на 1,6 процента.

Инфляция в годовом выражении во II квартале 2020 года составила 2,7 процента, что говорит о ее замедлении после скачка на 4,9 процента в I квартале 2020 года. Основным двигателем инфляции были цены на продовольствие, которые выросли из-за введенных в целях борьбы с распространением коронавируса мер по ограничению мобильности, подорвавшие цепочки поставок.

## 1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

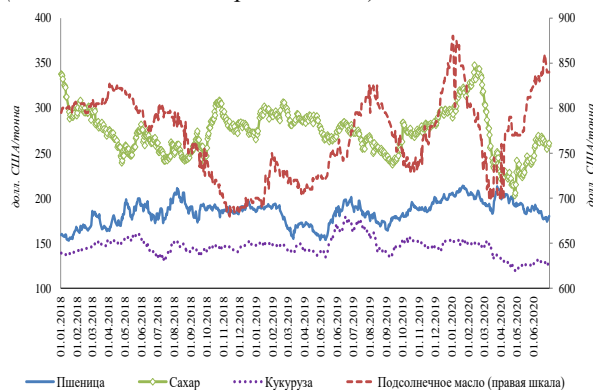
Существенных инфляционных рисков для Кыргызстана со стороны мирового продовольственного рынка не наблюдалось, наличие основных продовольственных товаров было обеспечено за счет членства Кыргызстана в ЕАЭС и введения региональных квот на экспорт в марте 2020 года.

В течение отчетного периода на рынке нефти отмечалось некоторое восстановление цен по мере постепенного смягчения ограничений в мире, введенных в целях борьбы с коронавирусом. Цены на золото достигли девятилетнего максимума на фоне эскалации конфликта между Китаем и США, а также опасений по поводу дальнейшего распространения пандемии.



## Продовольственный рынок

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



Во II квартале 2020 года на мировых продовольственных рынках наблюдалась разнонаправленная динамика цен.

В конце II квартала текущего года сильно повысились цены на растительные масла из-за роста промышленного спроса на биотопливо в мире, при этом мировые цены почти по всем категориям сельскохозяйственной продукции находились на уровнях не выше июня прошлого года. Во II квартале 2020 года существенных предпосылок к их значительному росту не было, так как потребительский спрос снизился из-за

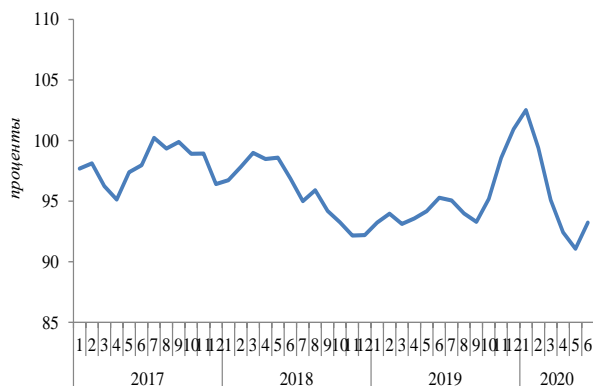
пандемии коронавируса, и многие эксперты и аналитики прогнозировали хороший мировой урожай в сезоне 2020-2021 годах.

В рассматриваемом периоде понижающее давление на рост цен на все основные зерновые культуры (в основном на пшеницу) отчасти обусловлено новыми урожаями в северном полушарии и улучшившимися видами на урожай в ряде основных стран-экспортеров, включая регион Черного моря. Замедление темпов роста торговли и изменение курса национальной валюты некоторых стран-экспортеров привело к первому с начала этого года незначительному снижению мировых цен на рис. Однако наблюдалось значительное повышение цен на кукурузу ввиду высокого спроса на нее со стороны Китая.

Впервые за последние четыре месяца текущего года наблюдается подъем цен на растительные масла. Восстановление роста цен отмечалось главным образом за счет резкого увеличения котировок на пальмовое масло в связи с восстановлением в мире импортного спроса после ослабления в ряде стран карантинных мер, а также ростом котировок цен на соевое, подсолнечное и рапсовое масла.

Цены на сахар немного повысились на фоне роста цен на нефть, который оказал сильное поддерживающее влияние на рынки сахара, подтолкнув производителей в Бразилии к тому, чтобы направить больше сахарного тростника на производство этанола вместо сахара, что затем сказалось на экспортном предложении сахара в мире.

**График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО**



Во II квартале 2020 года среднее значение индекса ФАО снизилось на 2,2 процента по сравнению с соответствующим кварталом прошлого года и составило 92,2 пункта. В конце обзорного квартала наблюдалось возобновление роста мировых цен на продовольственное сырье. Это обусловлено ростом котировок на растительные масла, сахар и молочную продукцию. При этом цены на рынках зерновых и мяса в основном продолжали опускаться из-за неопределенности, вызванной пандемией COVID-19.

## Рынок энергоносителей

**График 1.2.3. Динамика цен на нефть  
(в долларах США)**



В рассматриваемом периоде наблюдалось некоторое восстановление цен на нефть после их существенного падения в марте-апреле текущего года.

С начала отчетного квартала нефть марки Brent подорожала в 1,8 раза до 41,2 доллара США за баррель, Urals – в 2,6 раза до 43,6 доллара США за баррель и WTI – в 1,9 раза до 39,3 доллара США за баррель. При этом в среднем цена на нефть марки Brent в отчетном квартале сложилась на уровне 33,4 доллара США за баррель, что ниже, чем кварталом ранее на 17,4 доллара США.

Действие соглашения ОПЕК+ о сокращении добычи нефти, ужесточение контроля над выполнением соглашения всеми его участниками, постепенное снятие ограничений в мире (введенных в связи с пандемией коронавируса), а также естественное снижение добычи нефти способствовали повышению цен на энергоресурсы. Уровень исполнения сделки странами ОПЕК и странами, не входящих в ОПЕК, в июне текущего года составил 107 процентов. По решению ОПЕК+ с мая по июль 2020 года сокращение добычи нефти составляет 9,7 млн баррелей, с августа до конца текущего года – 7,7 млн баррелей, далее до 30 апреля 2022 года – 5,7 млн баррелей в сутки.

Ведущие международные организации продолжили улучшать перспективы рынка нефти. ОПЕК ожидает, что уровень спроса в 2020 году составит 90,7 млн баррелей в сутки (в 2019 году он был на уровне 99,7 млн баррелей в сутки) и поднимется до 97,7 млн баррелей в сутки в 2021 году.

МЭА ожидает снижение спроса на нефть в 2020 году на 7,9 млн баррелей в сутки (ранее ожидался спад показателя на 8,1 млн баррелей в сутки) до 92,1 млн баррелей в день.

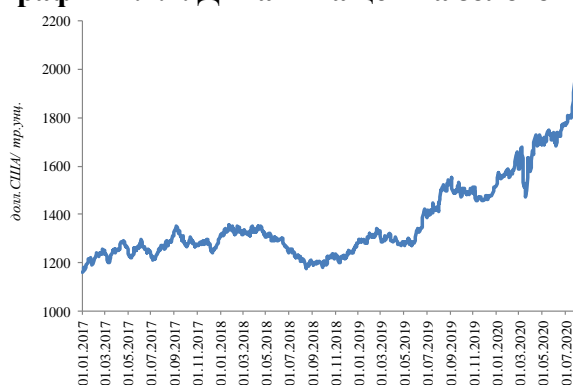
Минэнерго США повысило прогноз стоимости нефти марки Brent в 2020 году на 6,5 процента до 40,5 долларов США за баррель, в 2021 году – до 49,7 долларов США за баррель.

По прогнозу МВФ, в 2020-2021 гг. ожидается рост цен на нефть до 36,2 и 37,5 долларов США за баррель соответственно.

На фоне постепенного восстановления спроса, сокращения предложения нефти за счет сделки ОПЕК+ и снижения капитальных инвестиций в нефтегазовые отрасли Bank of America Global Research повысил прогнозы по средней цене на нефть марки Brent на 2020-2022 гг. до 43,7 доллара США, 50,0 доллара США и 55,0 доллара США за баррель соответственно.

## Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

**Цены на золото достигли максимума 9-летней давности и продолжают расти.** Цена на золото за 7 месяцев 2020 года выросла на 34,3 процента, составив 1 973,9 доллара США за тройскую унцию.

Согласно обзору рынка золота по итогам первого полугодия 2020 года Всемирного золотого совета, с января по июнь золото стало лучшим инвестиционным активом. При этом инвестиционный спрос является главным фактором роста цен на золото, поскольку

объем покупок ювелирных изделий и темп наращивания золотых резервов со стороны центральных банков уменьшились.

Поддержку ценам оказывают опасения по поводу распространения COVID-19 в мире и геополитические риски, связанные с эскалацией конфликта между США и Китаем.

Кроме того, как ожидают эксперты, поддержку золоту в направлении к историческим максимумам может оказать как новый пакет стимулирующих мер в США и Европе, так и ослабление доллара США.

## Глава 2. Макроэкономическое развитие

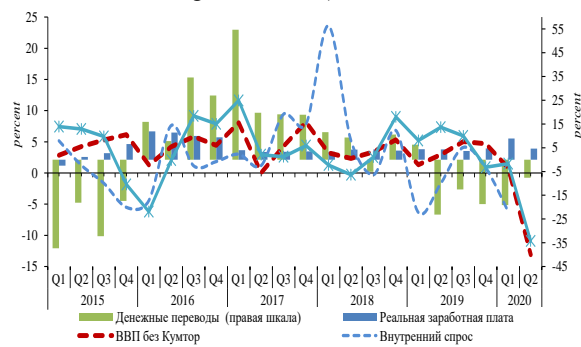
### 2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

Во втором квартале темпы роста экономики продолжили падение под влиянием ограничительных мер по предотвращению коронавирусной инфекции, сложившись существенно ниже показателей 2019 года в аналогичном периоде.

#### Спрос

**График 2.1.1. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов**

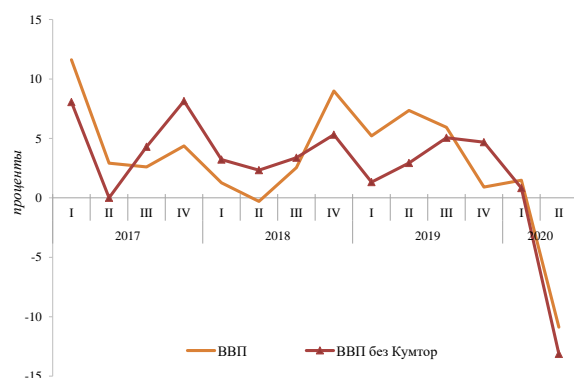
(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

**График 2.1.2. Динамика ВВП**

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

В связи с ситуацией, связанной с распространением коронавирусной инфекции и ее влиянием на экономику, в январе-июне 2020 года отмечался значительный спад ВВП КР на уровне 5,3 процента (без учета предприятия «Кумтор» снижение составило 6,2 процента).

По предварительным итогам I квартала 2020 года, снижение внутреннего спроса<sup>1</sup> в годовом выражении составило -6,2 процента. Спад преимущественно был связан с сокращением валового накопления (-30,6 процента), сложившегося в основном за счет уменьшения в изменении запасов материальных оборотных средств (-73,7 процента).

Итоги II квартала 2020 года сложились существенно ниже аналогичного периода 2019 года. Торговля (-4,8 п.п.), транспорт (-2,6 п.п.), и строительство (-1,0 п.п.) внесли отрицательный вклад в экономику, однако сектор сельского хозяйства внес положительный вклад в размере 0,2 п.п. Пандемия коронавируса в мире повлияла на беспрецедентное ухудшение внешних условий и оказала негативное влияние на макроэкономические показатели реального сектора страны.

По итогам января-июня 2020 года среднемесячная номинальная заработная плата одного работника<sup>2</sup> составила 18,0 тыс. сомов, повысившись по сравнению с аналогичным периодом 2019 года на 10,5 процента. Наиболее значительное повышение темпов роста среднемесячной заработной платы наблюдалось в сфере образования (25,1 процента), деятельности гостиниц и ресторанов (17,9 процента), водоснабжения, очистки, обработки отходов и получения вторичного сырья (17,3 процента).

При этом прирост реальной заработной платы в январе-июне 2020 года по сравнению с аналогичным периодом 2019 года составил 4,4 процента (прирост в январе-июне 2019 года – 4,3 процента).

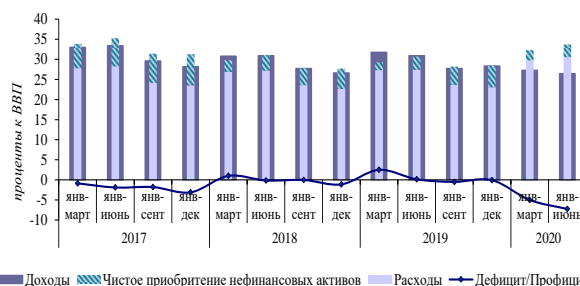
<sup>1</sup> По данным НСК КР. Ссылка на более ранний период времени обусловлена отсутствием более актуальных данных.

<sup>2</sup> В целом по республике без учета малых предприятий.

## Сектор государственных финансов

По итогам января-июня 2020 года дефицит государственного бюджета составил 16,6 млрд сомов или 7,3 процента к ВВП (за январь-июнь 2019 года сложился профицит бюджета в размере 0,3 млрд сомов или 0,1 процента к ВВП). Первичный дефицит государственного бюджета (без учета процентных выплат по обслуживанию государственного долга) составил 12,4 млрд сомов или 5,4 процента к ВВП.

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

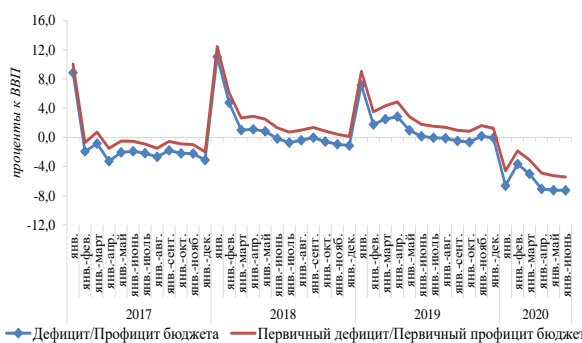


Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

отрицательный вклад в прирост доходов бюджета (2,2 и 0,4 п.п. соответственно).

Расходы государственного бюджета на операционную деятельность составили 69,8 млрд сомов или 30,6 процента к ВВП, повысившись в годовом выражении на 8,4 процента или 5,4 млрд сомов. В структуре расходов по экономической классификации наблюдался рост расходов по статьям «оплата труда» (+22,5 процента), «гранты и взносы» (+7,5 процента) и «выплата процентов» (+6,6 процента), по остальным статьям отмечалось снижение расходов.

**График 2.1.4. Дефицит бюджета**  
(период к соотв. периоду предыд. года, накопительно)



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

Доходы государственного бюджета от операционной деятельности уменьшились на 16,7 процента или 12,1 млрд сомов по сравнению с аналогичным показателем 2019 года и составили 60,3 млрд сомов или 26,42 процента к ВВП. Ограничение экономической деятельности в Кыргызской Республике для противодействия коронавирусной инфекции привели к снижению налоговых поступлений (-18,7 процента или 10,2 млрд сомов), при этом данные поступления продолжают занимать значительную долю в доходной части бюджета. Неналоговые доходы и поступления официальных трансфертов внесли

Чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов (включающие операции по следующим группам: основные фонды, запасы, земля) составил 7,1 млрд сомов или 3,1 процента к ВВП, уменьшившись по сравнению с аналогичным периодом 2019 года на 7,9 процента или на 606,5 млн сомов. Основная доля капитальных расходов приходится на приобретение зданий и сооружений.

## Инвестиции

**Уровень освоения инвестиций в основной капитал в январе-июне 2020 года по сравнению с январем-июнем 2019 года снизился на 14,8 процента.**

Рост инвестиций в основной капитал отмечался лишь в строительстве объектов обеспечения электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом, а также объектов искусства развлечения и отдыха. В строительстве объектов оставшихся секторов наблюдалось снижение инвестиций.

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

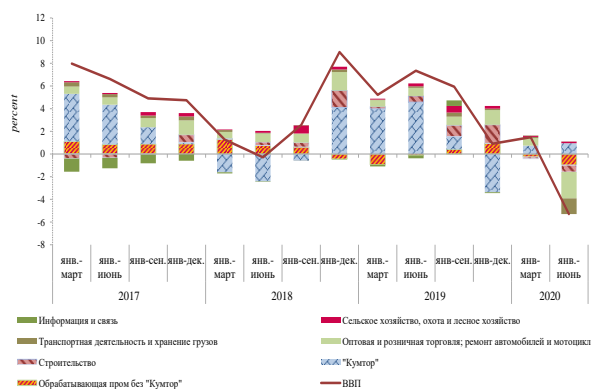
	январь-июнь			
	2019	2020	2019	2020
	млн. сом		доля, проценты	
<b>Всего</b>	<b>49 117,8</b>	<b>42 362,4</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Внутренние инвестиции</b>	<b>34 514,3</b>	<b>32 019,6</b>	<b>70,3</b>	<b>75,6</b>
Республиканский бюджет	922,5	980,9	1,9	2,3
Местный бюджет	333,1	213,3	0,7	0,5
Средства предприятий и организаций	15 623,8	16 054,7	31,8	37,9
Кредиты банков	16 791,7	14 459,5	34,2	34,1
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	843,2	311,2	1,7	0,7
<b>Внешние инвестиции</b>	<b>14 603,5</b>	<b>10 342,8</b>	<b>29,7</b>	<b>24,4</b>
Иностранный кредит	6 397,7	6 087,8	13,0	14,4
Прямые иностранные инвестиции	2 712,0	2 610,3	5,5	6,2
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	5 493,8	1 644,7	11,2	3,9

Источник: НСК КР

гуманитарной помощи – в 3,4 раза, иностранных кредитов – на 5,9 процента, прямых иностранных инвестиций – на 5,0 процента.

## Предложение

**График 2.1.5. Вклад основных отраслей в прирост ВВП**  
(период к соотв. периоду предыд. года, накопительно)



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

сельского хозяйства, связи и промышленности. В обзорном периоде прирост объемов валового выпуска сельскохозяйственной продукции по сравнению с показателем за январь-июнь 2019 года на 1,4 процента был обеспечен увеличением производства продукции растениеводства (на 2,3 процента) и животноводства (на 1,5 процента).

Повышение объемов промышленного производства в январе-июне 2020 года в основном было обусловлено наращиванием производства фармацевтической продукции (в 2,4 раза), химической продукции (на 10,9 процента), добычи полезных ископаемых (на 9,8 процента).

Снижение оборота торговли, ремонта автомобилей и мотоциклов по сравнению с январем-июнем 2019 года объясняется в основном уменьшением объемов оптовых (на 14,6 процента) и розничных (на 14,5 процента) продаж.

Дефлятор ВВП в январе-июне 2020 года сложился положительным и составил 2,7 процента, что на 6,1 п.п. выше аналогичного показателя за январь-июнь 2019 года. Основными секторами, повлиявшими отрицательно на экономику, в январе-июне были транспортная деятельность (-32,0 процента), торговля (-15,0 процента) и строительство (-9,1 процента).

В январе-июне 2020 года объемы инвестиций в основной капитал, финансируемые за счет внутренних источников, по сравнению с соответствующим периодом 2019 года снизились на 8,3 процента, в том числе за счет кредитов банков – в 2,7 раза, местного бюджета – в 1,6 раза, средств населения – на 14,9 процента, в то время как увеличились инвестиции, финансируемые за счет средств республиканского бюджета, на 5,1 процента, средств предприятий и организаций – на 1,5 процента. Объемы инвестиций за счет внешних источников финансирования в целом сократились на 30,0 процента, в том числе за счет иностранных грантов и гуманитарной помощи – в 3,4 раза, иностранных кредитов – на 5,9 процента, прямых иностранных инвестиций – на 5,0 процента.

**Ограничительные меры по сдерживанию распространения коронавирусной инфекции оказали влияние на спад ВВП в январе-июне 2020 года.**

По предварительным данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики, номинальный объем ВВП в январе-июне 2020 года составил 228,3 млрд сомов, снизившись в реальном выражении на 5,3 процента по сравнению с соответствующим периодом прошлого года (в аналогичном периоде 2019 года прирост составлял 6,4 процента). При этом показатели во всех отраслях остались отрицательными, за исключением секторов сельского хозяйства, связи и промышленности.

Введенные в марте 2020 года меры в связи с введением режимов ЧС и ЧП на территории некоторых областей страны оказали значительное влияние на сокращение экономической активности, а закрытие границ с соседними странами усложнило доставку грузов.

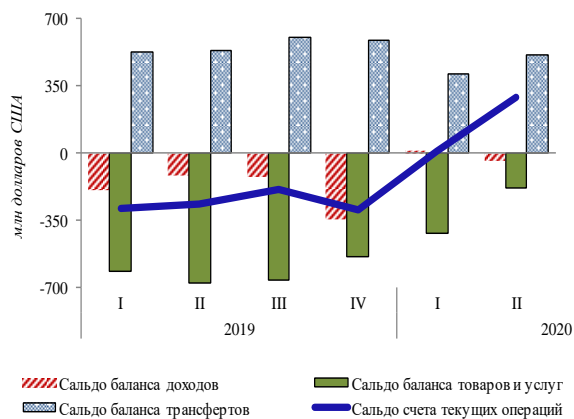
Наибольший спад в январе-июне 2020 года наблюдался в апреле, в годовом выражении основное снижение отмечалось в секторе транспорта (-77,5 процента) в связи с ограничениями на передвижение транспорта, в торговле (-44,2 процента) из-за частичного временного приостановления деятельности, в промышленности (-15,1 процента) в связи с проблемами с логистикой, доставкой специалистов на производство, закрытия границ и отмены авиаперевозок.

Кроме того, отмечалось снижение активности во всех секторах экономики страны.

## 2.2. Внешний сектор<sup>1</sup>

Счет текущих операций во II квартале 2020 года сформировался с положительным знаком вследствие сокращения дефицита баланса товаров и услуг на фоне ограничительных мер, связанных с пандемией коронавируса, а также замедления темпов снижения текущих трансфертов.

**График 2.2.1. Счет текущих операций**  
(млн долларов США)



По прогнозным и предварительным данным, положительный баланс текущего счета во II квартале 2020 года составил 288,6 млн долларов США или 2,3 процента к ВВП<sup>2</sup>.

Дефицит торгового баланса Кыргызской Республики в отчетном периоде снизился на 83,5 процента (до 108,7 млн долларов США). Данная тенденция была обусловлена уменьшением импортных поставок под влиянием мировых тенденций, вызванных распространением COVID-19, на фоне роста экспорта.

Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

**Таблица 2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики**

(млн долларов США)

	2017	2018	2019	2019	2020 *	Изм-е в %	Изм-е в млн долл
				II кв.	II кв.		
Торговый баланс	-2 383,3	-3 033,8	-2 566,1	-657,3	-108,7	-83,5	548,6
Экспорт (ФОБ)	1 813,9	1 916,0	2 022,2	476,7	489,3	2,6	12,6
Золото	700,4	664,2	832,9	199,4	325,2	63,1	125,7
Импорт (ФОБ)	4 197,2	4 949,9	4 588,3	1 134,0	598,0	-47,3	-536,0
Энергопродукты	567,2	809,6	614,6	132,0	88,1	-33,2	-43,9

\* Предварительные данные

<sup>1</sup> По предварительным и прогнозным данным, с учетом дооценок Национального банка. Период сравнения – квартал к соответствующему кварталу предыдущего года.

<sup>2</sup> Показатели соотношения к ВВП рассчитаны на основе скользящих годовых данных, включающих последние четыре квартала.

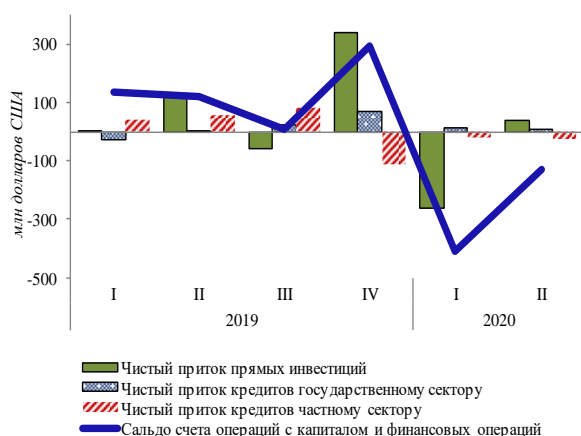
Экспорт товаров (в ценах ФОБ) в отчетном периоде увеличился на 2,6 процента и составил 489,3 млн долларов США. Данная динамика сложилась под влиянием роста поставок золота, в то время как экспорт прочих товаров сократился. Экспорт золота увеличился на 63,1 процента за счет роста как физического объема, так и цены. Уменьшение прочих экспортных позиций составило 40,8 процента главным образом за счет снижения поставок руд и концентратов благородных металлов, металлического лома, одежды, цемента, овощей, фруктов и других товаров.

Во II квартале 2020 года импорт товаров (в ценах ФОБ) составил 598,0 млн долларов США, сложившись ниже уровня показателя аналогичного периода прошлого года на 47,3 процента. На динамику импорта в отчетном периоде значительное влияние оказали закрытие границ в связи с мероприятиями по предотвращению распространения эпидемии коронавируса и снижение потребительского спроса. Отмечен спад объема ввозимых энергопродуктов, чугуна и стали, одежды и обуви, тканей и других товарных позиций.

**В отчетном периоде темпы прироста текущих трансфертов сложились отрицательными за счет снижения поступлений частных трансфертов.** Чистый приток частных трансфертов уменьшился на 8,5 процента главным образом за счет колебаний курса российского рубля и последствий мер по борьбе с распространением пандемии коронавируса в странах пребывания трудовых мигрантов. Трансферты, полученные государственным сектором, возросли до 25,0 млн долларов США. Дефицит баланса услуг в отчетном квартале прогнозируется в размере 71,0 млн долларов США, тогда как сальдо по статье «доходы» ожидается на уровне 44,3 млн долларов США.

**По предварительным-прогнозируемым оценкам Национального банка, во II квартале 2020 года положительный баланс текущего счета будет сопровождаться чистым оттоком капитала по счету операций с капиталом и финансовым операциям в размере 129,7 млн долларов США.** Счет операций с капиталом сложится с положительным сальдо в размере 18,1 млн долларов США, отрицательный баланс по финансовому счету ожидается в размере 147,8 млн долларов США.

**График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовым операциям**



В условиях снижения экономической активности ожидается, что статья «другие инвестиции» сложится с отрицательным сальдо под влиянием роста внешних активов и снижения иностранных обязательств частного сектора на фоне невысокого уровня притока капитала. Чистый приток прямых инвестиций в страну прогнозируется на уровне 38,5 млн долларов США.

Таким образом, по итогам II квартала 2020 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с отрицательным сальдо в размере 92,2 млн долларов США.



## 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)		
	2018 (ср.) <sup>*</sup> (январь-декабрь)	2019 (ср.) <sup>*</sup> (январь-декабрь)	%	Декабрь 2019	Июнь 2020 <sup>*</sup>	%
РЭОК	114,6	115,7	0,9	116,4	118,1	1,5
НЭОК	116,5	122,5	5,2	123,6	125,4	1,4
РДОК к кит. юаню	83,6	84,5	-2,3	85,8	84,5	-1,6
НДОК к кит. юаню	65,2	67,1	-2,2	68,1	64,5	-5,3
РДОК к евро	104,3	108,2	-4,5	110,9	104,9	-5,4
НДОК к евро	74,9	78,0	-4,7	78,5	72,6	-7,6
РДОК к каз. тенге	134,4	141,7	1,4	141,3	138,0	-2,3
НДОК к каз. тенге	155,8	171,0	5,6	171,3	168,9	-1,4
РДОК к рос. рублю	123,2	122,0	6,0	120,2	124,6	3,7
НДОК к рос. рублю	137,3	140,4	7,0	136,4	140,8	3,2
РДОК к тур. лире	160,8	165,8	14,4	165,3	176,5	6,8
НДОК к тур. лире	212,1	247,6	31,4	254,3	278,5	9,5
РДОК к долл. США	89,5	87,6	-0,4	89,1	85,6	-3,8
НДОК к долл. США	66,7	65,8	0,0	65,8	61,6	-6,4

<sup>\*</sup> предварительные данные

↓ - обесценение сома, улучшение конкурентоспособности

▲ - укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности

и российскому рублю на 3,2 процента, на фоне обесценения к доллару США на 6,4 процента, к евро – на 7,6 процента, китайскому юаню – на 5,3 процента и казахскому тенге – на 1,4 процента.

Увеличение индекса НЭОК и более высокий уровень инфляции в Кыргызстане<sup>2</sup> обусловили рост индекса реального эффективного обменного курса (РЭОК), который с декабря 2019 года увеличился на 1,5 процента и на конец июня 2020 года сложился в размере 118,1.

К концу II квартала 2020 года наблюдалось увеличение реального эффективного обменного курса по сравнению с декабрем 2019 года.

По предварительным данным, индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК) сома с начала года вырос на 1,4 процента и на конец июня 2020 года составил 125,4. Увеличение индекса было сформировано под влиянием укрепления<sup>1</sup> сома в июне 2020 года по сравнению со средним курсом за декабрь 2019 года по отношению к турецкой лире на 9,5 процента

<sup>1</sup> Приведены данные по номинальному двухстороннему обменному курсу сома, в качестве базового периода для расчета индекса используется 2010 год.

<sup>2</sup> Инфляция в Кыргызской Республике за II квартал 2020 года сложилась на уровне 3,1 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах по предварительным расчетам составил 2,9 процента.

## Глава 3. Денежно-кредитная политика

### 3.1. Реализация денежно-кредитной политики

Монетарная политика во II квартале 2020 года проводилась в условиях сохранения низкой экономической активности в Кыргызской Республике.

С учетом предположений о сдерживающем влиянии ослабления внутреннего и внешнего спроса на динамику инфляции в стране в отчетном периоде денежно-кредитная политика Национального банка проводилась с учетом необходимости поддержания мер по стимулированию реального сектора экономики.

Комплекс денежно-кредитных и макропруденциальных мер, предпринятых Национальным банком для смягчения негативных экономических последствий в условиях эпидемии COVID-19, оказал поддерживающее влияние на монетарный сектор.

На денежном рынке краткосрочные ставки колебались в пределах установленного Национальным банком процентного коридора вблизи ключевой ставки.

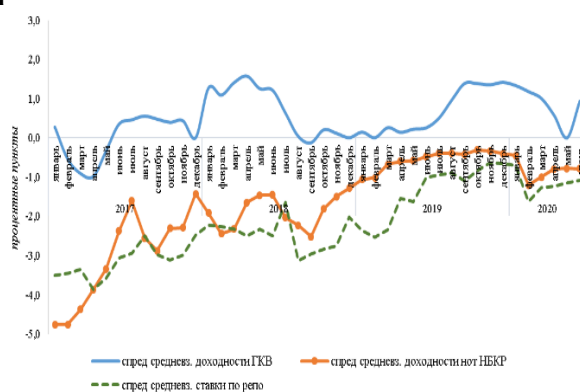
Сохраняющийся объем избыточной ликвидности в банковской системе имел понижающую тенденцию в период действия жестких карантинных и ограничительных мер в результате роста денег вне банков. В последующем рост избыточной ликвидности, который отмечался к концу II квартала, был обеспечен расширением бюджетных расходов.

#### Процентная политика Национального банка

Принимая во внимание предпосылки развития внешней среды и складывающиеся внутренние условия, а также оценки инфляционной динамики в среднесрочной перспективе, процентная политика Национального банка в течение II квартала 2020 года была сохранена. Основные ставки политики остались неизменными. Учетная ставка Национального банка в течение отчетного периода была сохранена на уровне 5,00 процента.

Границы процентного коридора остались неизменными: ставка по депозитам «овернайт» сохранилась на уровне 2,75 процента, ставка по кредитам «овернайт» – на уровне 5,75 процента (на начало текущего года составляли 2,00 и 5,75 процента соответственно).

**График 3.1.1. Спред между краткосрочными ставками денежного рынка и ключевой ставкой**

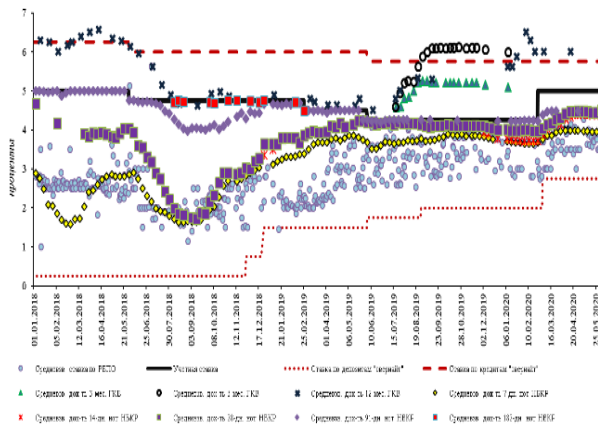


Краткосрочные ставки денежного рынка в целом имели тенденцию приближения к учетной ставке Национального банка.

Разрыв между краткосрочными ставками денежного рынка, за исключением доходностей по ГКВ, и учетной ставкой Национального банка на протяжении отчетного квартала продолжал сокращаться, при этом средний спред за квартал сложился примерно на уровне предыдущего квартала.

Средний спред ставки по репо-операциям межбанковского кредитного рынка к учетной ставке Национального банка в отчетном периоде оставался на уровне предыдущего квартала и составил -1,2 п.п. Средний спред доходности нот Национального банка к учетной ставке незначительно сократился и составил -0,8 п.п. (в I квартале 2020 года спред составлял -0,9 п.п.).

**График 3.1.2. Ставки денежного рынка**



Увеличение активности в краткосрочном сегменте денежного рынка, а также ранее предпринятые меры по совершенствованию механизма воздействия денежно-кредитной политики способствовали сохранению тенденции роста ставок, которые приблизились к ставке политики. При этом данные ставки продолжали колебаться в пределах установленного Национальным банком процентного коридора, за исключением доходности по 12-месячным ГКВ.

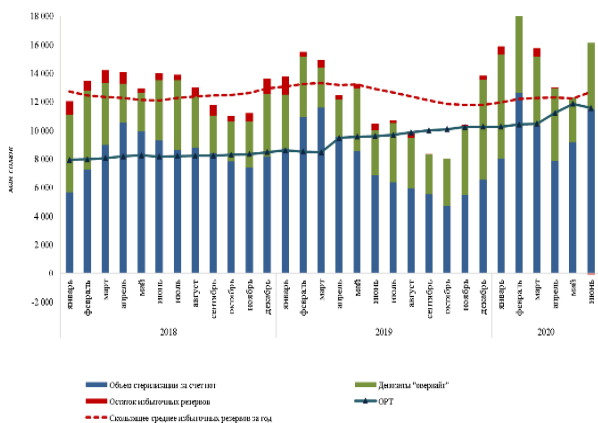
В рассматриваемом периоде усилилась активность участников рынка нот Национального банка, в частности наблюдался рост среднеаукционных показателей предложения, спроса и продаж. По всем срочностям данного актива отмечалось увеличение доходности. В течение анализируемого периода инвестиционный интерес коммерческих банков на 91-дневные ноты значительно сократился ввиду преобладания высокой концентрации краткосрочной избыточной ликвидности в банковской системе. При этом данное снижение было компенсировано ростом спроса на 14- и 28-дневные ноты Национального банка.

Во II квартале 2020 года Министерством финансов Кыргызской Республики предлагались только 12-месячные ГКВ. Объемы предложения и спроса на ГКВ уменьшились по сравнению с предыдущим кварталом.

На фоне некоторого снижения избыточной ликвидности коммерческих банков в апреле-мае 2020 года на межбанковском кредитном рынке в отчетном квартале отмечалось повышение спроса на сомовую ликвидность, и, соответственно, активность участников в сегменте репо-сделок заметно возросла. Емкость рынка увеличилась как в объемах (с 4,1 млрд сомов в I квартале 2020 года до 12,1 млрд сомов в отчетном квартале текущего года), так и в количестве сделок (с 98 до 182 сделок). Отмечалось повышение стоимости займов в среднем с 3,55 процента до 3,85 процента за квартал.

### Регулирование ликвидности в банковском секторе

**График 3.1.3. Избыточные резервы КБ**



Во II квартале 2020 года в банковской системе сохранялся достаточно высокий уровень избыточной ликвидности. Ее снижение отмечалось в первой половине рассматриваемого квартала в период действия жестких карантинных мер вследствие увеличения денег вне банков на 19,6 млрд сомов (+20,7 процента) за квартал на фоне повышения спроса на наличные деньги со стороны населения.

Дополнительным фактором сокращения избыточной ликвидности коммерческих банков в начале отчетного периода явились также операции

Национального банка на межбанковском валютном рынке, которые снизили ее уровень на 1,2 млрд сомов.

При этом основными факторами формирования избыточной ликвидности в банковской системе явились расширение операций сектора государственных финансов на 17,4 млрд сомов (чистая позиция), а также другие операции Национального банка, в том числе кредитные операции.

Необходимо отметить, что несмотря на то, что средневзвешенный объем избыточной ликвидности до проведения Национальным банком стерилизационных операций в отчетном квартале составил 13,8 млрд сомов и сложился ниже показателя за предыдущий квартал на 2,9 млрд сомов, в целом величина избыточной ликвидности все еще остается относительно высокой (в конце квартала объем избыточной ликвидности составил 19,1 млрд сомов).

В этих условиях в течение отчетного квартала Национальный банк продолжил проводить операции по абсорбированию избыточной ликвидности банковской системы посредством проведения операций на открытом рынке и размещения свободных ресурсов коммерческими банками на депозиты «овернайт» в Национальном банке. Средневзвешенный объем изъятия избыточной ликвидности из банковской системы во II квартале 2020 года снизился и составил 13,8 млрд сомов (в предыдущем квартале аналогичный показатель составил 16,2 млрд сомов).

Средневзвешенный объем нот в обращении также уменьшился по сравнению с предыдущим кварталом на 0,9 млрд сомов до 9,5 млрд сомов. В свою очередь, размещение свободных средств коммерческими банками на депозиты «овернайт» в Национальном банке в отчетном периоде в среднем составило 4,3 млрд сомов, сократившись на 1,6 млрд сомов.

В отчетном квартале в структуре стерилизационных операций Национального банка доля нот Национального банка продолжила тенденцию роста, увеличившись на 5,3 п.п. до 69,0 процента, тогда как доля депозитов «овернайт» уменьшилась до 31,0 процента (-5,3 п.п. относительно I квартала 2020 года).

### **Кредитная политика Национального банка**

В условиях негативного влияния эпидемии COVID-19 на экономику Кыргызской Республики, а также с учетом инфляционной динамики в среднесрочном периоде Национальный банк в отчетном квартале придерживался активной кредитной политики в целях поддержания мер по стимулированию реального сектора экономики.

В отчетном квартале 2020 года Национальный банк провел восемь кредитных аукционов в рамках содействия реализации проекта «Финансирование сельского хозяйства-8», общий объем предложенных средств составил 16,0 млрд сомов с ограничением процентной ставки для конечных заемщиков до 10,0 процента в зависимости от направлений финансирования проекта. По итогам аукционов банками выбрано средств на сумму 0,6 млрд сомов.

Национальный банк в анализируемом периоде провел три кредитных аукциона для кредитования субъектов предпринимательской деятельности, пострадавших от эпидемии, в том числе для обеспечения средствами на оборотный капитал, на которых было предложено 3,0 млрд сомов (банками выбрано 1,5 млрд сомов). Процентная ставка по данным кредитам для конечных заемщиков была установлена на уровне 10,0 процента.

Дополнительно во II квартале 2020 года Национальный банк провел один кредитный аукцион для кредитования регионов через небанковские финансово-кредитные организации с объемом предложения в 1,0 млрд сомов и объемом размещения 260,0 млн сомов, а также один кредитный аукцион для кредитования коммерческих банков по программе Правительства Кыргызской Республики «Финансирование субъектов предпринимательства», где банкам было предложено 1,0 млрд сомов, по итогам которого в банках размещено 150,0 млн сомов.

Таким образом, в отчетном квартале общий объем предложенных средств составил 21,0 млрд сомов, при этом по результатам аукционов коммерческими банками и НФКО было выбрано 2,6 млрд сомов.

В целом с начала года Национальный банк провел 21 кредитный аукцион. Общий объем предложенных средств составил 33,0 млрд сомов, а утвержденный объем по итогам аукционов 3,2 млрд сомов.

## Валютная политика Национального банка

На внутреннем валютном рынке во II квартале 2020 года волатильность курса доллара США к сому снизилась по сравнению с кварталом ранее. Обменный курс сома за отчетный квартал колебался в диапазоне от 73,4726 до 84,8988 сом/доллар США.

В апреле 2020 года на внутреннем валютном рынке наблюдалось некоторое превышение спроса на иностранную валюту над ее предложением. В этой связи Национальный банк в целях сглаживания резких колебаний обменного курса провел интервенцию по продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке на сумму 14,2 млн долларов США.

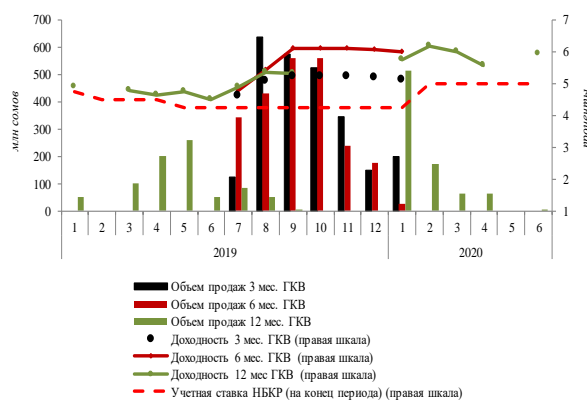
## Меры денежно-кредитной политики во II квартале 2020 года

Приняты решения о размере учетной ставки Национального банка	<p>Правление Национального банка два раза рассматривало вопрос о размере учетной ставки Национального банка – 26 мая и 29 июня 2020 года. По итогам двух заседаний было принято решение о сохранении размера учетной ставки без изменений на уровне 5,0 процента.</p> <p>Границы процентного коридора остались неизменными.</p>
Приняты решения о проведении кредитных аукционов	<p>Национальным банком 13 раз объявлялись кредитные аукционы для рефинансирования банков в целях поддержания кредитования реального сектора экономики:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- восемь кредитных аукционов для коммерческих банков, участвующих в проекте «Финансирование сельского хозяйства-8». При общем объеме предложенных средств в размере 16,0 млрд сомов спрос на них составил 600,0 млн сомов с процентной ставкой для конечных потребителей до 10,0 процента.</li><li>- три кредитных аукциона для кредитования субъектов предпринимательской деятельности, пострадавших от COVID-19, в том числе для обеспечения средствами на оборотный капитал, объем предложенных средств составил 3,0 млрд сомов со спросом в 1,5 млрд сомов и с конечной процентной ставкой на уровне 10,0 процента.</li><li>- один кредитный аукцион для банков в целях сглаживания негативных экономических последствий от распространения COVID-19 и кредитования регионов страны через НФКО, объем предложенных средств составил 1,0 млрд сомов со спросом в 260,0 млн сомов и с конечной процентной ставкой на уровне 14,0 процента.</li><li>- один кредитный аукцион для кредитования банков по программе Правительства Кыргызской Республики «Финансирование субъектов предпринимательства», объем предложенных средств составил 1,0 млрд сомов со спросом в 150,0 млн сомов. При этом ставка для конечных заемщиков определяется в зависимости от направлений программы.</li></ul>

## 3.2. Инструменты финансового рынка

### Рынок государственных ценных бумаг

График 3.2.1. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ



#### Государственные казначейские векселя

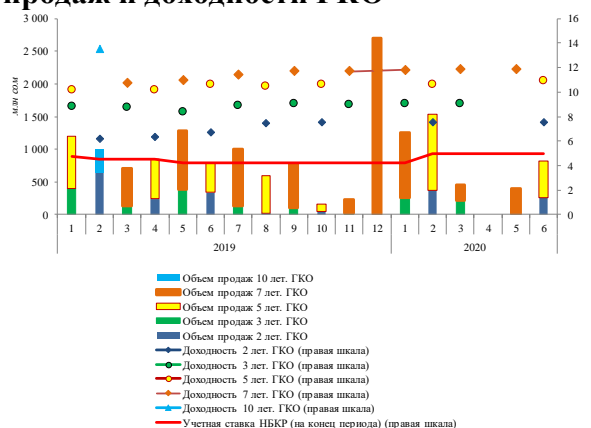
Во II квартале 2020 года на рынке ГКВ отмечалось снижение активности участников по всем параметрам аукционов. Общая средневзвешенная доходность возросла на 1,1 п.п. до 5,7 процента по сравнению с аналогичным показателем 2019 года.

Министерством финансов КР в отчетном периоде были предложены только 12-месячные ГКВ на сумму 500,0 млн сомов, что на 37,5 процента меньше, чем в соответствующем периоде 2019 года. Наряду

с этим, объем спроса сократился на 84,4 процента по сравнению с аналогичным периодом 2019 года до 102,8 млн сомов. По итогам аукционов общий объем размещения ГКВ за отчетный период составил 67,4 млн сомов (-86,8 процента по сравнению аналогичным периодом 2019 года), что меньше предлагаемого объема на 86,5 процента.

По итогам отчетного периода общий объем ГКВ, находящихся в обращении у держателей, снизился на 62,4 процента с начала квартала, до 973,9 млн сомов.

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО



#### Государственные казначейские облигации

На рынке ГКО во II квартале 2020 года наблюдалась аналогичная ситуация, что и на рынке ГКВ. При этом общая средневзвешенная доходность ГКО на аукционах возросла на 0,2 п.п., до 9,7 процента по сравнению с аналогичным показателем 2019 года.

В отчетном периоде общий объем предложения ГКО на аукционах составил 3,2 млрд сомов, снизившись на 13,5 процента по сравнению с аналогичным периодом 2019 года.

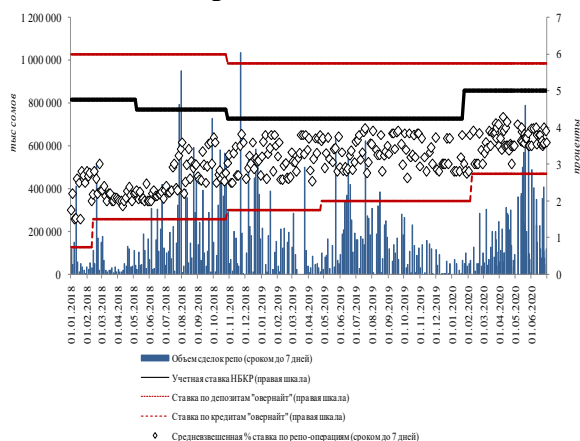
Кроме того, спрос на все срочности актива со стороны участников уменьшился на 36,5 процента по сравнению с аналогичным периодом 2019 года до 1,8 млрд сомов. Наибольший спрос наблюдался на 7- и 5-летние бумаги, доля которых в совокупном спросе составила 39,5 процента и 36,6 процента соответственно. Совокупный объем продаж ГКО с учетом доразмещений сократился на 60,8 процента (до 1,2 млрд сомов) по сравнению с аналогичным периодом 2019 года за счет снижения продаж по всем срочностям и в связи с тем, что отдельные аукционы не состоялись из-за недостаточного количества участников или отсутствия спроса.

По итогам обзорного периода объем ГКО<sup>1</sup> в обращении увеличился на 1,3 процента с начала отчетного квартала, до 45,1 млрд сомов за счет роста объема портфеля институциональных инвесторов, юридических лиц – резидентов и нерезидентов.

<sup>1</sup>Без учета ГКО, номинированных в иностранной валюте

## Межбанковский рынок кредитных ресурсов

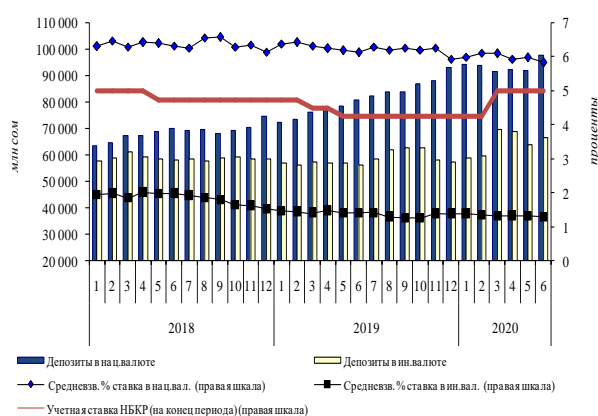
**График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР**



Во II квартале 2020 года активность на межбанковском рынке кредитных ресурсов сложилась на довольно высоком уровне. Объем торгов в обзорном периоде составил 12 139,5 млн сомов, что почти в 3 раза выше, чем в предыдущем квартале. В апреле-июне 2020 года стандартные сделки в национальной и иностранной валютах не проводились, поэтому активность на межбанковском рынке целиком состояла из репо-операций. Средневзвешенная ставка на межбанковском рынке повысилась до 3,85 во II квартале с 3,55 в I квартале текущего года. Средневзвешенный срок межбанковских кредитов снизился с 9 до 5 дней.

## Депозитный рынок

**График 3.2.4. Динамика депозитов коммерческих банков**



Во II квартале 2020 года депозитная база коммерческих банков продемонстрировала устойчивость в условиях негативной экономической среды и вернулась к повышательному тренду. По состоянию на конец июня 2020 года депозитная база банков составила 164,5 млрд сомов, повысившись на 9,0 процента по сравнению с 2019 годом (для сравнения: за весь 2019 год депозитная база выросла на 13,4 процента). Рост депозитной базы главным образом объясняется увеличением депозитов в иностранной валюте на 15,9 процента с начала года (до 66,8 млрд сомов) ввиду того, что объем депозитов в долларах США в сомовом выражении на конец июня рассчитывался по более высокому курсу доллара США к сому. Депозиты в национальной валюте вернулись на траекторию роста в июне, благодаря чему их объем с начала года повысился на 4,8 процента, до 97,7 млрд сомов.

В структуре депозитной базы в национальной валюте доля срочных депозитов практически не изменилась по сравнению с июнем 2019 года и сложилась на уровне 47,3 процента, среди срочных депозитов доля депозитов «на 1 год и выше» снизилась на 0,9 п.п., до 31,8 процента. В иностранной валюте доля срочных депозитов уменьшилась на 2,9 процента до 27,5 процента. Среди срочных депозитов в иностранной валюте доля депозитов сроком «на 1 год и выше» сократилась на 5,5 п.п., до 25,8 процента.

Долларизация депозитов повысилась на 2,4 п.п. до 40,6 процента. Долларизация с корректировкой на изменение обменного курса выросла на 0,3 п.п.

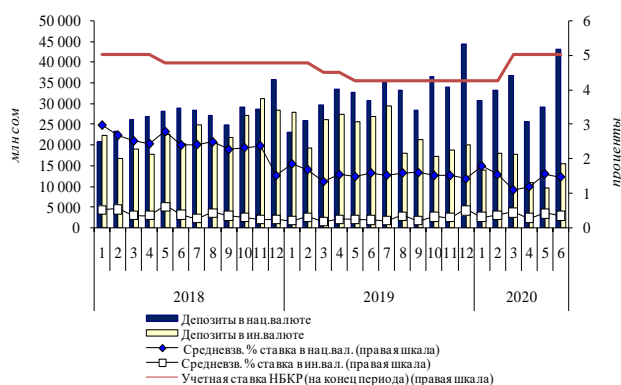
Во II квартале 2020 года объем отмечается спад вновь принятых депозитов по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года на 24,4 процента, составив 134,0 млрд сомов. Депозиты в национальной валюте увеличились на 1,1 процента, до 98,0

млрд сомов, при этом объем вновь принятых депозитов в иностранной валюте уменьшился на 55,1 процента, до 36,0 млрд в сомовом эквиваленте.

В обзорном квартале в структуре вновь принятых депозитов доля срочных депозитов в национальной валюте уменьшилась по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года на 0,9 п.п., до 11,3 процента, среди них доля депозитов от 1 года и выше сократился на 5,4 п.п., до 35,6 процента. В иностранной валюте доля срочных депозитов увеличилась на 4,8 п.п., до 10,3 процента, при этом среди срочных депозитов доля депозитов «от 1 года и выше» уменьшилась на 7,9 п.п., до 34,8 процента.

Общая дюрация депозитной базы на конец 2020 года уменьшилась до 4,9 месяца (-0,5 месяца с начала 2020 года), дюрация срочных депозитов понизилась до 12,7 месяца (-0,4 месяца).

**График 3.2.5. Динамика потоков срочных депозитов коммерческих банков**



В январе-июне 2020 года средневзвешенные ставки по вновь принятым депозитам повысились по сравнению с соответствующим периодом 2019 года на 0,17 п.п., до 1,11 процента. Ставки по вновь принятым депозитам в национальной валюте составили 1,43 процента, демонстрируя спад на 0,14 п.п. по сравнению с январем-июнем 2019 года, ставки по вкладам в иностранной валюте составили 0,34 процента, увеличившись на 0,13 п.п. Средневзвешенная ставка по срочным

вновь принятым депозитам в национальной валюте сократилась на 0,36 п.п., до 9,17 процента, в иностранной валюте – на 0,40 п.п., до 2,92 процента. И в национальной, и в иностранной валютах средневзвешенные ставки уменьшились по всем срочностям, кроме депозитов от 6 до 12 месяцев в национальной валюте.

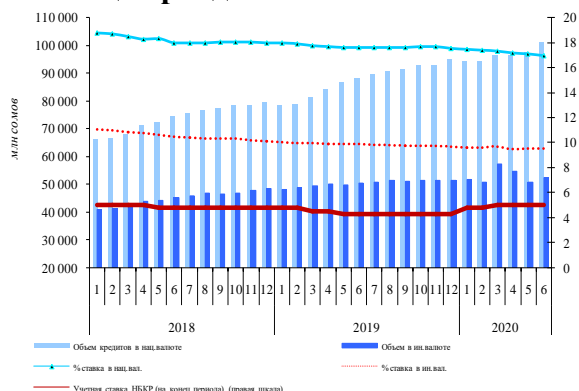
Индекс концентрации<sup>1</sup> на рынке депозитов на конец рассматриваемого периода сохранялся на уровне 0,09, что свидетельствует о низком уровне концентрации и соответствует присутствию на рынке одиннадцати участников с равными долями.

<sup>1</sup> Данный индекс показывает степень концентрации показателя в портфеле банков и рассчитывается по методике расчета индекса Херфиндаля-Хиршмана, представляя собой сумму квадратов удельных весов показателя в общем объеме. Индекс принимает значения от 0 до 1. Значение индекса менее 0,10 соответствует низкому уровню концентрации; от 0,10 до 0,18 – среднему уровню концентрации; свыше 0,18 – высокому уровню концентрации. Например, индекс концентрации, равный 0,50, эквивалентен присутствию на рынке двух участников с одинаковыми долями, а 0,3 – трех участников и т.д.



## Кредитный рынок

**График 3.2.6. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода**



Во II квартале 2020 года объем кредитного портфеля коммерческих банков снижался до мая, после чего динамика развернулась в сторону повышения.

По состоянию на конец июня 2020 года кредитный портфель коммерческих банков повысился на 4,7 процента относительно конца 2019 года и составил 153,4 млрд сомов. Основным фактором роста кредитного портфеля явилось увеличение кредитов в национальной валюте на 6,4 процента, до 101,1 млрд сомов. Кредитный портфель в иностранной валюте

повысился

на 1,6 процента. Кредиты в долларах США в номинальном выражении демонстрировали спад с середины марта текущего года и стабилизировались в июне. При этом положительный прирост кредитов в иностранной валюте объясняется тем, что их объем в сомовом выражении на конец июня рассчитывался по более высокому курсу доллара США.

Долларизация кредитного портфеля в конце II квартала 2020 года ослабла на 1,0 п.п., до 34,1 процента, что является исторически низким значением. При этом долларизация с корректировкой на изменение курса доллара США сократилась на 3,0 п.п. с начала года.

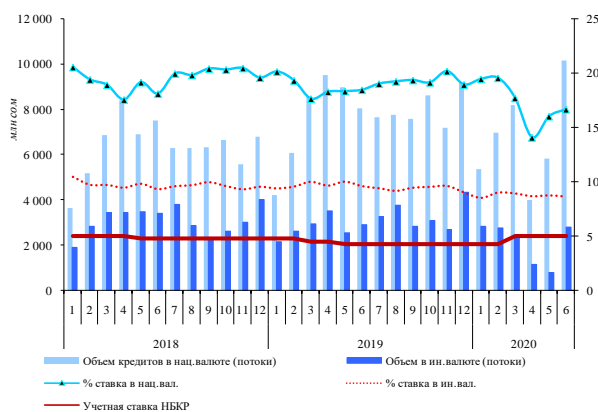
Объем вновь выданных кредитов во II квартале 2020 года сложился существенно ниже по сравнению с соответствующим кварталом 2019 года, уменьшившись на 30,3 процента и составив 24,8 млрд сомов. Объем выданных кредитов в национальной валюте снизился на 24,5 процента, до 20,1 млрд сомов, а в иностранной валюте – на 47,3 процента, до 4,7 млрд сомов.

Как в национальной, так и в иностранной валюте вновь выданные кредиты сократились по сравнению со II кварталом 2019 года главным образом ввиду уменьшения объема кредитов, выданных от 6 месяцев и более, при этом по кредитам сроком от 1 до 3 месяцев наблюдался существенный рост объемов кредитования.

В разрезе отраслей во II квартале 2020 года по сравнению с соответствующим периодом 2019 года вновь выданные кредиты в национальной валюте сократились во всех отраслях, при этом кредиты на сельское хозяйство и торговлю уменьшились на 13-18 процентов, кредиты в сфере промышленности, строительства и потребительских услуг снизились на 38-39 процентов. В структуре вновь выданных кредитов в иностранной валюте объем кредитов демонстрировал спад во всех отраслях, кроме кредитов на социальные услуги.

Дюрация по вновь выданным кредитам в национальной валюте за II квартал 2020 года по сравнению с соответствующим кварталом 2019 года снизилась на три месяца и составила 22 месяца, в иностранной валюте она осталась неизменной на уровне 32 месяцев.

**График 3.2.7. Динамика вновь выданных кредитов коммерческими банками за период**



Средневзвешенные ставки по вновь выданным кредитам в национальной валюте в январе-июне 2020 года сократились по сравнению с аналогичным показателем за 2019 год на 1,45 п.п., до 17,24 процента. Уменьшение ставок наблюдалось во всех отраслях, кроме ипотеки, заготовок и переработок. Существенно снизились ставки в секторах потребительских кредитов (-2,78 п.п.) и сельского хозяйства (-1,31 п.п.). Ставки в иностранной валюте уменьшились на 0,94 п.п. до 8,78 процента главным образом за счет снижения ставок на кредиты в секторе торговли, занимающем около 54,5 процента всех вновь выданных кредитов

в иностранной валюте в январе-июне 2020 года.

Показатель общей концентрации рынка кредитования был стабильным и сложился на уровне 0,09, что соответствует низкому уровню концентрации и эквивалентно разделу рынка между одиннадцатью банками. Показатель отраслевой концентрации составил 0,31, сигнализируя таким образом об основных трех секторах кредитования.

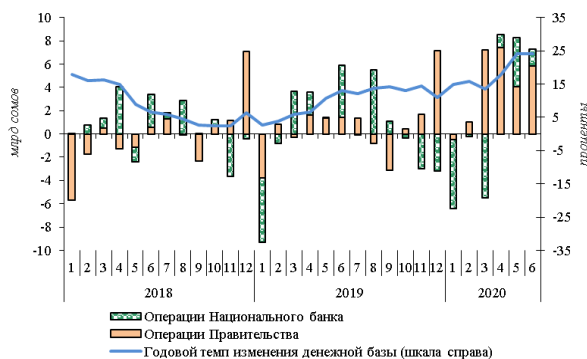
### 3.3. Динамика монетарных индикаторов

#### Денежная база

Существенный разрыв доходной и расходной частей государственного бюджета в отчетном квартале текущего года отразился в ускорении темпов роста резервных денег как в годовом выражении, так и по отношению к предыдущему кварталу.

Во II квартале 2020 года увеличению денежной базы на 21,1 процента (в сравнении с предыдущим кварталом) способствовало главным образом расширение расходных операций сектора государственных финансов. В годовом выражении резервные деньги сохранили восходящую динамику и выросли на 24,1 процента.

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



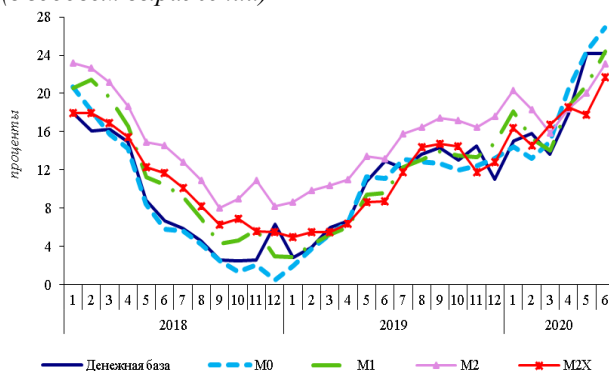
Операции правительства в результате превышения расходной части государственного бюджета над ее доходной частью увеличили объем резервных денег на 17,4 млрд сом. Операции Национального банка, в свою очередь, также внесли положительный вклад в рост денежной базы в объеме 6,8 млрд сом.

Основу денежной базы с долей в 89,7 процента (по состоянию на конец II квартала 2020 года) традиционно составляют деньги в обращении, а оставшаяся часть в 10,3 процента приходится на резервы других депозитных корпораций.

## Денежные агрегаты

В целом все денежные агрегаты в течение отчетного квартала продолжили положительную динамику роста, которая в основном определялась увеличением денег вне банков.

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



На протяжении II квартала 2020 года денежные агрегаты демонстрировали ускорение темпов роста как относительно предыдущего квартала, так и в годовом выражении.

Основное влияние на увеличение денежных агрегатов оказал прирост денег вне банков на 26,9 процента в годовом выражении (за квартал прирост составил 20,7 процента) и депозитов в национальной валюте на 18,7 процента в годовом выражении.

В отчетном квартале 2020 года денежный агрегат M2X в годовом выражении увеличился на 21,7 процента,

составив 259,8 млрд сомов. В сравнении с предыдущим кварталом увеличение денежного агрегата M2X составило на 9,5 процента.

Депозиты<sup>1</sup>, включаемые в M2X, в отчетном квартале выросли на 17,9 процента в годовом выражении главным образом за счет увеличения депозитов в национальной валюте на 18,7 процента и депозитов в иностранной валюте на 16,7 процента. При этом за квартал депозиты в национальной валюте увеличились на 6,4 процента, а валютные депозиты снизились на 4,4 процента.

Кредитование экономики продолжает демонстрировать положительные темпы роста. В отчетном квартале 2020 года общий объем кредита в экономику<sup>2</sup> в годовом выражении вырос на 12,6 процента, составив 159,1 млрд сомов (+1,0 процента в сравнении с I кварталом 2020 года). Расширение кредитного портфеля банковского сектора отмечалось как за счет кредитов в национальной валюте (+16,9 процента), так и в иностранной валюте (+4,8 процента).

<sup>1</sup> Депозиты физических и юридических лиц и других финансово-кредитных учреждений, за исключением депозитов правительства и нерезидентов.

<sup>2</sup> Кредит в экономику – это показатель, отражающий все требования банковской системы к физическим и юридическим лицам и другим финансово-кредитным учреждениям, в виде выданных кредитов, депозитов и ценных бумаг, учитываемых вместе с их начисленными процентами, за исключением кредита правительству и нерезидентам.

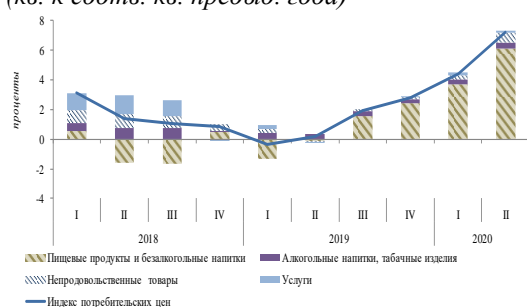
## Глава 4. Динамика инфляции

Эпидемиологическая ситуация во всем мире, в том числе в Кыргызстане все еще вызывает опасения и вносит неясность в перспективу ближайшего развития экономических отношений. Такая неопределенность приводит к сохранению затруднений логистики продовольственных товаров и товаров экстренной необходимости. Тем не менее наблюдаемый благоприятный фон на мировых продовольственных рынках, а также инфляционное давление, которое сложилось в I и начале II кварталах внутри страны и которое стало снижаться за счет сокращения спроса и насыщения рынка товарами, позволяет ожидать умеренный потребительский спрос до конца 2020 года.

### 4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



В июне 2020 года цены выросли на 5,8 процента в годовом выражении (июнь 2020 г./июнь 2019 г.). Месяцем ранее в мае прирост составлял 7,2 процента. К концу квартала темпы прироста замедлились главным образом за счет снижения темпа прироста продовольственных товаров, ослаблением внутреннего спроса и стабилизацией курса национальной валюты.

После сравнительно высокого ажиотажа на продовольствие в марте-мае 2020 года как и спрос, так и зачастую высокие цены на определенные виды товаров снизились. К концу квартала наблюдалась стабилизация цен с учетом насыщения рынка сезонными овощами и фруктами наряду со ослаблением ажиотажного спроса у части населения.

Во II квартале (квартал к соответствующему кварталу) 2020 года инфляция ускорилась и составила 7,2 процента. Основной вклад в прирост ИПЦ, как и в I квартале, внесли группы «пищевые продукты и безалкогольные напитки» и «алкогольные напитки и табачные изделия». Слабоположительная динамика отмечалась со стороны непродовольственных товаров и услуг.

Индекс цен на продовольственные товары в отчетном квартале вырос на 13,4 процента относительно соответствующего квартала 2019 года. В рассматриваемом периоде подорожали все товарные группы продовольственных товаров, за исключением сахара.

Непродовольственная группа товаров во II квартале выросла на 2,1 процента. Показатели роста цен в большинстве основных групп остаются низкими или умеренными. Условия пандемии также

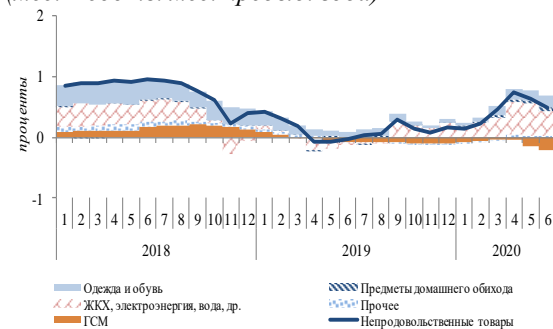
График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. предыд. года)

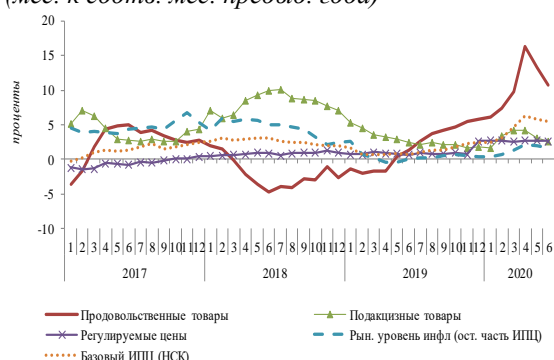


График 4.1.3. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



**График 4.1.4. Динамика ИПЦ по группам товаров**  
(мес. к соотв. мес. предыд. года)



вносят дополнительное давление в сторону снижения ввиду слабой деловой активности.

Невысокий прирост на платные услуги обусловлен вкладом группы «жилищные услуги, вода, электроэнергия, газ и другие виды топлива». Отмечается также небольшой прирост цен на услуги здравоохранения и образования. Отрицательный вклад второй квартал подряд наблюдается со стороны группы «транспорт» в основном за счет снижения цен на ГСМ.

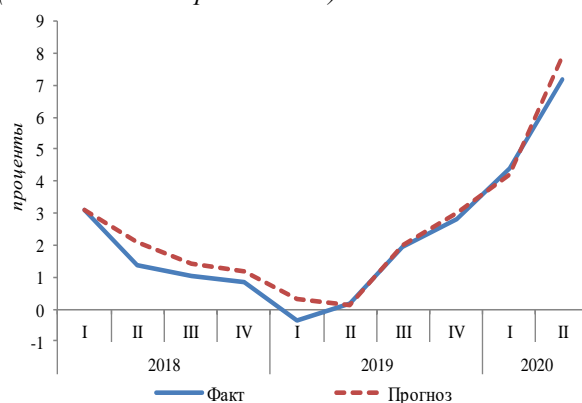
В конце июня и в первой половине июля текущего года наблюдалось повышение цен на определенные медицинские товары повышенного спроса ввиду пика заболеваемости COVID-19 и внебольничной пневмонии. Ожидается, что небольшой одномоментный положительный вклад в инфляцию может отразиться в общих данных по инфляции в III квартале 2020 года.

После небольшого роста в I квартале индикаторы базовой и рыночной инфляции стали постепенно снижаться, отражая текущую ситуацию. В июне показатель рыночной инфляции составил 1,6 процента. Сокращение показателей рыночной инфляции может свидетельствовать о спаде потребительского спроса с начала года. Показатель базовой инфляции (с исключением продовольственных и энергетических товаров), рассчитанный Национальным статистическим комитетом КР, в июне 2020 года в годовом выражении составил 5,5 процента.

## 4.2. Сравнение прогноза с фактом

**График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ**

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Во II квартале 2020 года фактическая инфляция сложилась на 0,7 п.п. ниже прогноза Национального банка за счет меньшего, нежели чем предполагалось, удорожания продовольствия в апреле-мае текущего года в связи с введением режима ЧП в отдельных регионах страны.

Со стороны внешних факторов существовала неопределенность в пропуске грузовых перевозок с соседними странами, что, в свою очередь, также должно было внести более повышательное давление на ИПЦ в целом во II квартале.

## Глава 5. Среднесрочный прогноз

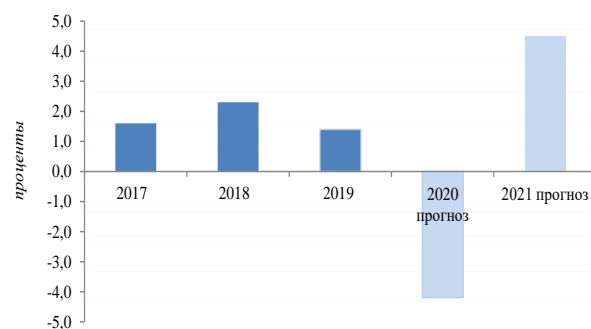
### 5.1. Предположения о внешней среде

#### 5.1.1. Прогноз развития стран-основных торговых партнеров

##### Россия

**График 5.1.1.1. Рост реального ВВП России**

(год к году)



Источник: МВФ, ИА «Блумберг», Минэкономразвития РФ, Банк России

В 2020 году в России ожидается сокращение ВВП в связи с введенными ограничениями в целях противодействия распространению коронавирусной инфекции внутри страны, а также снижением цен на нефть на мировом рынке. Хотя смягчение ограничительных мер способствует оживлению экономической активности, восстановление мировой и российской экономики будет постепенным в условиях высокой неопределенности относительно перспектив.

Происходящее возобновление деловой активности в целом остается сдержанным и неоднородным по отраслям и регионам. Вместе с тем отмечается слабый потребительский спрос в связи с падением доходов граждан. Между тем низкий внешний спрос, наряду с ограничениями в рамках сделки ОПЕК+, отражаются в спаде экспорта, что вносит негативный вклад в динамику экономической активности.

При этом поддержку экономике будут оказывать стимулирующая бюджетная и денежно-кредитная политики в рамках реализации мер поддержки экономики и населения.

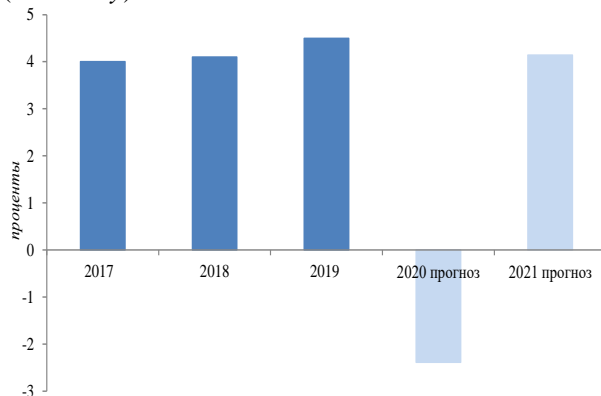
Аналитики Bloomberg ожидают снижения ВВП России в 2020 году в диапазоне 1,5-6,5 процента. Банк России прогнозирует сокращение ВВП на 4,5-5,5 процента в 2020 году. В дальнейшем ожидается восстановительный рост российской экономики на 3,5-4,5 процента в 2021 году.

По прогнозу Банка России, годовая инфляция с учетом проводимой денежно-кредитной политики составит 3,7-4,2 процента в 2020 году, 3,5-4,0 процента в 2021 году и будет находиться вблизи 4,0 процента в дальнейшем.

##### Казахстан

**График 5.1.1.2. Рост реального ВВП Казахстана**

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

После спада экономики Казахстана в 2020 году в среднесрочном периоде ожидается восстановление роста экономики при отсутствии значительных шоков. Предположения аналитиков по спаду экономики Казахстана в 2020 году в связи с ситуацией по сдерживанию распространения COVID-19, а также волатильности цен на нефть сохраняются.

Основные каналы влияния пандемии COVID-19 на экономику РК связаны с осложнением внешнеэкономической конъюнктуры, что проявляется в ослаблении спроса на экспорт, сокращении доходов от поставок за рубеж сырьевых

товаров вследствие падения их цен, нарушении глобальных цепочек добавленной стоимости, ухудшении настроений бизнеса.

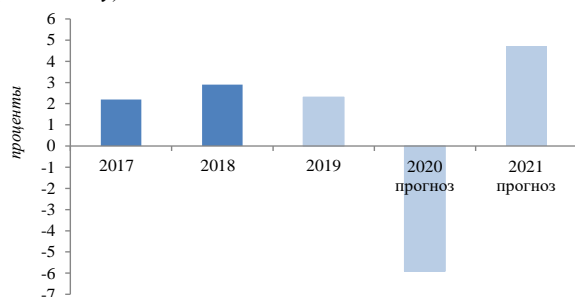
В 2021-2022 гг. аналитики ожидают рост в среднем на уровне 4,0 процента за счет увеличения добычи нефти и изменений в области налогообложения, повышения экспорта вследствие наращивания объемов добычи нефти и газового конденсата. Рост объемов нефти произойдет за счет расширения месторождений Тенгиз, Карачаганак, Кашаган и ввода в эксплуатацию морских месторождений.

По прогнозам Национального банка РК, инфляция к концу 2020 года ускорится и сложится в коридоре 8,0-8,5 процентов. Основными рисками для роста цен в текущем году являются влияние фискального и квазифискального импульса на инфляционные процессы, снижение предложения, вызванного нарушением цепочек поставок в условиях карантина, а также рост цен импортных поставок на фоне ослабления обменного курса тенге.

## США

**График 5.1.1.3. Рост реального ВВП США**

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

**Восстановление экономики США ожидается более медленными темпами, чем ранее, прогнозы экспертов сопряжены с высокой степенью неопределенности.**

Как отмечают аналитики Bloomberg, из-за спада во II квартале 2020 года, который является результатом неспособности США сдержать распространение коронавируса, экономика страны будет восстанавливаться гораздо медленнее, чем в государствах, добившихся на этом поприще больших успехов.

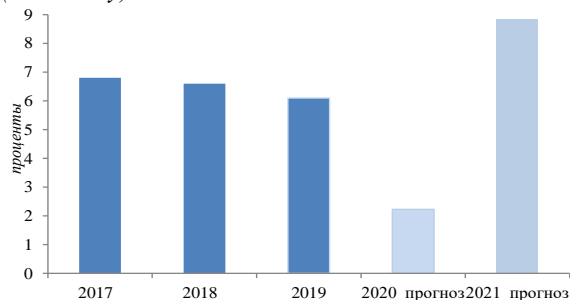
Новости о вакцинах и методах лечения, а также дополнительная государственная поддержка, которые могут привести к более быстрому возобновлению экономической активности, являются факторами возможного повышения прогнозов развития экономики США. Новая волна заболеваний, которая может обратить вспять рост мобильности и расходов, а также быстро ужесточить финансовые условия, что вызовет долговые проблемы, относится к одному из факторов, способствующих возможному снижению прогнозов.

Кроме того, геополитическая и торговая напряженности могут нанести ущерб глобальным отношениям.

## Китай

**График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая**

(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

**Прогнозы развития экономики Китая значительно улучшены в связи с более быстрым восстановлением экономической активности во II квартале 2020 года после спада из-за эпидемии коронавирусной инфекции в стране.** При этом прогнозы аналитиков по росту ВВП Китая на 2020 год варьируются в интервале 1,0-3,0 процента ввиду более негативных последствий влияния коронавируса в I квартале, чем ожидалось.

После значительного замедления темпов роста в 2020 году международные эксперты ожидают более сильное, чем в

среднем в других регионах, восстановление в 2021 году. Так, многие международные аналитики ожидают рост экономики в 2021 году на уровне 8,0-10,0 процента. По их мнению, в Китае данному скачку будет способствовать ряд стимулирующих мер правительства, включая смягчение требований для привлечения кредитов, налоговые льготы и наращивание бюджетных расходов.

Основными двигателями инфляции будет смягчение денежно-кредитной политики Китая для поддержания реальной экономики, а также высокие цены на рынке свиного мяса, которые все еще не восстановились после вспышки свиной чумы в прошлом году. Факторами замедления инфляции в течение года будут сравнительно низкие цены на сырьевые товары и ожидаемый спад цен на свинину ввиду налаживания цепочек поставок, являлась основным двигателем инфляции среди продуктов питания. Основные риски заключаются в возобновлении вспышки коронавируса зимой этого года, а также введении новых санкций США против Китая.

## 5.2. Среднесрочный прогноз

Развитие внешних и внутренних условий экономики Кыргызской Республики во II квартале 2020 года оставалось под влиянием шоков, сформировавшихся на фоне мер по противодействию распространению коронавирусной инфекции в мире и регионе.

Спад экономической активности в странах-торговых партнерах, прежде всего в России и Казахстане, во II квартале 2020 года оказался не таким глубоким, как предполагалось ранее. Однако существенное негативное влияние шоков со стороны внешнего спроса на экономику Кыргызской Республики во II квартале текущего года сохранялось. В рамках рассматриваемого прогноза сохраняется предположение о негативном влиянии указанных шоков вплоть до середины-конца 2021 года, восстановление экономической активности в странах-торговых партнерах к «до коронавирусному» уровню предполагается к середине-концу 2021 года.

Высокая мобильность производственных ресурсов отечественной экономики позволила быстро адаптироваться и смягчить негативные последствия шока коронавирусной инфекции. Так, если в апреле текущего года объем произведенной в стране продукции (без учета Кумтор) уменьшился на 18,9 процента по сравнению с аналогичным показателем апреля 2019 года, то уже в мае, июне и июле 2020 года снижение составляло не более 9-12 процентов относительно аналогичных показателей 2019 года. Учитывая наметившиеся темпы восстановления экономической активности в стране, сокращение объема производства (ВВП Кыргызской Республики) по итогам 2020 года ожидается на уровне 3,0-3,5 процента.

Рассматриваемый прогноз также учитывает сохранение цен на мировом рынке энергоносителей на текущих уровнях в 2020-2021 годах и, соответственно, умеренные темпы восстановления экономической активности в России и в Казахстане. Вместе с тем скорость возобновления экономической активности в странах-торговых партнерах во многом будет зависеть от эффективности профилактических мер и эпидемиологической ситуации в IV квартале 2020 года.

Официальный прогноз ВВП России скорректирован в сторону улучшения: в 2020 году ожидается спад экономики страны на уровне около 4,5-5,5 процента (прежний прогноз – падение на уровне 4-6 процентов). Официальные органы ожидают снижение ВВП Казахстана в 2020 году на уровне 1,8 процента.

Ослабление экономической активности в России соответствующим образом отразится на объеме поступлений денежных переводов в Кыргызскую Республику: в 2020 году предполагается снижение чистого притока денежных переводов по сравнению с аналогичным показателем 2019 года.

В рамках текущего прогнозного раунда предположения относительно динамики цен на мировых продовольственных рынках в текущем сельскохозяйственном сезоне (июль



2020-июнь 2021 гг.) остаются стабильными. Урожай зерновых и зернобобовых культур в России и Казахстане в сельскохозяйственном сезоне 2020-2021 гг. сохранится на высоких уровнях предыдущих сезонов, что стабилизирует цены на продовольственные товары в странах ЕАЭС в 2020 году.

Цена на нефть в первой половине 2020 года находится под негативным влиянием внешних шоков, связанных с распространением коронавирусной инфекции. Так, в апреле 2020 года цена на нефть достигла уровня ниже 20 долларов США за баррель. Соглашение ОПЕК+ о сокращении добычи нефти продолжает оказывать поддержку динамике цен на нефть. Учитывая восстановление экономической активности в мире и сохранение соглашения ОПЕК+, ожидается стабилизация цен на нефть в 2020-21 года на уровне 45-50 долларов США за баррель.

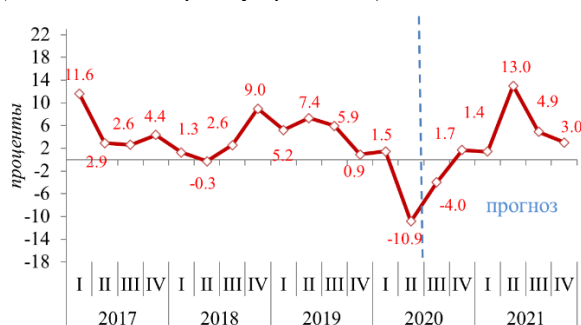
Структура экономики Кыргызской Республики обуславливает особую роль параметров внешнего сектора в разрабатываемых прогнозах, в условиях глобального экономического шока такие параметры приобретают определяющее значение. Предположения по таким параметрам внешнеэкономического сектора, как динамика цен на мировых товарно-сырьевых рынках, перспективы экономического развития стран-торговых партнеров Кыргызской Республики и другие важные индикаторы развития мировой экономики задаются на основе прогнозов мировых исследовательских агентств/институтов, официальных органов стран и экспертных оценок.

Национальный банк Кыргызской Республики проводит оценку сценариев поведения экономики Кыргызской Республики под влиянием различных сочетаний внешнеэкономических условий и разрабатывает соответствующие варианты направлений денежно-кредитной политики.

Учитывая наметившиеся тенденции развития экономик-стран торговых партнеров в 2020-2021 годах, а также динамику цен на мировых товарно-сырьевых рынках в среднесрочной перспективе был разработан следующий прогноз основных макроэкономических показателей развития Кыргызской Республики на 2020-2021 гг.

### График 5.2.1. Прогноз реального ВВП

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



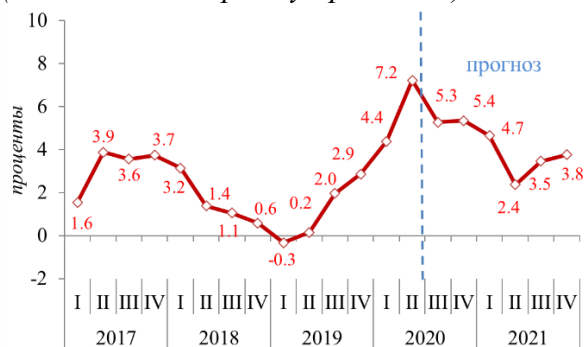
Внешнеэкономические условия продолжают обуславливать существенный спад экономической активности в стране и соответствующий отрицательный разрыв ВВП.

В 2020 году ожидается снижение ВВП на уровне около 3,0-3,5 процента относительно 2019 года, без учета предприятий «Кумтор» падение ВВП в 2020 году ожидается на уровне около 4,0 процента.

Учитывая предположение о тенденции к восстановлению экономической активности, в 2021 году темпы прироста реального ВВП ожидаются около 5,5-6,0 процента, без учета предприятий «Кумтор» прирост ВВП ожидается на уровне 6,0 процента.

*С учетом текущих внутренних и внешних факторов, сложившихся в результате распространения мировой пандемии, в том числе на фоне снижения спроса как в экономиках стран-торговых партнеров, так и в экономике Кыргызской Республики, среднегодовая инфляция в текущем году ожидается на уровне около 5,5 процента.*

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



инфляции.

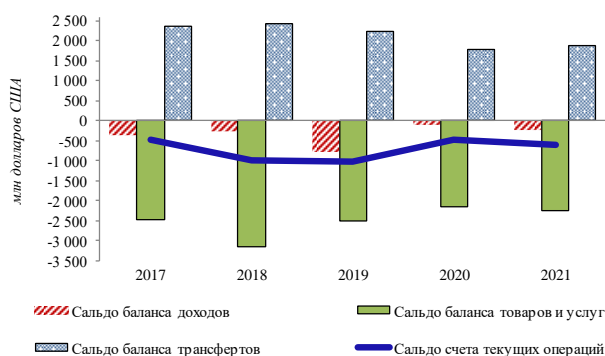
Таким образом, в 2020 году среднегодовая инфляция ожидается на уровне около 5,5 процента, что на 2,5 п.п. ниже в сравнении с прогнозами в предыдущем квартале, инфляция на конец года (декабрь 2020 к декабрю 2019 года) может составить порядка 5,5-6,0 процента. В 2021 году среднее значение инфляции ожидается на уровне около 4,0-4,5 процента и на конец года достигнет значения около 4,0-5,0 процента.

### Прогноз платежного баланса на 2020-2021 гг. (базовый сценарий)<sup>1</sup>

Прогноз показателей платежного баланса на 2020-2021 гг. составлен с учетом данных фактического периода и экономической ситуации в условиях пандемии коронавируса. Постепенное смягчение ограничительных мер на фоне ожиданий второй волны в конце 2020 года, а также другие сопутствующие экономические факторы, оказывающие негативное воздействие на экономики Кыргызстана и стран-основных партнеров, остаются определяющими факторами прогноза внешнего сектора страны в 2020 году.

Оценка дефицита текущего счета на 2020 год составила 5,9 процента к ВВП, что в стоимостном выражении составит 467,3 млн долларов США (снижение на 54,9 процента). В прогнозируемом периоде ожидается снижение дефицита торгового баланса, наряду с сохранением тенденции сокращения поступлений денежных переводов трудовых мигрантов.

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



Прогноз экспорта товаров был пересмотрен в сторону улучшения в связи с ожидаемым уровнем внешнего спроса на фоне смягчения карантинных мер в странах-торговых партнерах. Прогнозируется, что объем экспорта сложится на 4,8 процента ниже уровня 2019 года.

Понижительная динамика экспорта сложится за счет сокращения поставок традиционных экспортных позиций текстильного и швейного производства, товаров сельского хозяйства, а также реэкспортных позиций. В связи с чем отрицательный прирост экспорта без

учета золота по итогам года ожидается в размере 18,1 процента. Прогноз производства

<sup>1</sup> Прогноз составлен с учетом дополнительных оценок Национального банка

золота не изменился, и рост поставок драгоценного металла окажет поддержку экспорту в 2020 году как за счет наращивания физического объема поставок, так и за счет роста цен.

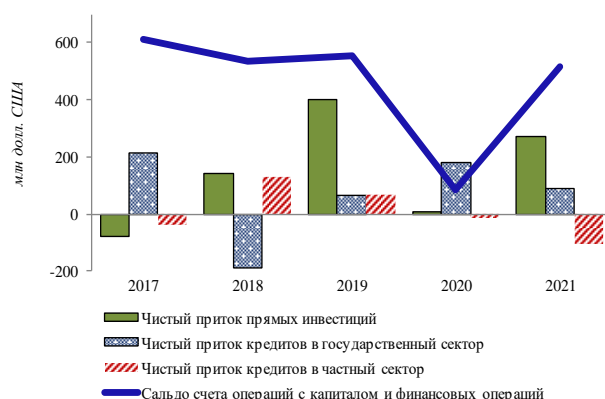
**Предположения о снижении деловой активности и потребительского спроса в стране в условиях борьбы с эпидемией, а также сужение пропускных способностей границ стали основными факторами формирования прогноза импорта.** Прогнозируется, что снижение импорта составит 12,5 процента за счет всех функциональных категорий импорта. Ожидается отрицательная динамика прироста нефтепродуктов, как за счет сокращения физического объема поставок энергопродуктов, так и за счет падения мировых цен. Спад импорта прочих товаров ожидается на уровне 11,1 процента.

**Прогноз чистого притока текущих трансфертов на 2020 год скорректирован с учетом показателей фактического периода, а также ожиданий относительно экономики Российской Федерации и трудоустройства мигрантов в стране пребывания.** С учетом этого прогнозируется снижение чистого притока трансфертов в частный сектор на 18,0 процента. Приток официальных трансфертов также ожидается ниже уровня 2019 года.

Сохраняются ожидания относительно негативного влияния вводимых странами ограничений и закрытия границ на туризм, гостиничный бизнес, объем пассажиро- и грузоперевозок, в связи с чем прогнозируется дефицит баланса международных услуг на уровне 59,9 млн долларов США.

**График 5.2.4. Прогнозные данные по операциям с капиталом и финансовому счету**

(млн долларов США)



При прогнозируемом более низком уровне дефицита текущего счета в 2020 году потребность финансирования за счет притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций будет ниже. Пандемия коронавируса и экономическая ситуация в мире также сказались и на прогнозах финансовых потоков платежного баланса.

Ожидается более низкий уровень вливания капитала со стороны частных иностранных инвесторов. При этом не исключается, что объемы обслуживания внешних обязательств сохранятся на значительном уровне.

Кроме того, необходимо отметить, что в прогноз включены предпосылки относительно увеличения иностранных обязательств государственного сектора, в том числе за счет привлечения средств международных доноров на борьбу с эпидемией COVID-19.

Таким образом, по итогам 2020 года с учетом финансирования со стороны резервов Национального банка и кредитов МВФ ожидается отрицательное сальдо платежного баланса в размере 103,1 млн долларов США.

**Прогнозы на 2021 год основаны на предположениях о восстановлении экономики региона.** Тем не менее на возобновление внешнеэкономических показателей до уровня предыдущих лет потребуются более длительное время. В связи с чем прогнозы статей платежного баланса на 2021 год остаются сдержанными. Ожидается дефицит текущих операций на уровне 7,2 процента к ВВП. Постепенное восстановление внешнего спроса и внутреннего производства будут способствовать росту экспорта на 8,7 процента. Возобновление роста экономики страны, наряду со снятием ограничительных мер, создадут предпосылки для наращивания импорта на 7,7 процента. Таким образом, прогнозируется увеличение отрицательного сальдо торгового баланса на уровне

6,8 процента. При этом, как ожидается, обороты внешней торговли останутся ниже уровня 2019 года.

В течение 2021 года ожидается постепенное восстановление экономик основных стран-реципиентов трудовых мигрантов. Однако потеря рабочих мест мигрантами во время пандемии, по предварительным оценкам, продолжит оказывать негативное влияние на уровень их доходов, в результате чего прирост чистого притока частных трансфертов прогнозируется на уровне 7,2 процента с учетом эффекта низкой базы 2020 года.

Приток капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций сложится выше уровня 2020 года. Значительную часть поступлений обеспечат прямые иностранные инвестиции и кредиты государственного сектора. Тенденция роста обслуживания кредитов частным сектором сохранится.

Общее сальдо платежного баланса в 2021 году ожидается с отрицательным знаком в размере 91,4 млн долларов США.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2020-2021 гг. сохраняются следующие риски:

- высокий уровень неопределенности, связанный с эпидемией коронавируса;
- риски, связанные с разработкой месторождения Кумтор и других месторождений драгоценных металлов;
- волатильность мировых цен на нефть и золото;
- ухудшение экономической ситуации в странах-торговых партнерах;
- неполное освоение запланированных объемов иностранных кредитов в государственном секторе;
- рост обслуживания кредитов государственного и негосударственного секторов;
- волатильность обменного курса стран-основных торговых партнеров.

# Приложение 1. Основные макроэкономические показатели

(кв. к соотв. кв. предыд. года, если не указано иное)

Наименование показателей	Ед. измерения	2018				2019				2020	
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.
<b>1. Спрос и предложение<sup>1</sup></b>											
<i>(темпы реального прироста, если не указано иное)</i>											
Номинальный ВВП, за квартал	млн сомов	105 149,0	123 373,9	159 387,3	181 475,4	106 173,5	128 540,3	168 582,8	186 745,8	111 347,9	116 952,8
ВВП	%	1,3	-0,3	2,6	9,0	5,2	7,3	5,9	0,9	1,5	-10,9
ВВП без учета предприятия Кумтор	%	3,2	2,3	3,4	5,3	1,3	2,9	5,1	4,7	0,8	-13,1
Внутреннее потребление	%	1,9	4,3	3,3	2,6	0,0	1,4	3,5	0,3	2,4	
Валовое накопление	%	88,4	-5,9	-7,9	8,4	-20,6	-10,9	6,3	1,9	-31,5	
Чистый экспорт	%	69,6	12,5	-2,8	3,1	-28,6	-11,1	-6,8	3,1	24,7	
<i>Производство ВВП:</i>											
Сельское хозяйство	%	0,7	1,6	3,2	2,8	1,1	2,6	2,8	2,9	1,4	1,7
Промышленность	%	0,3	-8,9	1,0	22,3	15,2	25,9	10,6	-13,5	1,1	-0,9
Строительство	%	1,4	4,2	5,0	12,6	3,3	7,4	12,4	-2,6	-2,6	-13,1
Услуги	%	1,8	2,1	2,3	4,2	1,3	1,6	4,5	3,4	2,1	-16,9
в том числе торговля	%	3,7	4,8	4,7	7,7	3,9	4,6	4,3	6,0	4,3	-30,5
<b>2. Цены<sup>2</sup></b>											
ИПЦ	%	103,1	101,4	101,1	100,9	99,7	100,2	101,9	102,8	104,4	107,2
ИПЦ, в годовом выражении на конец периода	%	102,7	100,8	101,2	100,5	99,3	100,9	102,3	103,1	105,9	105,8
Базовый ИПЦ	%	102,8	103,1	102,5	100,4	101,0	100,8	101,2	102,2	103,5	105,8
<i>ИПЦ по основным группам товаров и услуг:</i>											
Продовольственные товары	%	101,2	96,5	96,4	101,1	97,1	99,7	103,5	105,3	108,1	113,4
Непродовольственные товары	%	103,0	103,2	103,0	101,6	101,1	99,8	100,4	100,4	100,9	102,1
Алкогольные и табачные изделия	%	106,5	109,1	108,4	100,3	104,7	104,0	103,8	103,5	104,2	105,3
Услуги	%	106,9	107,3	106,1	99,4	101,3	99,9	99,8	100,3	101,0	101,0
<i>ИПЦ классифицированных по свойству</i>											
Подакцизные товары	%	106,5	109,2	109,2	107,7	104,5	102,9	102,2	101,8	103,1	103,3
Регулируемые цены	%	100,6	100,9	100,8	101,1	100,9	100,8	100,9	101,5	102,7	102,7
Рыночный уровень инфляции (остальная часть ИПЦ)	%	105,3	105,5	104,7	102,6	101,2	99,8	100,3	100,5	100,8	101,9
<b>3. Внешний сектор<sup>3</sup></b>											
Торговый баланс	%	-35,2	-36,7	-37,0	-36,7	-34,6	-32,7	-31,3	-30,4	-27,9	-22,0
Счет текущих операций	%	-10,9	-12,3	-13,4	-12,1	-34,6	-32,7	-31,3	-30,4	-9,1	2,3
Экспорт товаров и услуг	%	33,6	34,4	33,1	33,2	34,7	35,1	36,7	36,7	36,1	35,8
Импорт товаров и услуг	%	70,1	72,7	71,5	71,6	70,3	68,3	68,0	66,3	63,2	57,4
<b>4. Обменный курс доллара США, на конец периода</b>											
	сом	68,4325	68,1800	69,2773	69,8500	69,8496	69,4928	69,7039	69,6439	80,8100	75,9887
<b>5. Монетарный сектор</b>											
Учетная ставка НБКР, на конец периода	%	5,00	4,75	4,75	4,75	4,50	4,25	4,25	4,25	5,00	5,00
Ставка депозита "овернайт", на конец периода	%	0,25	0,25	0,25	1,50	1,50	1,75	2,00	2,00	2,75	2,75
Ставка кредита "овернайт", на конец периода	%	6,25	6,00	6,00	6,00	6,00	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75
Средние процентные ставки по сделкам на межбанковском кредитном рынке, за квартал	%	2,73	2,40	2,17	2,22	2,26	3,02	3,26	3,50	3,55	3,85
<i>в том числе:</i>											
по сделкам РЕПО	%	2,73	2,48	2,17	2,22	2,25	3,02	3,27	3,50	3,55	3,85
по кредитам в национальной валюте	%	-	0,00	-	-	2,30	2,30	-	-	-	-
по кредитам в иностранной валюте	%	-	-	-	-	3,50	2,88	3,36	-	-	-
Средневзвешенная доходность 7-дневных нот, на конец периода	%	2,40	2,31	1,90	3,03	3,67	3,59	3,79	3,76	3,97	3,95
Средневзвешенная доходность 14-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	3,36	-	-	-	3,78	4,15	4,32
Средневзвешенная доходность 28-дневных нот, на конец периода	%	3,83	3,30	1,86	3,65	3,93	4,18	4,10	4,00	4,31	4,52
Средневзвешенная доходность 91-дневных нот, на конец периода	%	4,99	4,73	4,00	4,66	4,48	4,20	4,25	4,23	4,48	4,65
Средневзвешенная доходность 182-дневных нот, на конец периода	%	-	-	4,73	4,75	4,50	-	-	-	-	-
Денежная база	%	16,2	6,7	2,6	6,3	6,0	13,0	14,3	11,0	13,6	24,1
Деньги вне банков (M0)	%	15,7	5,8	2,5	0,4	5,2	11,1	12,7	13,2	14,9	26,9
Денежный агрегат (M1)	%	19,6	10,5	4,2	3,0	5,2	9,6	13,9	14,8	14,0	24,4
Узкая денежная масса (M2)	%	21,1	14,6	8,0	8,2	10,3	13,2	17,4	17,6	15,9	23,1
Денежная масса (M2X)	%	16,9	11,6	6,2	5,5	5,5	8,8	14,7	12,8	16,7	21,7

<sup>1/</sup> Расчетные показатели Национального банка Кыргызской Республики на основе данных Национального статистического комитета Кыргызской Республики

<sup>2/</sup> Источник: Национальный статистический комитет Кыргызской Республики

<sup>3/</sup> Коэффициенты рассчитаны на основе скользящих годовых данных, включающие последние 4 квартала. Данные за I кв. предварительные

## Приложение 2. Глоссарий

**Базовая инфляция** – инфляция, исключая кратковременные, структурные и сезонные изменения цен: из расчета показателя инфляции исключается прирост цен на товары, обусловленный сезонными, внешними факторами и административно-устанавливаемыми тарифами.

**Государственные казначейские векселя (ГКВ)** – краткосрочные (3, 6, 12 месяцев) дисконтные государственные ценные бумаги Правительства Кыргызской Республики. Эмитентом ГКВ является Министерство финансов Кыргызской Республики. Размещение выпусков ГКВ производится еженедельно через аукционы, проводимые Национальным банком. Право участия в аукционах имеют прямые участники. Владельцами ГКВ Кыргызской Республики могут быть как юридические, так и физические лица. Допуск иностранных инвесторов на рынок ГКВ неограничен. Сделки на вторичном рынке ГКВ осуществляются через автоматизированную торговую систему Национального банка, которая позволяет участникам проводить операции по покупке/продаже ГКВ со своих рабочих мест.

**Государственные казначейские облигации (ГКО)** – долгосрочные государственные ценные бумаги Правительства Кыргызской Республики с процентным доходом (купоном) и сроком обращения свыше одного года. Эмитентом ГКО является Министерство финансов Кыргызской Республики. Генеральным агентом по обслуживанию выпусков ГКО является Национальный банк.

**Денежная база** – обязательства Национального банка по наличным деньгам, выпущенным в обращение, и обязательства Национального банка перед другими депозитными корпорациями в национальной валюте.

**Денежный агрегат** – денежная масса, классифицированная по степени ликвидности: M0; M1; M2; M2X.

**M0** – наличные деньги вне банков.

**M1** – M0 + переводные депозиты резидентов в национальной валюте.

**M2** – M1 + срочные депозиты резидентов в национальной валюте.

**M2X** – M2 + расчетные (текущие) счета и депозиты резидентов в иностранной валюте.

**Депозиты, включаемые в M2X** – депозиты физических и юридических лиц, а также депозиты других финансово-кредитных учреждений, при этом исключаются депозиты правительства и депозиты нерезидентов.

**Другие депозитные корпорации** – все финансовые корпорации-резиденты, кроме центрального банка, основным видом деятельности которых является финансовое посредничество и которые эмитируют обязательства, включаемые в национальное определение широкой денежной массы (M2X).

**Долларизация** – широкое применение доллара США во внутреннем денежном обращении страны, имеющей собственную национальную валюту.

**Инфляция** – тенденция роста общего уровня цен за определенный период времени, которая измеряется на основе расчета стоимости корзины товаров и услуг, взвешенной по структуре потребительских расходов типичного домашнего хозяйства. В Кыргызской Республике показателем, характеризующим уровень инфляции, является индекс потребительских цен.

**Индекс номинального эффективного обменного курса (НЭОК)** – взвешенное среднее значение номинальных обменных курсов, которое не учитывает тенденций изменения цен в рассматриваемой стране по отношению к ценам в странах-партнерах по торговле.

**Индекс потребительских цен (ИПЦ)** – изменение стоимости набора товаров и услуг, приобретаемых типичным потребителем для непроизводственного пользования. Данный показатель является одним из измерителей инфляции, основанный на сравнении цены корзины основных товаров, потребляемых населением, взвешенных в соответствии с удельным весом этих товаров в совокупном потреблении.

**Индекс реального эффективного обменного курса (РЭОК)** – взвешенное среднее значение номинальных эффективных обменных курсов, скорректированных на величину, соответствующую относительному изменению цен в странах-партнерах по торговле. РЭОК определяется из расчета взвешенных реальных обменных курсов валюты страны по отношению к валютам ее ведущих торговых партнеров.

**Индекс Core CPI** – это цены без учета стоимости на продовольственные товары, электроэнергию, газ, и другие виды топлива.

**Ноты** – это дисконтные ценные бумаги, выпускаемые в обращение Национальным банком. По решению Комитета денежно-кредитного регулирования Национального банка ноты могут выпускаться на срок от 7 до 364 дней. Максимальная доходность нот устанавливается равной учетной ставке на дату проведения аукциона.

**Операция на условиях репо** – операция по покупке/продаже государственных ценных бумаг на вторичном рынке с обязательством их обратной продажи/покупки в определенную дату в будущем, по заранее оговоренной цене

**Платежный баланс** – отчет, отражающий в суммарном виде экономические операции между резидентами и нерезидентами за определенный период времени

**Сальдо платежного баланса** – разность между поступлениями из-за границы и платежами за границу

**Сальдо торгового баланса** – разность между стоимостью экспорта и импорта

**Учетная ставка** – инструмент денежно-кредитной политики, представляющий собой устанавливаемую центральным банком процентную ставку и служащий базовым ориентиром стоимости денежных ресурсов в экономике.

### Приложение 3. Список сокращений

ВВП	валовой внутренний продукт
ГКВ	государственный казначейский вексель
ГКО	государственная казначейская облигация
ГСМ	горюче-смазочные материалы
ЕАЭС	Евразийский экономический союз
ИПЦ	индекс потребительских цен
КНР	Китайская Народная Республика
КР	Кыргызская Республика
МБКР	Межбанковский рынок кредитных ресурсов
МНЭ РК	Министерство национальной экономики Республики Казахстан
НБКР	Национальный банк Кыргызской Республики
НБРК	Национальный банк Республики Казахстан
НДС	налог на добавленную стоимость
НСК	Национальный статистический комитет
НЭОК	номинальный эффективный обменный курс
ОПЕК +	Организация стран-экспортеров нефти
РК	Республика Казахстан
РЭОК	реальный эффективный обменный курс
США	Соединенные Штаты Америки
ФОб	цена на границе страны экспортера (Free on Board)
ФРС	Федеральная резервная система США
ФСХ	Программа «Финансирование сельского хозяйства»
ЦБРФ	Центральный банк Российской Федерации
FAO (ФАО)	Food and Agricultural Organization of the United Nations