

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

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

**Бишкек
Февраль 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 IV квартал 2020 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 22 февраля 2021 года № 2021-П-07/8-1-(ДКП).

Содержание

Глава 1. Внешняя среда	5
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран-основных торговых партнеров.....	5
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	9
Глава 2. Макроэкономическое развитие	12
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	12
2.2. Внешний сектор.....	15
Глава 3. Денежно-кредитная политика	18
3.1. Реализация денежно-кредитной политики.....	18
3.2. Инструменты финансового рынка	22
3.3. Динамика монетарных индикаторов.....	26
Глава 4. Динамика инфляции	28
4.1. Индекс потребительских цен.....	28
4.2. Сравнение прогноза с фактом	29
Глава 5. Среднесрочный прогноз.....	30
5.1. Предположения о внешней среде.....	30
5.2. Среднесрочный прогноз.....	32
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели	37
Приложение 2. Глоссарий.....	38
Приложение 3. Список сокращений	40

Резюме

Имевшие место во внешней среде изменения, связанные с распространением коронавирусной инфекции COVID-19, продолжили оказывать свое влияние на тенденции развития экономики Кыргызской Республики.

Экономическая активность в странах-основных торговых партнерах Кыргызской Республики умеренно восстанавливалась. На фоне снятия строгой изоляции в отдельных странах в мировой экономике наблюдалось умеренное возобновление спроса на энергоносители и продовольственные товары. Постепенный рост мировых цен на продовольствие и нефть сопровождался опасениями новых вспышек коронавирусной инфекции и введением новых ограничений.

В Кыргызской Республике в отчетном периоде наблюдалась вторая волна роста заболеваемости коронавирусной инфекцией, а также нестабильность политической ситуации после парламентских выборов, что обусловило замедление восстановления экономической активности после снятия большинства ограничений.

По итогам 2020 года экономические показатели сложились значительно ниже уровня 2019 года, падение ВВП составило -8,6 процента (без учета предприятия «Кумтор» сокращение экономики составило 9,0 процента). Внутренний спрос остается слабым, в том числе на фоне невысоких темпов притока денежных переводов в страну (по итогам 2020 года прирост чистого притока денежных переводов физических лиц в страну составил 2,0 процента).

Торговый баланс в IV квартале 2020 года сформировался под влиянием сокращения как импортных, так и экспортных операций. Экспорт сократился на 28,9 процента в связи с уменьшением поставок золота и прочих товаров. Спад объемов импорта составил 27,7 процента и был обусловлен сокращением поставок потребительских товаров и энергопродуктов. В итоге торговый баланс страны сложился с дефицитом в размере 430,8 млн долларов США. Объем внешнеторгового оборота снизился на 28,1 процента и составил 1,3 млрд долларов США.

В фискальном секторе отмечался растущий разрыв доходной и расходной частей государственного бюджета в результате выпадений таможенных и налоговых поступлений на фоне закрытия границ с соседними странами и введения ограничительных мер в связи с COVID-19. По итогам 2020 года дефицит государственного бюджета составил 3,3 процента к ВВП.

Несмотря на существенное воздействие ряда немонетарных факторов на инфляцию, Национальному банку удалось удержать инфляцию в 2020 году в пределах среднесрочных ориентиров денежно-кредитной политики 5-7 процентов. Показатель средней инфляции в 2020 году составил 6,3 процента, при этом в течение года годовые темпы роста инфляции изменялись в диапазоне от 3,2 до 9,7 процента.

В IV квартале 2020 года инфляция сложилась на уровне 8,4 процента. Формирование инфляции в стране в течение рассматриваемого квартала происходило, главным образом, за счет сезонного повышения цен на фрукты и овощи. Кроме того, дополнительное влияние на динамику инфляции в стране оказывали повышение мировых цен на продовольственные товары и растущий экспорт мяса из Кыргызстана.

Монетарный сектор характеризовался повышением уровня избыточной ликвидности банков. На этом фоне активность участников наблюдалась в коротком сегменте денежного рынка. Краткосрочные ставки денежного рынка колебались в пределах установленного Национальным банком процентного коридора и приблизились к ключевой ставке. В целом монетарные показатели демонстрировали позитивную динамику, продолжился рост кредитования экономики и увеличение депозитной базы.

Глава 1. Внешняя среда

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

Экономическая активность в странах-основных торговых партнерах Кыргызской Республики умеренно восстанавливалась.

Снижение ВВП России в 2020 году сложилось более сдержанным, чем ожидалось и правительством, и международными аналитиками, а инфляция ускорилась под воздействием краткосрочных проинфляционных факторов и превысила таргет Банка России.

В Казахстане в IV квартале 2020 года сохранилась отрицательная тенденция развития экономики, однако с улучшением показателей в сравнении с показателями предыдущих двух кварталов.

В рассматриваемом периоде экономическая активность в Беларуси сохранилась на уровне предыдущего квартала. При этом инфляция ускорилась, превысив прогноз Национального банка РБ, в основном за счет ослабления белорусского рубля на фоне возросших инфляционных и девальвационных ожиданий в экономике.

В Армении экономическая активность сократилась, что связано с отрицательными последствиями пандемии коронавирусной инфекции и военного конфликта в Карабахе, инфляция ускорилась.

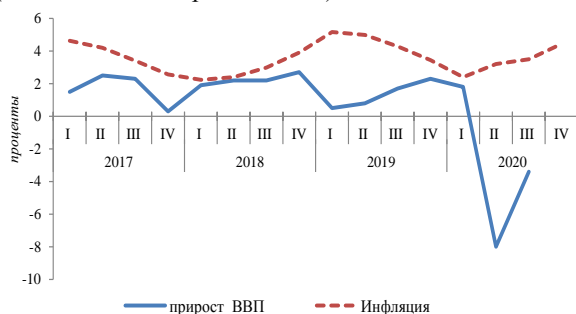
В IV квартале 2020 года Китай, показав высокие темпы восстановления после вспышки коронавирусной инфекции, по итогам 2020 года оказался единственной мировой державой, которой удалось избежать экономического спада.

В 2020 году экономика США впервые сократилась после финансового кризиса 2008 года и продемонстрировала рекордное падение со времен Второй мировой войны.

Россия

График 1.1.1. Динамика роста ВВП и инфляции в России

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: Минэкономразвития РФ, ИА «Блумберг», Росстат

Согласно первой оценке Росстата, ВВП России в 2020 году сократился на 3,1 процента. Ситуация в ключевых несырьевых отраслях экономики в 2020 году оставалась устойчивой (обрабатывающая, строительная и сельскохозяйственная отрасли). Значительный негативный вклад в динамику ВВП вносили добыча полезных ископаемых в условиях действия соглашения ОПЕК+ и транспортный комплекс из-за действия ограничений на международные перевозки. На потребительском рынке наблюдалась отрицательная динамика на фоне действия карантинных ограничений.

Ввиду ухудшения экономической ситуации в стране безработица выросла, но при этом во второй половине 2020 года показатель постепенно снижался (на конец периода составил 5,9 процента).

Принимаемые Банком России и правительством меры оказывали поддержку экономике, населению и финансовой стабильности в период борьбы с распространением коронавируса.

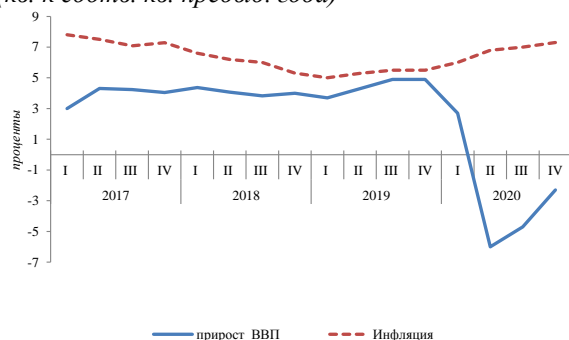
Инфляция в России в IV квартале 2020 года составила 4,4 процента против 3,4 процента годом ранее. Основной вклад в ускорение инфляции внесли ослабление рубля и неблагоприятная ситуация как на российском, так и мировом рынках сельскохозяйственной продукции. Так, потребительские цены на продовольственные товары выросли на 5,8 процента (3,5 процента годом ранее), на непродовольственные

товары – на 4,5 процента (3,1 процента годом ранее). При этом рост цен на услуги замедлился с 3,8 процента в IV квартале 2019 года до 2,6 процента в отчетном периоде на фоне карантинных ограничений.

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

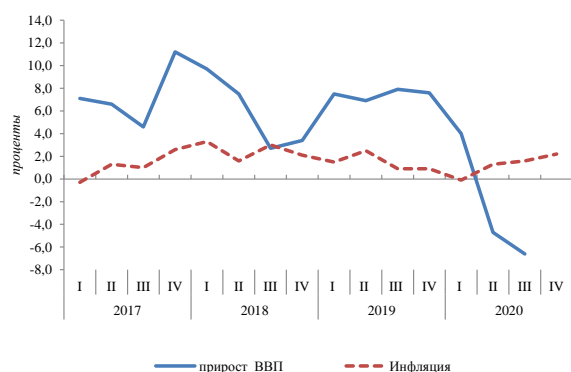
транспорта (-17,2 процента). Основными факторами развития экономики стали масштабные меры по поддержке экономики, инвестиционная активность в недобывающих секторах, рост реального сектора и положительное сальдо торгового баланса, а также увеличение кредитования экономики. Реальный сектор, будучи одним из основных драйверов роста экономики, показал рост на 2,0 процента. Так, следующие отрасли реального сектора демонстрировали положительные темпы роста: строительство – на 11,2 процента, информация и связь – на 8,6 процента, сельское хозяйство – на 5,6 процента. Сфера услуг показала сокращение на 5,6 процента.

Годовая инфляция по итогам 2020 года в Казахстане составила 7,4 процента, среднегодовая инфляция – 6,8 процента. За 2020 год цены на продовольственные товары увеличились на 11,3 процента, непродовольственные товары – на 5,5 процента, платные услуги – на 4,2 процента.

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

активности по отраслям сложился следующим образом: услуги – -14,7 процента, розничная торговля – -14,0 процента, внешнеторговый оборот – -13,2 процента, сфера строительства – -9,5 процента. Номинальная средняя зарплата в 2020 году повысилась

В Казахстане в IV квартале 2020 года сохранилась отрицательная динамика развития экономики, при этом прослеживается восстановительная тенденция по состоянию на конец 2020 года.

По итогам 2020 года снижение ВВП составило 2,6 процента против роста на 4,5 процента по итогам 2019 года. Основной отрицательный вклад в сокращение ВВП внесли уменьшение объемов промышленности (-0,7 процента), торговли (-7,3 процента) и

Согласно предварительным оценкам, в 2020 году экономическая активность в Армении сократилась на 7,5 процента, а спад экономики может составить 8,5-10 процентов, что связано с отрицательными последствиями пандемии коронавирусной инфекции и военного конфликта в Карабахе, которые привели к ограничениям экономической деятельности.

Армения в 2020 году пострадала больше всех среди стран ЕАЭС в плане экономики, что отразилось на всех показателях. Экономическая активность в Армении в 2020 году уменьшилась на 7,5 процента. Спад экономической

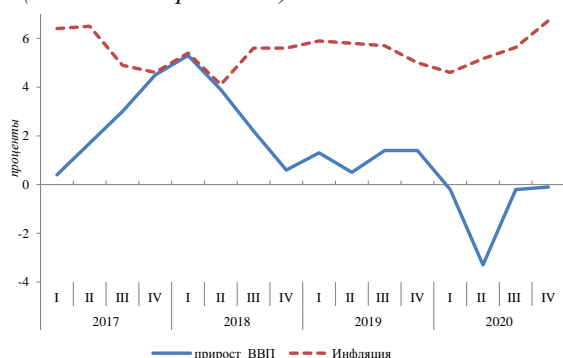
на 3,9 процента. За отчетный период объем промышленной продукции зафиксировал рост на 0,9 процента, объемы сельхозпроизводства увеличились на 1,4 процента.

На потребительском рынке Армении в 2020 году по сравнению с 2019 годом цены в среднем повысились на 3,7 процента на фоне роста цен на продовольственные товары на международном рынке и девальвации драма в Армении. Согласно официальным прогнозам правительства Армении, по итогам 2021 года ожидается экономический рост в размере 3,2 процента, Центральный банк ожидает подъем экономики до 2 процентов. Если еще до войны в Карабахе из-за пандемии коронавирусной инфекции экспертами прогнозировался рост ВВП Армении в 2021 году на 3,5-4 процента, то уже в декабре этот показатель изменился и колеблется в пределах от 1 до 3,1 процента.

Беларусь

График 1.1.4. Динамика роста ВВП и инфляции в Беларуси

(в годовом выражении)



Источник: Национальный статистический комитет Республики Беларусь

В целом ВВП Беларуси в 2020 году снизился на 0,9 процента по сравнению с показателем за 2019 год. В разрезе секторов положительные темпы прироста отмечались в розничном товарообороте (+1,8 процента) и в сельскохозяйственном производстве (+4,9 процента).

Годовая инфляция в Беларуси в декабре 2020 года сложилась на уровне 7,4 процента, превысив таргет в 5 процентов. Превышение прогнозного параметра НБ РБ по итогам 2020 года обусловлено ослаблением белорусского рубля, ростом инфляционно-девальвационных ожиданий, а также шоками предложения на отдельные продовольственные товары. Больше всего в декабре 2020 года подорожали услуги и непродовольственные товары – на 8,4 и 8,1 процента соответственно. Годовая базовая инфляция (без учета сезонных и регулируемых цен) в декабре 2020 года выросла до 7,1 процента. Беларусь намерена обеспечить снижение инфляции в 2021 году до 5 процентов в основном за счет ужесточения государственного регулирования цен.

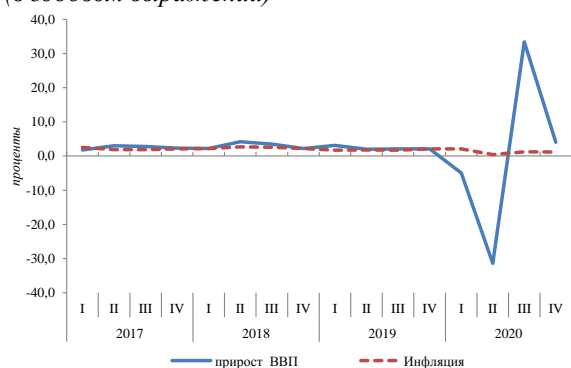
В IV квартале 2020 года экономическая активность сохранилась на уровне предыдущего квартала. Сокращение реального ВВП в IV квартале 2020 года составило 0,1 процента к соответствующему кварталу предыдущего года¹. Улучшение внешнеторгового сальдо товарами и услугами сдерживало снижение ВВП, вызванное слабым внутренним спросом в отчетном периоде. Восстановлению деловой и потребительской активности препятствовала вторая волна пандемии COVID-19, сопровождаемая введением рядом стран ограничительных мер.

¹ Оценка НБ РБ

США

График 1.1.5. Динамика роста ВВП и инфляции в США

(в годовом выражении)



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

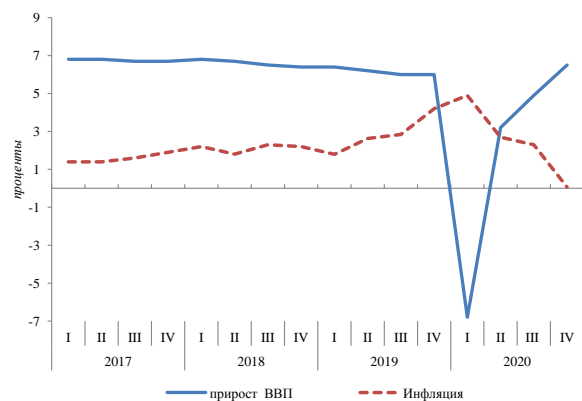
местного самоуправления. Вместе с тем в годовом исчислении в IV квартале 2020 года экономика США выросла на 4 процента.

Потребительские цены в США в декабре 2020 года повысились на 1,4 процента в годовом выражении, а в месячном исчислении поднялись на 0,4 процента. В месячном выражении увеличение потребительских цен в США стало максимальным с августа. Базовая инфляция в США — за исключением цен на продукты питания и энергоносители — в декабре в годовом исчислении составила 1,6 процента, а в месячном — 0,1 процента, как и ожидали аналитики.

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»

2,6 процента и сфере услуг — на 2,1 процента. По итогам 2020 года темпы экономического роста Китая на фоне негативного воздействия пандемии оказались минимальными за последние более чем 40 лет, составив 2,3 процента (в 2019 году экономический рост составил 6,1 процента).

Как полагают эксперты, экономика Китая избежала рецессии и добилась относительно быстрого восстановления с помощью ряда стимулирующих мер правительства для возобновления экономической активности, а также строгой изоляции и политики отслеживания населения, направленной на сдерживание вируса.

В 2020 году экономика США впервые снизилась после финансового кризиса 2008 года и продемонстрировала рекордное падение со времен Второй мировой войны.

Согласно сообщению бюро экономического анализа Министерства торговли США, реальный ВВП США в 2020 году сократился на 3,5 процента в сравнении с итогами 2019 года. Снижение ВВП связано с падением расходов населения, экспорта, частных инвестиций в основной капитал, а также иностранных, государственных инвестиций и вложений

По итогам 2020 года Китай оказался единственной мировой державой, которой удалось избежать экономического спада.

В IV квартале 2020 года темпы роста ВВП Китая составили 6,5 процента по сравнению с аналогичным периодом 2019 года. Китай показал высокую скорость восстановления после вспышки коронавирусной инфекции (в I квартале было отмечено рекордное сокращение на 6,8 процента, во II квартале прирост составил 3,2 процента, в III квартале — 4,9 процента). Основной вклад в динамику развития ВВП за IV квартал 2020 года внесли рост в аграрном секторе на 3 процента, промышленности — на

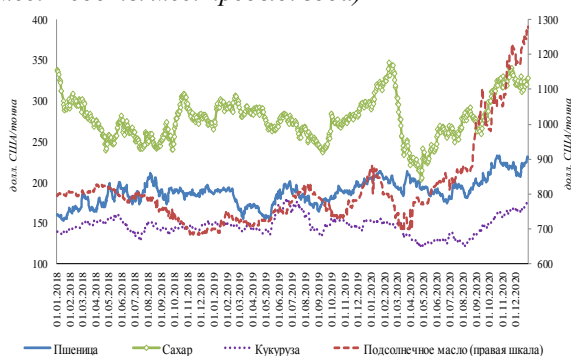
Инфляция в IV квартале 2020 года на фоне значительного улучшения эпидемиологической обстановки замедлилась с 2,3 процента в III квартале 2020 года до 0,06 процента в годовом выражении (в IV квартале 2019 года отмечался рост цен в 4,2 процента). По итогам 2020 года инфляция составила 2,5 процента (в 2019 году – 2,9 процента).

1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

Индексы цен на мировых продовольственных рынках достигли максимального значения за последние три года, что представляло определенные инфляционные риски для Кыргызстана. В рассматриваемом периоде на рынке нефти наблюдалось восстановление цен. Рынок золота демонстрировал стабильность с тенденцией к росту к концу года.

Продовольственный рынок

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



В IV квартале 2020 года мировой рынок продовольственных товаров продемонстрировал повышательную динамику цен.

В обзорном периоде экспортные цены на пшеницу и кукурузу выросли ввиду опасений, связанных с неблагоприятными погодными условиями и снижения предложения со стороны крупнейших экспортеров США и России. Прогнозируется, что в маркетинговом году 2020/21 производство зерновых немного снизится, однако будет

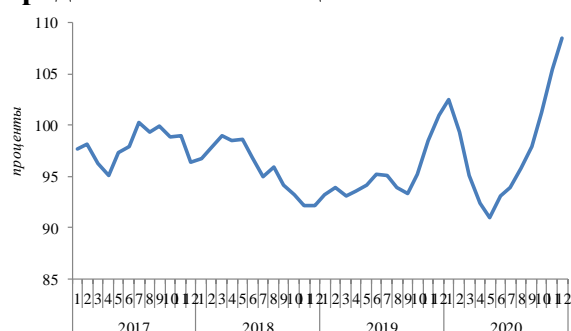
оставаться на довольно высоком уровне.

В рассматриваемом периоде цены на сахар заметно повысились, что было обусловлено значительным увеличением объемов импорта в Китай и повышением спроса на сахар-рафинад со стороны пищевой промышленности в Индонезии, при этом повышательное давление на цены было нивелировано ожидаемым ростом производства в Бразилии и Индии.

Резкий рост цен на растительные масла, наблюдавшийся со второй половины 2020 года, продолжился в IV квартале 2020 года. Выросли цены на все виды растительных масел, причем наиболее существенный рост был зафиксирован на пальмовое масло ввиду дальнейшего сокращения предложения крупнейших стран производителей. Динамика цен на пальмовое масло повлияла на другие виды растительных масел.

Кроме того, удорожанию подсолнечного масла способствовал активный спрос на мировом рынке.

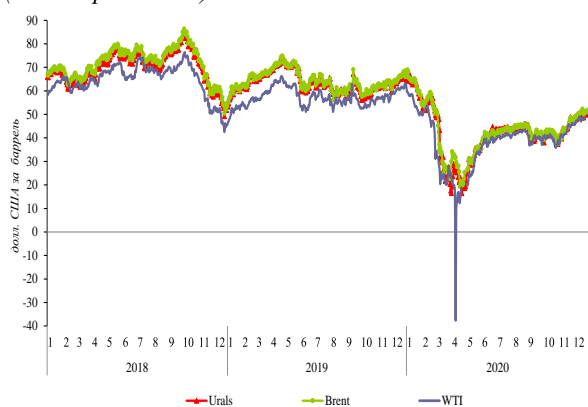
График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО



В IV квартале 2020 года среднее значение индекса ФАО повысилось на 7,0 процента относительно соответствующего квартала 2019 года и составило 105,1 пункта. В рассматриваемом квартале наблюдался рост индекса цен ФАО по всем товарным позициям, за исключением мяса. Больше всего повысился индекс цен на растительные масла на 28,9 процента по сравнению с IV кварталом 2019 года.

Рынок энергоносителей

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



В отчетном периоде цены на нефть имели повышательную динамику на фоне позитивных новостей о более быстром восстановлении мировой экономики, чем ранее ожидалось, ввиду создания вакцины против коронавирусной инфекции. После значительного снижения цен на нефть в марте-апреле 2020 года показатель к концу 2020 года достиг 51,8 доллара США за баррель.

ОПЕК+ в январе 2021 года определила параметры сделки на два месяца вперед: нынешние условия соглашения продлили практически для всех стран, но Россия и Казахстан получили возможность нарастить добычу в феврале и марте, а Саудовская Аравия и ряд других участников, напротив, решили дополнительно ее сократить¹.

По заявлению Министерства энергетики Саудовской Аравии, страны ОПЕК+ могут продлить соглашение, которое сейчас регулирует почти 40 процентов мировой добычи нефти, и после весны 2022 года, когда оно истекает.

ОПЕК сохранила прогноз по увеличению мирового спроса на нефть в 2021 году на уровне 5,9 млн баррелей в сутки. В то же время организация повысила прогноз по добыче нефти в США в 2021 году на 40 тыс. баррелей в сутки и теперь ожидает ее рост на 0,14 млн баррелей. Основное повышение спроса на нефть ожидается со стороны Китая, а также Индии и ряда стран Азиатско-Тихоокеанского региона. Положительной динамике поспособствует восстановление экономической активности в мире, а также рост спроса на сырье для нефтехимии.

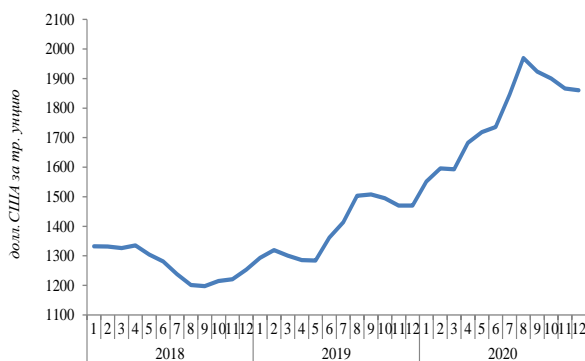
Международное энергетическое агентство (МЭА) понизило прогноз по темпу прироста мирового спроса на нефть в 2021 году на 280 тыс. баррелей в сутки, до 5,5 млн баррелей в сутки. На данный момент увеличение случаев заболевания COVID-19 замедляет восстановление, но широко применяемые усилия по вакцинации и ускорение экономической активности, как ожидается, будет стимулировать более сильный рост во второй половине года. В 2021 году МЭА ожидает увеличение мировой производительности нефтеперерабатывающих заводов на 4,5 млн баррелей в сутки после падения на 7,3 млн баррелей в сутки в 2020 году.

Министерство энергетики США повысило прогноз цены нефти Brent на 2021 год с 49 до 53 долларов США за баррель. В 2022 году стоимость Brent ожидается на таком же уровне в 53 доллара США за баррель.

¹ Россия и Казахстан нарастят добычу нефти на 65 и 10 тыс. баррелей в сутки соответственно. Саудовская Аравия дополнительно снизит добычу на 1 млн баррелей в сутки, другие страны ОПЕК+ – еще на 425 тыс. баррелей в сутки.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

Несмотря на ожидания аналитиков, прогнозирувавших рост цены на золото до 2 000 долларов США к концу 2020 года, год завершился ниже отметки в 1 900 долларов.

Среднегодовая цена на золото составила 1771,2 доллара США за тройскую унцию, при этом максимума в 2 063,54 доллара США за тройскую унцию цена достигла в начале августа.

Рынки драгоценных металлов, в том числе и золота, в декабре 2020 года позитивно реагировали на одобрение

программы по поддержке экономики Конгрессом США и новости от ФРС по продолжению курса сверхмягкой денежно-кредитной политики и удержания ставки на околонулевом уровне. Дополнительную поддержку рынкам оказала ситуация в Великобритании и других европейских странах, где обнаружили новый штамм коронавируса, а также неспособность ЕС и Британии договориться об условиях Brexit на фоне истекающего переходного периода.

Кроме того, факторами поддержки роста цен на золото являлись обострение геополитической ситуации со стороны США, добавивших десятки китайских компаний в торговый черный список, а также нагнетание ситуации в отношениях с Россией.

Согласно прогнозу по ценообразованию золота на 2021 год Всемирного совета по золоту (WGC), золото будет и дальше пользоваться спросом в качестве инвестиционного актива, при этом его потребление будет возобновляться вместе с восстановлением мировой экономики. По мнению экспертов, значительный рост цены золота должен произойти в первой половине 2021 года. ФРС США продолжит проводить мягкую денежную политику с целью стимулирования национальной экономики, массовая вакцинация в мире будет набирать обороты только лишь во второй половине года. Все эти факторы будут оказывать поддержку росту цены на золото.

Глава 2. Макроэкономическое развитие

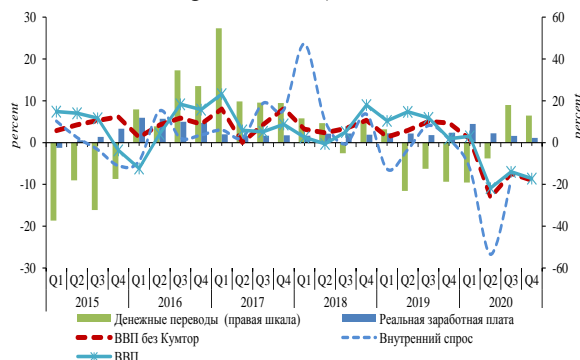
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

В 2020 году, впервые за 25 лет, темпы роста экономики показали значительный спад под влиянием ограничительных мер по предотвращению распространения коронавирусной инфекции и из-за нестабильной политической ситуации в стране.

Спрос

График 2.1.1. Динамика внутреннего спроса и денежных переводов

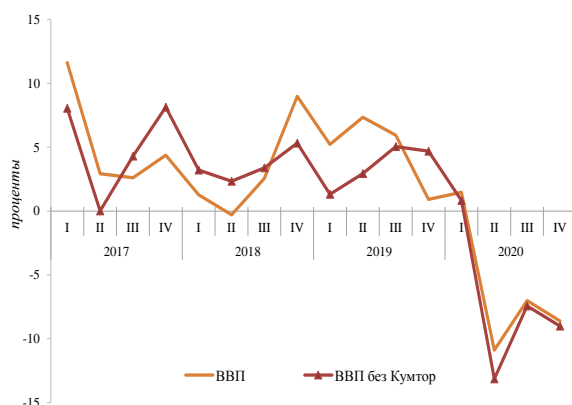
(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

График 2.1.2. Динамика ВВП

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

Принятие странами-торговыми партнерами и Правительством Кыргызской Республики необходимых мер по сдерживанию распространения коронавирусной инфекции, которые привели к сокращению экономической активности на протяжении всего отчетного года начиная с марта, и нестабильная политическая ситуация в стране во втором полугодии привели к значительному спаду ВВП страны на уровне 8,6 процента (без учета предприятия «Кумтор» снижение составило 9,0 процента).

По предварительным итогам III квартала 2020 года снижение внутреннего спроса¹ в годовом выражении составило -8,9 процента. Спад преимущественно был связан с сокращением валового накопления (-21,1 процента), сложившегося в основном за счет уменьшения в изменении запасов материальных оборотных средств (-42,7 процента).

Итоги IV квартала 2020 года сложились существенно ниже аналогичного периода 2019 года. Так, отрицательный вклад в экономику внесли строительство (-3,3 п.п.), торговля

(-2,9 п.п.) и транспорт (-0,4 п.п.), в отличие от секторов промышленности и сельского хозяйства, которые продемонстрировали положительный вклад в размере 0,8 и 0,4 п.п. соответственно. При этом в секторе промышленности в течение девяти месяцев наблюдался отрицательный темп роста, который только к концу года внес положительный вклад в формирование ВВП. Такая динамика показателей промышленного сектора, главным образом, была обусловлена показателями производства на золоторудном предприятии «Кумтор». В целом спад ВВП по итогам 2020 года был обусловлен отрицательным вкладом со стороны всех основных секторов экономики, кроме сельского хозяйства. Пандемия коронавируса в мире стала причиной беспрецедентного ухудшения внешних условий и в купе с простым производством на

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

предприятия вследствие нестабильной политической ситуации, оказав негативное влияние на макроэкономические показатели реального сектора страны.

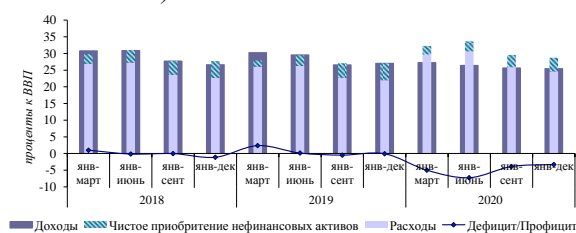
По итогам января-ноября 2020 года среднемесячная номинальная заработная плата одного работника¹ составила 18,0 тыс. сомов, повысившись по сравнению с аналогичным периодом 2019 года на 8,3 процента. Наиболее значительное повышение темпов роста среднемесячной заработной платы наблюдалось в сфере образования (20,6 процента) и административной и вспомогательной деятельности (20,3 процента), водоснабжения, очистки, обработки отходов и получения вторичного сырья (14,6 процента).

При этом прирост реальной заработной платы в январе-ноябре 2020 года по сравнению с аналогичным периодом 2019 года составил 2,2 процента.

Сектор государственных финансов

Сектор государственных финансов характеризуется значительным превышением расходных операций Правительства Кыргызской Республики над его доходами. По предварительным итогам 2020 года дефицит государственного бюджета составил 19,7 млрд сомов или 3,3 процента к ВВП вследствие увеличения расходов для борьбы с COVID-19 и сокращения налоговых поступлений на фоне падения темпов роста экономики (в 2019 году дефицит бюджета сложился в размере 0,4 млрд сомов или 0,1 процента к ВВП). Первичный дефицит государственного бюджета (без учета процентных выплат по обслуживанию государственного долга) составил 11,2 млрд сомов или 1,9 процента к ВВП.

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



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

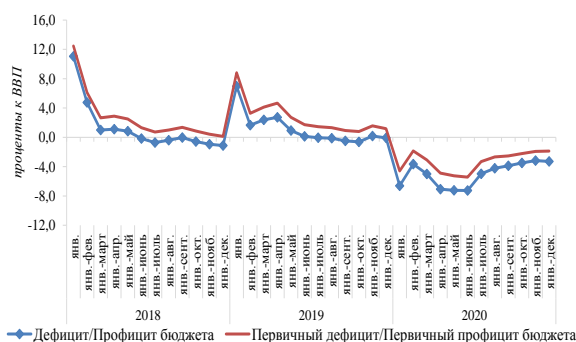
Доходы государственного бюджета от операционной деятельности уменьшились на 9,1 процента или 15,2 млрд сомов по сравнению с аналогичным показателем 2019 года и составили 152,1 млрд сомов или 25,4 процента к ВВП. На фоне падения темпов экономического роста налоговые поступления и официальные трансферты внесли отрицательный вклад в рост доходов бюджета в размере 8,7 и 0,9 п.п. соответственно. Вместе с тем неналоговые

доходы внесли небольшой положительный вклад в прирост доходов бюджета в размере 0,6 п.п. В структуре текущих доходов налоговые поступления продолжают занимать наибольший удельный вес (70,3 процента).

Расходы государственного бюджета на операционную деятельность составили 147,4 млрд сомов или 24,6 процента к ВВП, повысившись в годовом выражении на 8,3 процента или 11,3 млрд сомов. В структуре расходов по экономической классификации наблюдается рост расходов по статьям «оплата труда» (+17,5 процента), «выплата процентов» (+8,7 процента), «субсидии и социальные пособия» (+3,8 процента) и «гранты и взносы» (+11,9 процента), по остальным статьям отмечается снижение расходов. В структуре расходов по функциональной классификации сохранялась социальная направленность: наибольший вклад в прирост расходов внесли расходы на здравоохранение, образование, социальную защиту, общественный порядок и безопасность.

¹ В целом по республике без учета малых предприятий.

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



Источник: ЦК МФКР, Национальный банк

Инвестиции

Уровень освоения инвестиций в основной капитал в январе-декабре 2020 года по сравнению с январем-декабрем 2019 года снизился на 24,7 процента.

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

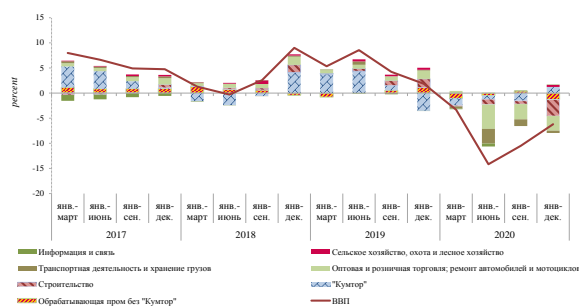
	январь-декабрь			
	2019 г.		2020 г.	
	млн. сом	доля, проценты	млн. сом	доля, проценты
Всего	162 193,7	100,0	122 858,7	100,0
Внутренние инвестиции	114 993,2	70,9	93 800,2	76,3
Республиканский бюджет	5 326,6	3,3	2 974,1	2,4
Местный бюджет	1 893,2	1,2	1 372,1	1,1
Средства предприятий и организаций	52 618,2	32,4	45 364,5	36,9
Кредиты банков	3 484,5	2,1	1 579,4	1,3
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	51 670,7	31,9	42 510,1	34,6
Внешние инвестиции	47 200,5	29,1	29 058,5	23,7
Иностранный кредит	25 307,4	15,6	17 466,9	14,2
Прямые иностранные инвестиции	12 633,8	7,8	6 991,2	5,7
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	9 259,3	5,7	4 600,4	3,8

Источник: НСК КР

финансирования в целом сократились на 38,8 процента, при этом за счет иностранных грантов и гуманитарной помощи – в 2,0 раза, прямых иностранных инвестиций – в 1,8 раза, иностранных кредитов – на 31,3 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

Чистый отток бюджетных средств на операции по приобретению нефинансовых активов (включающие операции по следующим группам: основные фонды, запасы, земля) составил 24,4 млрд сомов или 4,1 процента к ВВП, уменьшившись по сравнению с 2019 годом на 22,7 процента или на 7,2 млрд сомов. Основная доля капитальных расходов приходится на приобретение зданий и сооружений.

Сокращение объемов инвестиций в основной капитал наблюдалось на строительстве объектов всех видов экономической деятельности, за исключением здравоохранения.

В январе-декабре 2020 года объемы инвестиций в основной капитал, финансируемые за счет внутренних источников, снизились на 18,9 процента, при этом за счет кредитов банков – в 2,2 раза, республиканского бюджета – в 1,8 раза, местного бюджета – на 28,0 процента, средств населения – на 18,2 процента, средств предприятий и организаций – на 14,3 процента. Объемы инвестиций за счет внешних источников

На спад ВВП в 2020 году оказали влияние ограничительные меры по сдерживанию распространения коронавирусной инфекции и нестабильная политическая ситуация в стране.

По предварительным данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики, номинальный объем ВВП в январе-декабре 2020 года составил 598,3 млрд сомов, снизившись в реальном выражении на 8,6 процента по сравнению с 2019 годом (по уточненным

данным, за январь-декабрь 2019 года прирост составлял 4,6 процента). При этом показатели экономического роста во всех отраслях остались отрицательными, за исключением сектора сельского хозяйства. В обзорном периоде прирост объемов валового выпуска сельскохозяйственной продукции по сравнению с показателем за январь-декабрь 2019 года на 1,1 процента был обеспечен увеличением производства продукции животноводства (на 2,0 процента).

Снижение объемов промышленного производства в январе-декабре 2020 года на 7,5 процента обусловлено, главным образом, сокращением объемов производства нефтепродуктов (на 59,3 процента), текстильного производства, производства одежды и обуви, кожи и кожанных изделий (на 21,5 процента), деревянных и бумажных изделий, полиграфической деятельности (на 13,2 процента).

По сравнению с январем-декабром 2019 года уменьшение оборота торговли, ремонта автомобилей и мотоциклов обусловлено сокращением объемов оптовой (на 18,4 процента) и розничной (на 15,4 процента) торговли.

Дефлятор ВВП сложился положительным в размере 5,8 процента, что на 1,8 п.п. выше аналогичного показателя за 2019 год (в январе-декабре 2019 года дефлятор сложился также положительным в размере 3,9 процента).

Основными секторами, повлиявшими отрицательно на экономику в январе-декабре, были транспортная деятельность (-30,9 процента), торговля (-15,7 процента) и строительство (-15,9 процента).

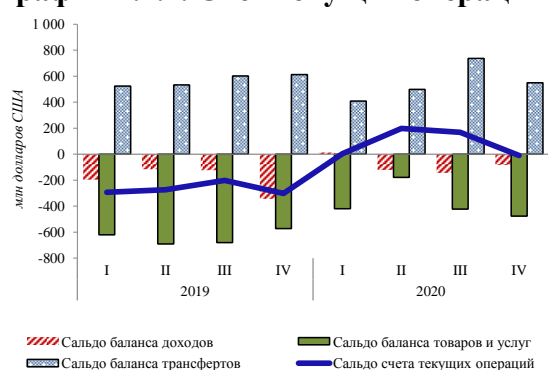
Введенные в марте 2020 года меры в связи с введением режимов ЧС и ЧП на территории некоторых областей республики оказали значительное влияние на сокращение экономической активности, а закрытие границ с соседними странами усложнило доставку грузов.

Кроме того, отмечается отрицательное влияние на рост экономики митингов, забастовок и простоя производства в поствыборный период.

2.2. Внешний сектор¹

Под влиянием мировых тенденций, вызванных распространением коронавирусной инфекции COVID-19, счет текущих операций в IV квартале 2020 года сформировался с небольшим дефицитом, чему главным образом способствовало снижение отрицательного баланса товаров и доходов.

График 2.2.1. Счет текущих операций



Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

По прогнозным и предварительным данным, дефицит текущего счета в IV квартале 2020 года составил 11,0 млн долларов США (4,7 процента к ВВП²).

Торговый баланс Кыргызской Республики в отчетном периоде сложился с отрицательным сальдо в размере 430,8 млн долларов США, что на 26,5 процента ниже уровня прошлого года. Наблюдалась тенденция снижения как импортных, так и экспортных операций.

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

² Показатели соотношения к ВВП рассчитаны на основе скользящих годовых данных, включающие последние четыре квартала.

Таблица 2.2.1. Торговый баланс Кыргызской Республики¹*(в млн долларов США)*

	2017	2018	2019	2019 IV кв.	2020 * IV кв.	Изм-е в %	Изм-е в млн долл.
Торговый баланс	-2 383,3	-3 033,8	-2 626,0	-585,9	-430,8	-26,5	155,1
Экспорт (ФОб)	1 813,9	1 916,0	2 042,9	617,0	438,9	-28,9	-178,1
Золото	700,4	664,2	832,9	269,5	179,3	-33,5	-90,2
Импорт (ФОб)	4 197,2	4 949,9	4 669,0	1 202,9	869,6	-27,7	-333,2
Энергопродукты	567,2	809,6	627,2	169,7	74,6	-56,1	-95,2

* Предварительные данные

Экспорт товаров (в ценах ФОб) в отчетном периоде сократился на 28,9 процента и составил 438,9 млн долларов США. Основное влияние на динамику экспорта в отчетном периоде оказало снижение поставок золота на 33,5 процента за счет уменьшения физического объема поставок.

Помимо этого, было отмечено уменьшение поставок одежды, руд и концентратов благородных металлов, овощей и фруктов. При этом наблюдалось увеличение объема вывоза живых животных, металлического лома и отходов черной металлургии, масла и портландцемента.

В IV квартале 2020 года импорт товаров (в ценах ФОб) составил 869,6 млн долларов США, сложившись ниже показателя аналогичного периода прошлого года на 27,7 процента. На динамику импорта значительное влияние продолжают оказывать ограничительные меры, введенные на границах в связи с мероприятиями по предотвращению распространения коронавирусной инфекции COVID-19. Отмечен спад объема ввозимой обуви, тканых тканей из искусственных текстильных материалов, одежды и других позиций.

В отчетном периоде чистый приток текущих трансфертов снизился относительно аналогичного периода 2019 года вследствие уменьшения объема поступивших официальных трансфертов. Чистый приток частных трансфертов незначительно изменился и составил 529,3 млн долларов США. Отмечено уменьшение трансфертов, полученных государственным сектором, на 76,9 процента. Дефицит баланса услуг в отчетном квартале прогнозируется в размере 46,2 млн долларов США, тогда как отрицательное сальдо по статье «доходы» ожидается на уровне 82,7 млн долларов США.

По предварительным прогнозам Национального банка, в IV квартале 2020 года дефицит текущего счета будет сопровождаться чистым оттоком капитала по счету операций с капиталом и финансовым операциям в размере 260,1 млн долларов США. Счет операций с капиталом сложится с положительным сальдо в размере 36,9 млн долларов США, отрицательный баланс по финансовому счету ожидается в размере 297,0 млн долларов США.

¹ Показатели по внешней торговле приведены с учетом дооценок НСК по выборочному обследованию взаимной торговли со странами ЕАЭС и дооценок Национального банка по экспорту.

График 2.2.2. Счет операций с капиталом и финансовых операций



положительным сальдо в размере 97,4 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.) (январь-декабрь)	2019 (ср.)* (январь-декабрь)	%	Декабрь 2019	Декабрь 2020 *	%
РЭОК	114,6	115,7	0,9	116,5	112,4	-3,5
НЭОК	116,5	122,5	5,2	123,8	115,6	-6,6
РДОК к кит. юаню	83,6	84,5	-2,3	85,8	73,3	-14,6
НДОК к кит. юаню	65,2	67,1	-2,2	68,1	53,1	-22,1
РДОК к евро	104,3	108,2	-4,5	110,9	93,2	-15,9
НДОК к евро	74,9	78,0	-4,7	78,5	60,0	-23,6
РДОК к каз. тенге	134,4	141,7	1,4	141,3	132,1	-6,5
НДОК к каз. тенге	155,8	171,0	5,6	171,3	156,7	-8,5
РДОК к росс. рублю	123,2	122,0	6,0	120,2	123,9	3,1
НДОК к росс. рублю	137,3	140,4	7,0	136,4	133,9	-1,8
РДОК к тур. лире	160,8	165,8	14,4	165,3	177,1	7,2
НДОК к тур. лире	212,1	247,6	31,4	254,3	284,6	11,9
РДОК к долл. США	89,5	87,6	-0,4	89,1	80,4	-9,8
НДОК к долл. США	66,7	65,8	0,0	65,8	54,8	-16,6

* предварительные данные

↓ - обесценение сома, улучшение конкурентоспособности

↑ - укрепление сома, ухудшение конкурентоспособности

казахскому тенге – на 8,5 процента и к российскому рублю – на 1,8 процента.

Несмотря на более высокий уровень инфляции в Кыргызстане², спад индекса НЭОК обусловило ослабление реального эффективного обменного курса (РЭОК) на 3,5 процента, который на конец декабря 2020 года сложился в размере 112,4.

В условиях снижения экономической активности ожидается, что статья «другие инвестиции» сложится с отрицательным знаком под влиянием увеличения иностранных активов и сокращения иностранных обязательств резидентов на фоне ограниченного притока ссудного капитала. Прогнозируется чистый отток средств прямых иностранных инвесторов на уровне 29,0 млн долларов США.

Таким образом, по итогам IV квартала 2020 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с

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

² Инфляция в Кыргызской Республике за 4 квартал 2020 года сложилась на уровне 9,7 процента, тогда как средний уровень инфляции в странах-основных торговых партнерах по предварительным расчетам составил 6,2 процента.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

В течение IV квартала было сохранено принятое с весны 2020 года направление денежно-кредитной политики, ориентированное на ограничение инфляционных процессов в стране на фоне усиливавшихся рисков воздействия волатильных цен на мировых товарно-сырьевых рынках.

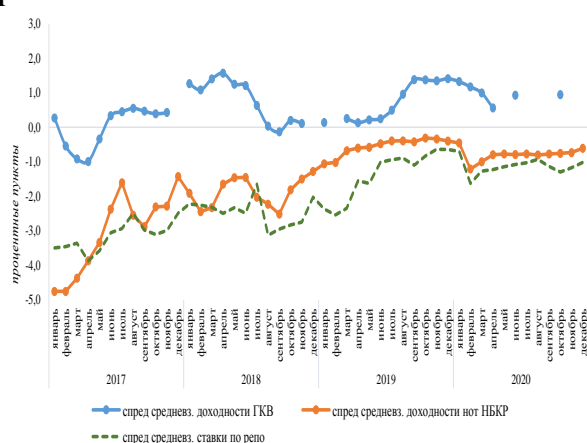
При этом тактические решения денежно-кредитной политики принимались, с одной стороны, в целях эффективного управления ликвидностью в банковской системе при сохраняющемся росте денежного предложения фискального сектора, и, с другой стороны, с учетом необходимости поддержания мер по стимулированию экономической активности в стране (посредством инструментов монетарной политики) в условиях сохраняющихся рисков влияния пандемии на экономику Кыргызской Республики.

Превышение расходных операций сектора государственных финансов над его доходами продолжило оказывать влияние на увеличение уровня избыточной ликвидности в банковской системе, что обусловило активизацию участников денежного рынка в краткосрочном сегменте, главным образом, по операциям на открытом рынке. На этом фоне наметилась повышательная динамика краткосрочных ставок денежного рынка, которые постепенно приблизились к ключевой ставке.

Процентная политика Национального банка

Оценки перспектив развития внешней и внутренней экономической среды предопределили сохранение процентной политики Национального банка в течение IV квартала 2020 года. Учетная ставка Национального банка сохранялась на уровне 5,00 процента. При этом основные ставки политики остались неизменными: нижний предел процентного коридора – ставка по депозитам «овернайт» – сохранилась на уровне 2,75 процента, верхняя граница процентного коридора – ставка по кредитам «овернайт» – на уровне 5,75 процента (на начало 2020 года составляли 2,00 и 5,75 процента соответственно).

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

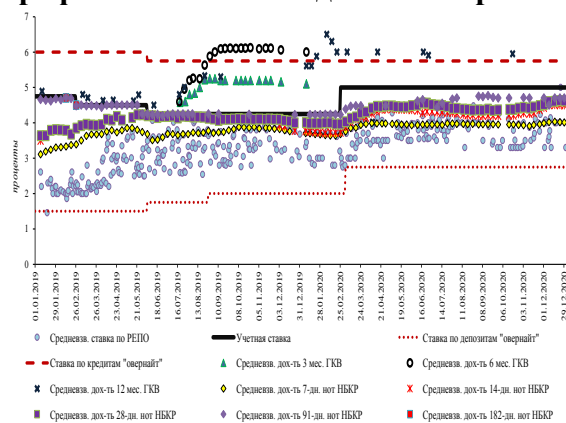


Разрыв краткосрочных ставок денежного рынка с учетной ставкой Национального банка в течение всего 2020 года демонстрировал сокращение. Этому способствовало наличие навеса избыточной ликвидности в коммерческих банках вследствие увеличения денежного предложения в результате расширения государственных бюджетных расходов.

Средний спред ставки по репо-операциям межбанковского кредитного рынка к учетной ставке Национального банка в 2020 году снизился на 0,2 п.п. и составил (-)1,1 п.п.

В IV квартале средний спред ставки по репо-операциям МБКР составил (-)1,2 п.п. и был чуть выше уровня предыдущего квартала, при этом средний спред доходности нот Национального банка к учетной ставке сложился ниже на 0,1 п.п. и составил (-)0,7 п.п.

График 3.1.2. Ставки денежного рынка



Краткосрочные ставки денежного рынка, за исключением ставок по 12-месячным ГКВ, колебались в пределах установленного Национальным банком процентного коридора и оставались ниже ключевой ставки. Участники денежного рынка были наиболее активными в коротком сегменте, главным образом, по операциям на открытом рынке.

Принятые в конце ноября 2020 года тактические решения денежно-кредитной политики (установление максимальной доходности нот Национального банка со

сроком обращения более 28 дней по заявкам коммерческих банков равной верхней границе процентного коридора на уровне 5,75 процента (ранее была равна размеру учетной ставки) способствовали эффективному управлению ликвидностью в банковской системе при сохраняющемся росте денежного предложения.

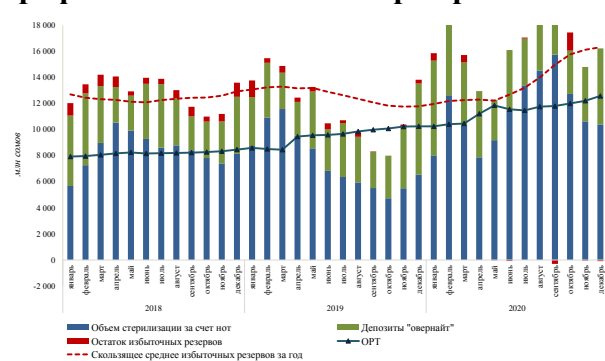
К концу 2020 года наблюдалось небольшое увеличение ставок по всем срочностям нот Национального банка. Общая средневзвешенная доходность нот в декабре 2020 года достигла 4,39 процента, увеличившись с 4,23 процента в сентябре. В разрезе срочностей наибольший рост отмечался по ставкам 14- и 28-дневных нот Национального банка. При этом в отчетном периоде среднеаукционные объемы спроса и предложения были ниже показателей III квартала, но оставались практически на уровне показателей I и II кварталов 2020 года.

Рынок ГКВ характеризовался отсутствием спроса участников денежного рынка. В течение IV квартала 2020 года состоялся всего один аукцион Министерства финансов Кыргызской Республики по размещению 12-месячных ГКВ, ставка на котором составила 5,95 процента и превысила верхний предел установленного Национальным банком процентного коридора в 5,75 процента.

Межбанковский кредитный рынок в целом сохранял свою активность, однако навод избыточной ликвидности в банковской системе обусловил некоторое сокращение объемов заимствований в течение отчетного периода. В IV квартале 2020 года на данном рынке зафиксировано уменьшение спроса на сомовую ликвидность. Емкость рынка сократилась как в объемах (с 8,1 млрд сомов в III квартале до 5,8 млрд сомов в отчетном квартале), так и в количестве сделок (с 118 до 101 репо сделки). При этом отмечалось повышение стоимости займов с 3,33 процента в сентябре до 3,98 процента в декабре 2020 года.

Регулирование ликвидности в банковском секторе

График 3.1.3. Избыточные резервы КБ



На накопление избыточной ликвидности в банковской системе повлияли операции Правительства Кыргызской Республики, которые с марта 2020 года демонстрировали большие объемы вливаний, связанных с негативными последствиями распространения COVID-19. В 2020 году операции сектора государственных финансов увеличили денежную базу на 39,6 млрд сомов (чистая позиция).

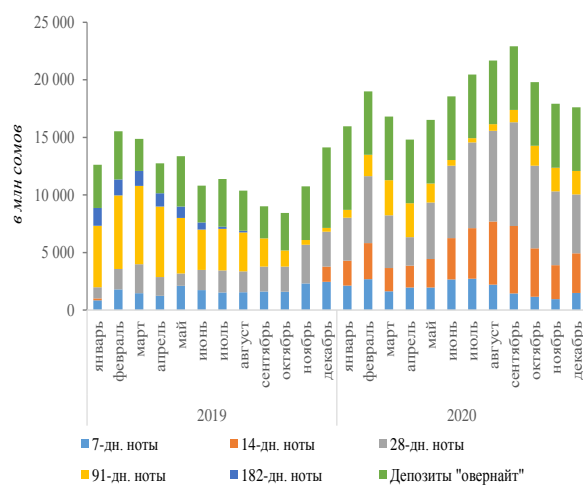
Сдерживающим фактором увеличения избыточной ликвидности в банковской системе в течение 2020 года явились

рост объема денег вне банков на 29,3 процента или 28,2 млрд сомов (в 2019 году прирост М0 составлял 13,2 процента) и проводимые Национальным банком валютные операции на сумму 40,7 млрд сомов.

Однако за отчетный квартал в банковской системе наблюдалось некоторое снижение среднедневного уровня избыточных резервов коммерческих банков с 18,8 млрд сомов до 16,1 млрд сомов, главным образом, за счет изъятия сомовой ликвидности в результате активного участия Национального банка на внутреннем валютном рынке. При этом на объем избыточных резервов в системе продолжали влиять правительственные операции, которые увеличили его на 4,9 млрд сомов (в III квартале – на 9,7 млрд сомов).

В этих условиях Национальный банк продолжил проводить стерилизационные операции. Среднедневной объем абсорбирования сомовой ликвидности в IV квартале 2020 года составил 15,7 млрд сомов (в III квартале – 18,8 млрд сомов).

График 3.1.4. Структура стерилизации



Повышение уровня избыточной ликвидности в банках обусловило изменение структуры стерилизационных операций Национального банка. Если в I квартале 2020 года доля депозитов «овернайт» в стерилизационных операциях Национального банка в среднем занимала 36,4 процента, то в последующем она сокращалась и в IV квартале составляла 28,3 процента. В свою очередь, среднее размещение свободных средств коммерческими банками на депозиты «овернайт» в Национальном банке в рассматриваемом периоде составило 4,4 млрд сомов.

Основным инструментом изъятия излишней ликвидности выступали ноты Национального банка. Среднедневной объем нот в обращении в отчетном квартале составил 11,3 млрд сомов. Доля нот Национального банка в структуре стерилизационных операций выросла в среднем до 71,7 процента в отчетном квартале, в то время как в I квартале она составляла 63,5 процента. При этом по сравнению с 2019 годом спрос коммерческих банков сместился с 91-дневных нот в сторону более краткосрочных 28- и 14-дневных бумаг.

Кредитная политика Национального банка в 2020 году

В условиях негативного влияния эпидемии COVID-19 на экономику Кыргызской Республики основной задачей Национального банка при проведении денежно-кредитной политики в 2020 году было, с одной стороны, ограничение инфляционных процессов в стране, и, с другой стороны, обеспечение сбалансированности ликвидности в банковской системе для поддержания кредитования экономики.

В этой связи инструменты денежно-кредитной политики были направлены на стимулирование экономической активности в стране вкупе с макропруденциальными мерами для сглаживания отрицательного влияния сложившихся факторов на финансовую систему.

Национальный банк в течение 2020 года проводил операции по обеспечению экономики ресурсами через коммерческие банки. В зависимости от потребностей банков проводились кредитные аукционы Национального банка для расширения кредитования реального сектора экономики. В рамках кредитных аукционов банковскому сектору было предложено 35,0 млрд сомов, при этом фактический объем выбранных кредитных

ресурсов коммерческими банками составил 3,5 млрд сомов. По данным кредитным ресурсам, процентная ставка для конечных заемщиков банков ограничивалась на уровне не выше 12-14 процентов.

Кроме того, были пролонгированы ранее выданные кредиты Национального банка в рамках кредитных аукционов на сумму порядка 1,0 млрд сомов, срок погашения которых наступил в 2020 году. В целом Национальный банк провел 23 кредитных аукциона.

Для смягчения последствий пандемии COVID-19 на экономику в рамках временного инструмента денежно-кредитной политики были предоставлены кредиты коммерческим банкам на сумму 400,2 млн сомов.

В рамках действующего окна постоянного доступа банкам выдавались кредиты «овернайт», валовый объем которых составил 3,5 млрд сомов.

При этом в IV квартале 2020 года кредитные операции Национального банка осуществлялись только в рамках выдачи кредита в национальной валюте международным организациям, создаваемым Кыргызской Республикой совместно с другими государствами ЕАЭС, в размере 50,0 млн сомов (в целом за 2020 год было выдано 200,0 млн сомов).

Другие меры денежно-кредитной политики, принятые в 2020 году для смягчения негативного воздействия пандемии COVID-19

С 1 апреля 2020 года были смягчены требования для коммерческих банков по поддержанию ежедневного минимального уровня обязательных резервных требований – снижение норматива с 80,0 до 70,0 процента. Это дало банкам возможность более гибко управлять своей ликвидностью, поскольку высвободилась дополнительная ликвидность для дальнейшего расширения кредитования экономики оценочно в среднем в объеме 1,2 млрд сомов за день.

В рамках принятого в ноябре 2020 года решения Национального банка был запущен пилотный проект по развитию вторичного рынка государственных ценных бумаг путем проведения Национальным банком редисконтных операций (аутрайт), которые предполагали выкуп государственных казначейских облигаций со сроком погашения свыше 6 лет на вторичном рынке с 16 ноября по 31 декабря 2020 года до 3,5 млрд сомов по рыночной стоимости. В течение указанного периода Национальный банк осуществил 5 покупок ГКО (7- и 10-летних), в результате которых общий объем ликвидности для банков, фактически предоставленный Национальным банком, составил 2,93 млрд сомов.

Валютная политика Национального банка

В течение отчетного квартала на внутреннем валютном рынке наблюдалось превышение спроса на иностранную валюту над ее предложением. Национальный банк, следуя режиму плавающего обменного курса, проводил валютные интервенции для предотвращения резких колебаний обменного курса. Обменный курс сома за отчетный квартал колебался в диапазоне от 79,4881 до 84,8000 сом/доллар США.

В рассматриваемом периоде в целях сглаживания резких колебаний обменного курса Национальный банк проводил интервенции по продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке на сумму 227,0 млн долларов США (в 2020 году общий объем продажи иностранной валюты Национальным банком составил 518,5 млн долларов США).

Меры денежно-кредитной политики в IV квартале 2020 года

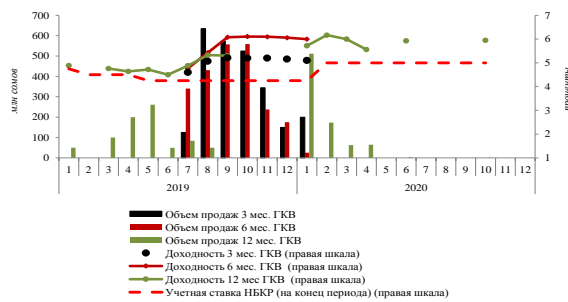
Приняты решения о размере учетной ставки Национального банка	Правление Национального банка рассматривало вопрос о размере учетной ставки Национального банка 30 ноября 2020 года, по
--	---

	<p>итогам которого было принято решение о сохранении размера учетной ставки без изменений на уровне 5,0 процента.</p> <p>Границы процентного коридора остались неизменными.</p>
<p>Принято решение о проведении пилотного проекта по развитию вторичного рынка государственных ценных бумаг</p>	<p>Национальный банк осуществлял редисконтные операции (аутрайт) посредством выкупа государственных казначейских облигаций со сроком погашения свыше 6 лет на вторичном рынке с 16 ноября по 31 декабря 2020 года.</p> <p>В течение указанного периода Национальный банк осуществил 5 покупок ГКО (7- и 10-летних).</p>

3.2. Инструменты финансового рынка

Рынок государственных ценных бумаг

График 3.2.1. Динамика объемов продаж и доходности ГКВ *Государственные казначейские векселя*



В IV квартале 2020 года на рынке ГКВ зафиксировано существенное ослабление активности участников. Средневзвешенная доходность выросла незначительно.

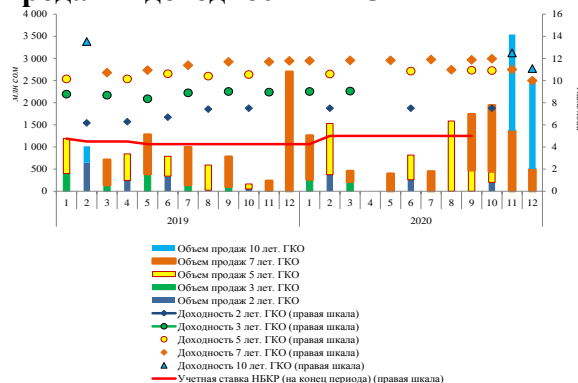
В отчетном периоде в отличие от ситуации в аналогичном периоде предыдущего года Министерство финансов КР значительно сократило заимствования на внутреннем рынке за счет ГКВ. На краткосрочном рынке эмитентом не предлагались 3- и 6-месячные бумаги, а только 12-месячные. В целом эмитент снизил объем предложения ГКВ с 2,0 млрд сомов до 300,0 млн сомов. Наряду с этим объем спроса уменьшился на 99,3 процента, а продажи – с 2,0 млрд сомов до 0,9 млн сомов.

В отчетном периоде в отличие от ситуации в аналогичном периоде предыдущего года Министерство финансов КР значительно сократило заимствования на внутреннем рынке за счет ГКВ.

Общая средневзвешенная доходность в отчетном периоде сложилась на уровне 5,95 процента (+0,32 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2019 года).

На фоне уменьшения объемов продаж общий объем ГКВ в обращении сократился на 80,2 процента с начала года, до 815,7 млн сомов.

График 3.2.2. Динамика объемов продаж и доходности ГКО



Государственные казначейские облигации

В IV квартале 2020 года Министерство финансов КР значительно увеличило внутренние заимствования за счет ГКО. Существенный спрос наблюдался на самые долгосрочные бумаги (7- и 10-летние). Общая средневзвешенная доходность ГКО возросла незначительно.

Общий объем предложения ГКО на аукционах составил 7,4 млрд сомов, увеличившись в 2,9 раза по сравнению с аналогичным периодом 2019 года. Спрос, превысив предлагаемый объем размещения ГКО, составил 7,6 млрд сомов (+в 3,1 раза). Доли спроса на наиболее востребованные 10- и 7-летние бумаги составили 63,6 и 30,4 процента соответственно. В результате

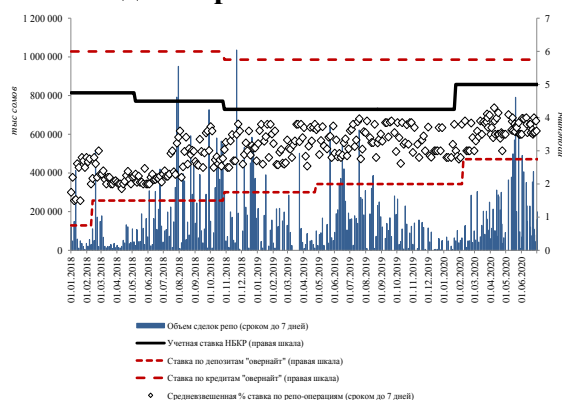
проведенных дополнительных размещений общий объем продаж ГКО составил 8,0 млрд сомов, превысив объем предложения на 9,2 процента.

Общая средневзвешенная доходность сложилась на 0,2 п.п. выше, чем в аналогичном периоде 2019 года, и составила 11,2 процента.

По итогам рассматриваемого периода объем ГКО¹ в обращении увеличился на 23,2 процента с начала года, до 52,9 млрд сомов, за счет роста объема портфеля институциональных инвесторов и юридических лиц-нерезидентов.

Межбанковский рынок кредитных ресурсов

График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



В IV квартале 2020 года на межбанковском рынке кредитных ресурсов объем торгов сократился по сравнению с предыдущим кварталом, и в целом сложился ниже средних значений за последние годы.

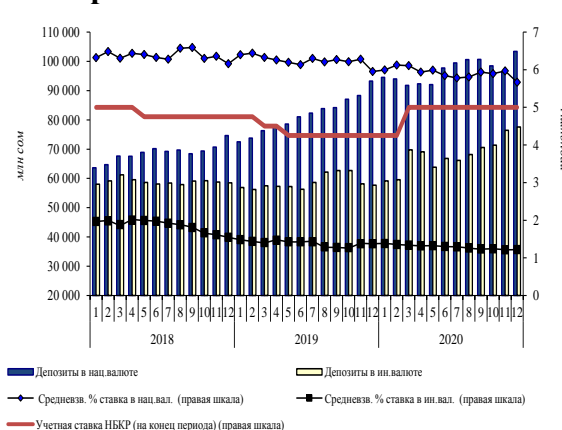
В октябре-декабре 2020 года на межбанковском рынке были совершены сделки на сумму 5 779,7 млн сомов, что на 28,3 процента ниже, чем в III квартале 2020 года. В октябре были проведены 2 стандартные сделки в иностранной валюте. Помимо них, в 2020 году были

проведены лишь 9 сделок в иностранной валюте в сентябре, остальные сделки на межбанковском рынке были репо-операциями.

Средневзвешенная ставка на межбанковском рынке в IV квартале также, как и в III квартале сложилась на уровне 3,79 процента. Средневзвешенный срок межбанковских кредитов тоже остался неизменным на уровне 7 дней.

Депозитный рынок

График 3.2.4. Динамика депозитов коммерческих банков



По итогам IV квартала 2020 года депозитная база существенно выросла, при этом в октябре-ноябре наблюдалось снижение депозитов в национальной валюте.

По состоянию на конец 2020 года депозитная база банков составила 180,9 млрд сомов, повысившись на 19,9 процента по сравнению с декабрем 2019 года. Для сравнения, за 2019 год депозитная база выросла на 13,4 процента. Основной вклад в расширение депозитной базы внесло увеличение депозитов в иностранной валюте на 34,5 процента, до

77,6 млрд в сомовом эквиваленте. Это главным образом объясняется тем, что депозиты в иностранной валюте в сомовом выражении пересчитывались по более высокому курсу доллара США и других основных валют, чем в конце 2019 года. Депозиты в долларах США в номинале выросли на 13,3 процента с начала года.

Депозиты в национальной валюте снижались в октябре и ноябре 2020 года на фоне нестабильной политической ситуации в стране и волатильности на валютном рынке. В декабре произошел рост депозитов в национальной валюте до 103,4 млрд сомов, что на 10,8 процента выше, чем в декабре 2019 года.

¹Без учета ГКО, номинированных в иностранной валюте

По итогам 2020 года доля срочных депозитов в структуре депозитной базы в национальной валюте снизилась на 1,2 п.п. по сравнению с концом 2019 года и сложилась на уровне 46,6 процента. При этом в структуре срочных депозитов доля депозитов на 1 год и выше уменьшилась на 0,3 п.п., до 31,7 процента. В иностранной валюте доля срочных депозитов существенно сократилась на 4,9 п.п., до 26,6 процента. Среди срочных депозитов в иностранной валюте доля депозитов сроком на 1 год и выше выросла на 0,8 п.п., до 28,5 процента.

Долларизация депозитов повысилась на 4,7 п.п., до 42,9 процента. Долларизация с корректировкой на учетный курс на начало года поднялась на 0,5 п.п., до 38,7 процента.

В обзорном квартале отмечалось заметное повышение объема вновь принятых депозитов – рост по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года составил 13,7 процента до 194,3 млрд сомов. Объем вновь принятых депозитов в национальной валюте вырос на 17,3 процента, до 134,8 млрд сомов, в то время как вновь принятые депозиты в иностранной валюте увеличились на 6,2 процента, до 59,5 млрд в сомовом эквиваленте.

В октябре-декабре 2020 года в структуре вновь принятых депозитов доля срочных депозитов в национальной валюте снизилась по сравнению с соответствующим кварталом предыдущего года на 2,1 п.п., до 9,6 процента, при этом в структуре срочных депозитов доля депозитов от 1 года и выше сократилась на 2,5 п.п., до 38,6 процента. В иностранной валюте доля срочных депозитов увеличилась на 1,9 п.п., до 11,9 процента, при этом среди срочных депозитов доля депозитов от 1 года и выше выросла на 8,9 п.п., до 40,5 процента.

Общая дюрация депозитной базы на конец 2020 года уменьшилась до 5,1 месяца (-0,3 месяца с начала 2020 года), дюрация срочных депозитов повысилась до 13,5 месяца (+0,4 месяца).

График 3.2.5. Динамика потоков депозитов коммерческих банков



В январе-декабре 2020 года средневзвешенные ставки по вновь принятым депозитам повысились по сравнению с соответствующим периодом 2019 года на 0,06 п.п., до 1,06 процента. Ставки по вновь принятым депозитам в национальной валюте составили 1,37 процента, сократившись на 0,18 п.п. по сравнению с январем-декабром 2019 года, ставки по вкладам в иностранной валюте составили 0,34 процента, увеличившись на 0,08 п.п. Средневзвешенная ставка по срочным вновь принятым депозитам в

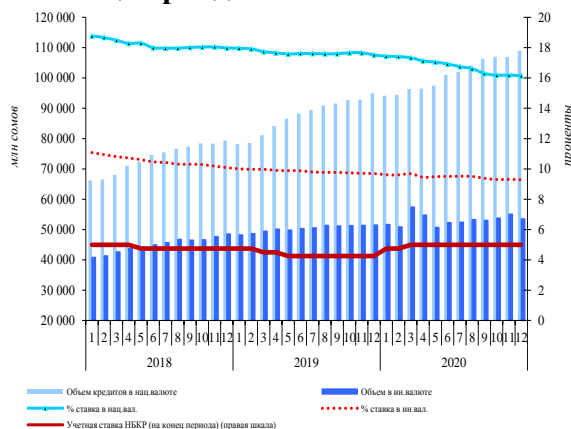
национальной валюте снизилась на 0,35 п.п., до 9,10 процента, в иностранной валюте – на 0,40 п.п., до 2,90 процента. Как в национальной, так и в иностранной валюте средневзвешенные ставки уменьшились по всем срочностям, кроме депозитов от 6 до 12 месяцев в национальной валюте и депозитов от 1 до 3 месяцев в иностранной валюте.

Индекс концентрации¹ на рынке депозитов на конец рассматриваемого периода повысился на 0,01 п.п., до 0,10, что свидетельствует о среднем уровне концентрации и соответствует присутствию на рынке десяти участников с равными долями.

¹ Данный индекс показывает степень концентрации показателя в портфеле банков и рассчитывается по методике расчета индекса Херфиндала-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



Кредиты в долларах США в номинальном выражении в целом характеризовались нисходящей динамикой с марта 2020 года. При этом объем кредитов в иностранной валюте в сомовом выражении рассчитывался по выросшему курсу доллара США и других основных валют, что оказало повышательное влияние на объем кредитов в иностранной валюте в сомовом выражении.

Долларизация кредитного портфеля в конце 2020 года сократилась на 2,2 п.п., до 32,9 процента, что является исторически низким значением. При этом долларизация с корректировкой на изменение курса доллара США за 2020 год понизилась на 5,9 п.п. до 29,3 процента.

Объем вновь выданных кредитов в IV квартале 2020 года показал существенное снижение относительно соответствующего квартала 2019 года, уменьшившись на 14,2 процента и составив 30,1 млрд сомов. Объем вновь выданных кредитов в национальной валюте сложился на уровне близком к соответствующему кварталу 2019 года, снизившись на 0,1 процента, до 25,0 млрд сомов. Динамика выданных кредитов в различных срочностях была разнонаправленной. Кредиты в иностранной валюте продолжили снижаться, их объем сократился на 49,1 процента до 5,1 млрд в сомовом эквиваленте. Снижился объем кредитов по всем срочностям, кроме кредитов, выданных на срок от 6 до 12 месяцев.

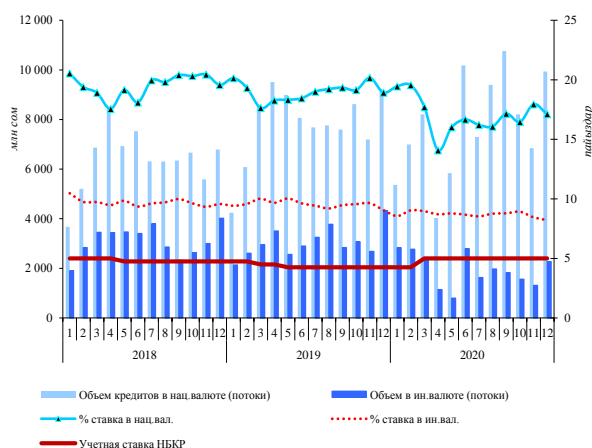
В IV квартале 2020 года вновь выданные кредиты в национальной валюте по сравнению с соответствующим периодом 2019 года демонстрировали спад в отраслях промышленности (-17,3 процента), сельского хозяйства (-7,1 процента) и потребительских кредитов (-0,2 процента), всплеск активности наблюдался в сфере торговли (+17,2 процента). В структуре вновь выданных кредитов в иностранной валюте объем кредитов существенно сократился во всех отраслях.

Дюрация по вновь выданным кредитам в национальной валюте за IV квартал 2020 года по сравнению с соответствующим кварталом 2019 года снизилась незначительно и составила 25 месяцев, в иностранной валюте она уменьшилась на два месяца и сложилась на уровне 29 месяцев.

В IV квартале 2020 года продолжался рост кредитного портфеля коммерческих банков.

По состоянию на конец 2020 года кредитный портфель коммерческих банков увеличился на 11,0 процента относительно показателя на конец 2019 года и составил 162,6 млрд сомов. Кредитный портфель рос, главным образом, в связи с повышением объема кредитов в национальной валюте на 14,8 процента, до 109,0 млрд сомов. Кредитный портфель в иностранной валюте увеличился на 4,0 процента до 53,5 млрд в сомовом эквиваленте.

График 3.2.7. Динамика вновь выданных кредитов коммерческими банками за период



торговли, занимающем основную долю всех вновь выданных кредитов в иностранной валюте, на 1,07 п.п.

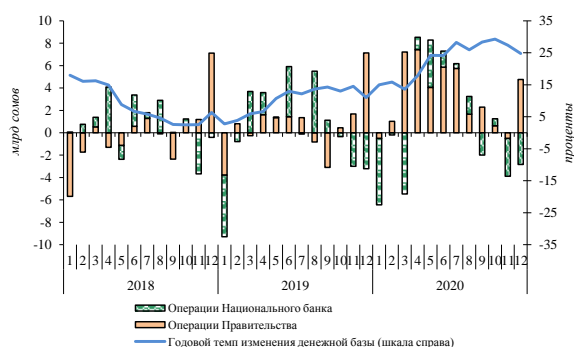
Показатель общей концентрации рынка кредитования был стабильным и сложился на уровне 0,09, что соответствует низкому уровню концентрации и эквивалентно разделу рынка между одиннадцатью банками. Показатель отраслевой концентрации составил 0,31, таким образом сигнализируя об основных трех секторах кредитования.

3.3. Динамика монетарных индикаторов

Денежная база

В течение 2020 года существенно выросла денежная база вследствие изменения структуры правительственных операций в результате заметного разрыва доходной и расходной частей государственного бюджета.

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



или 29,3 млрд сомов. Операции сектора государственных финансов увеличили денежную базу за 2020 год на 39,6 млрд сомов. Операции Национального банка, напротив, снизили ее на 10,4 млрд сомов.

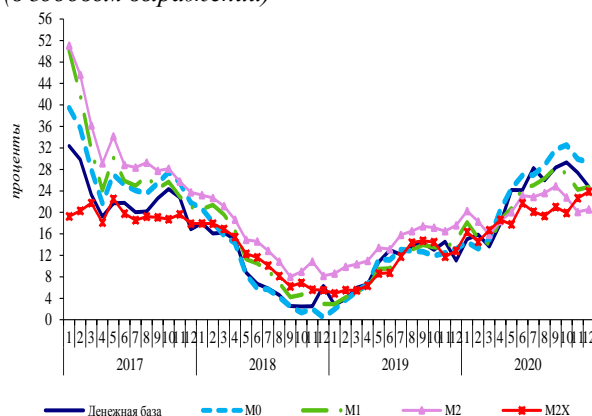
Средневзвешенные ставки по вновь выданным кредитам в национальной валюте в 2020 году снизились по сравнению с 2019 годом на 1,96 п.п., до 17,04 процента. Уменьшение ставок наблюдалось во всех отраслях, кроме ипотеки, а также заготовок и переработок. Из основных отраслей существенно сократились ставки в секторах потребительских кредитов (-3,04 п.п.), сельского хозяйства (-2,18 п.п.) и строительства (-1,85 п.п.). Ставки в иностранной валюте уменьшились на 0,86 п.п., до 8,69 процента, главным образом, за счет снижения ставок на кредиты в секторе

За IV квартал 2020 года денежная база снизилась на 0,5 процента в результате влияния операций Национального банка, которые сократили резервные деньги на 5,6 млрд сомов, главным образом, вследствие операций Национального банка на внутреннем валютном рынке. При этом правительственные операции внесли положительный вклад в рост резервных денег на 4,9 млрд сомов.

Однако в целом за 2020 год денежная база выросла на 24,8 процента

Денежные агрегаты

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



Сложившиеся темпы прироста денежных агрегатов были максимальными с 2017 года. При этом темпы роста денежных агрегатов продолжали ускоряться.

Основное влияние на увеличение денежных агрегатов оказал прирост денег вне банков на 29,3 процента в годовом выражении (за квартал прирост составил 0,3 процента) и депозитов в национальной валюте на 10,7 процента в годовом выражении.

В 2020 году денежный агрегат M2X вырос на 23,9 процента, составив на конец года 285,2 млрд сомов. В сравнении с предыдущим кварталом

увеличение денежного агрегата M2X составило 3,9 процента.

Депозиты¹, включаемые в M2X, в 2020 году выросли на 20,0 процента, главным образом, за счет повышения депозитов в национальной валюте на 10,7 процента и депозитов в иностранной валюте на 36,4 процента. При этом за квартал депозиты в национальной валюте расширились на 3,1 процента, а валютные депозиты – на 12,9 процента.

Кредитование экономики продолжало демонстрировать положительные темпы роста. В 2020 году общий объем кредита в экономику² вырос на 12,6 процента, составив на конец года 168,9 млрд сомов (+1,5 процента в сравнении с III кварталом 2020 года). Расширение кредитного портфеля банковского сектора в 2020 году отмечалось как за счет кредитов в национальной валюте (+16,4 процента), так и в иностранной валюте (+5,5 процента).

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

² 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

В конце 2020 года инфляция резко ускорилась и оказалась выше ожиданий Национального банка, при этом среднегодовое значение инфляции не превысило целевых ориентиров на среднесрочный период.

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. предыд. года)

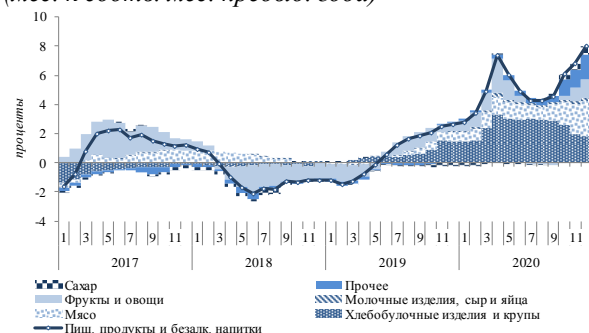


График 4.1.3. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой ИПЦ

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



товаров «одежда и обувь», которая выросла в цене на 2,3 процента и категории «газ, природный и сжиженный» – на 11,9 процента. Предметы домашнего обихода и бытовая техника подорожали на 3,2 процента. Однако сдерживающим фактором роста цен явилось снижение внутренних цен на ГСМ относительно соответствующего квартала предыдущего года, вследствие уменьшения оптово-отпускных цен на российском рынке нефтепродуктов и падения мировых цен на сырую нефть в 2020 году.

В 2020 году среднегодовое значение инфляции составило 6,3 процента, что в рамках прогноза Национального банка по инфляции на 2020 год, а в годовом выражении прирост потребительских цен составил 9,7 процента. В течение всего 2020 года динамика потребительских цен находилась под влиянием различных шоков, включая увеличение давления на инфляцию со стороны немонетарных факторов.

В IV квартале 2020 года инфляция сложилась на уровне 8,4 процента. Формирование инфляции в стране в течение рассматриваемого квартала происходило, главным образом, за счет сезонного роста цен на фрукты и овощи. Кроме того, дополнительное влияние на цены оказало повышение мировых цен на продовольственные товары и растущий экспорт мяса из Кыргызстана. Так, снижение урожая сахарной свеклы и подсолнечника в России отразилось на ускоренном удорожании импортных цен сахара и подсолнечного масла, ввозимого в Кыргызстан. Индекс цен на продовольственные товары в обзорном квартале вырос на 15,4 процента относительно соответствующего квартала 2019 года.

Непродовольственные товары в IV квартале 2020 года выросли в цене на 2,0 процента по сравнению с IV кварталом 2019 года. Наибольший вклад в рост цен на непродовольственные товары внесло удорожание группы

График 4.1.4. Динамика ИПЦ по группам товаров

(мес. к соотв. мес. предыд. года)

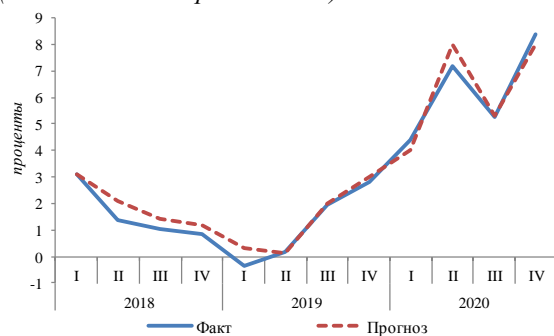


составила 3,4 процента. Базовая инфляция в IV квартале 2020 года по сравнению с IV кварталом 2019 года, рассчитываемая по методике НСК КР, составила 9,3 процента.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значение ИПЦ

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



Наблюдался умеренный прирост цен на платные услуги ввиду повышения цен группы услуг «транспорта», а также рост цен в группе «рестораны и гостиницы». Индекс цен на алкогольные напитки и табачные изделия в обзорном квартале повысился на 6,3 процента ввиду планового увеличения акцизных ставок на табачные изделия в январе 2020 года.

Рыночная инфляция сохраняла умеренные значения, в 2020 году она

В IV квартале 2020 года фактическая инфляция сложилась на 0,4 п.п. выше ожиданий Национального банка.

Отклонение ожидаемого значения инфляции от фактического обусловлено более ускоренными, чем ожидалось, темпами продовольственной инфляции на фоне продолжительного повышения цен на мировом рынке продовольственных товаров.

Глава 5. Среднесрочный прогноз

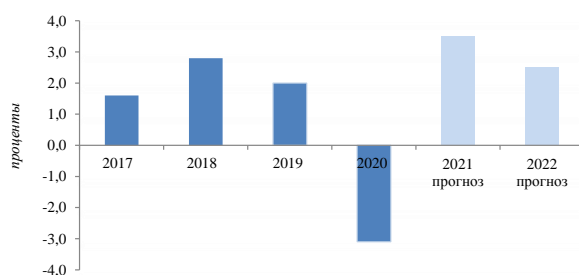
5.1. Предположения о внешней среде

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

прогноз по ВВП России и ожидает повышения показателя на 3,0 процента, а в 2022 году – на 3,9 процента.

По прогнозу Минэкономразвития РФ, в 2021-2023 годы ВВП России вырастет на 3,3; 3,4 и 3,0 процента соответственно. Ожидается, что показатель ВВП за 2021 год будет зависеть от выполнения общенационального плана возобновления экономики, а также от скорости вакцинации населения.

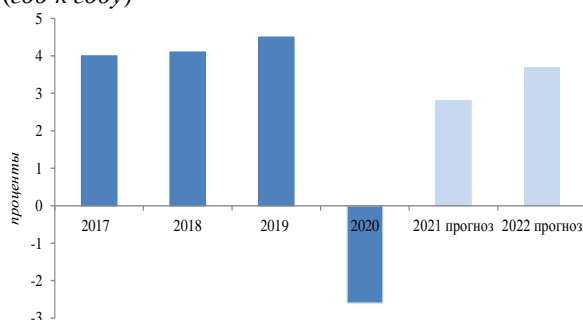
Мягкая денежно-кредитная политика продолжит оказывать поддержку экономике в течение 2021 года. По прогнозу Банка России, в 2021 году ВВП страны вырастет на 3-4 процента, а в 2022-2023 годах – на 2,5-3,5 и 2,0-3,0 процента соответственно.

С учетом того, что дезинфляционные риски перестали преобладать, Банк России повысил прогноз по инфляции на 2021 год до 3,7-4,2 процента, а в дальнейшем показатель будет находиться вблизи 4 процентов.

Казахстан

График 5.1.1.2. Рост реального ВВП Казахстана

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг», международные финансовые институты

3,7-4,0 процента с незначительным замедлением в первом полугодии 2022 года. Основные риски прогноза включают риск дальнейшего ухудшения ситуации с коронавирусной инфекцией на фоне роста числа больных и неэффективного применения вакцин и соответствующего усиления ограничительных мер внутри Казахстана и за

Прогнозы роста экономики России немного скорректированы в сторону улучшения в условиях роста цен на нефть и более быстрого восстановления экономики, чем ожидалось ранее, благодаря вакцинации населения. Однако новые волны заболеваний вызывают обеспокоенность относительно перспектив экономики, особенно учитывая, что в ряде стран повторно введены ограничительные меры.

В то же время МВФ повысил

В 2021 году ожидается восстановление экономики, при этом корректировку в экономическую динамику могут внести неопределенность в отношении пандемии и колебания мировых цен на нефть.

Согласно прогнозу Национального Банка РК, на среднесрочном периоде вследствие низкой базы 2020 года и постепенной нормализации эпидемиологической обстановки будет наблюдаться возобновление положительных темпов роста экономики. В 2021 году рост ВВП составит

рубежом. Помимо этого, остается высоким риск возникновения дисбалансов спроса и предложения на отдельных товарных рынках.

Согласно отчету Всемирного банка Global Economic Prospects от 5 января 2021 года, снижение национальной экономики Казахстана в 2021-2022 годах составит 2,5 и 3,5 процента соответственно.

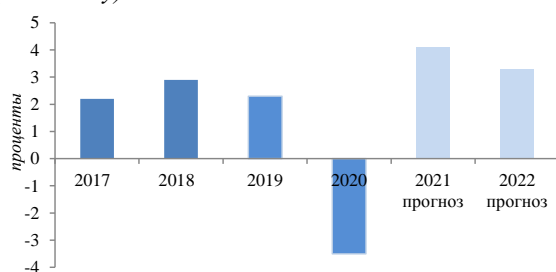
Согласно прогнозу Министерства национальной экономики РК, в 2021 году ожидается рост ВВП Казахстана на 2,8 процента, в 2022 году – на 3,7 процента.

Среднесрочные прогнозы годовой инфляции не претерпели значительных изменений по сравнению с предыдущей оценкой. Предполагается постепенное замедление годовой инфляции к верхней границе целевого диапазона 4,0-6,0 процента к концу 2021 года на фоне сохранения дезинфляционного воздействия со стороны внутреннего спроса и ее формирование внутри этого коридора до конца прогнозного периода.

США

График 5.1.1.3. Рост реального ВВП США

(год к году)



Источник: ИА «Блумберг»

Прогнозы развития экономики США улучшены вследствие продолжения активной динамики со второй половины 2020 года и дополнительной поддержки за счет объявленного правительством страны в декабре 2020 года пакета налогово-бюджетных мер, однако риски сохраняются.

Согласно ожиданиям аналитиков, утверждение нескольких вакцин и начало вакцинации в некоторых странах в декабре

2020 года повысили надежды на то, что пандемия со временем закончится.

Кроме того, по мнению экспертов, дополнительные меры политики, объявленные в конце 2020 года в США, окажут дальнейшую поддержку экономике в 2021-2022 годах. В то же время всплеск заражений в конце 2020 года (в том числе новыми штаммами вируса), возобновление ограничительных мер, проблемы логистики в распределении вакцин и неопределенность в отношении готовности населения вакцинироваться являются причинами для беспокойства.

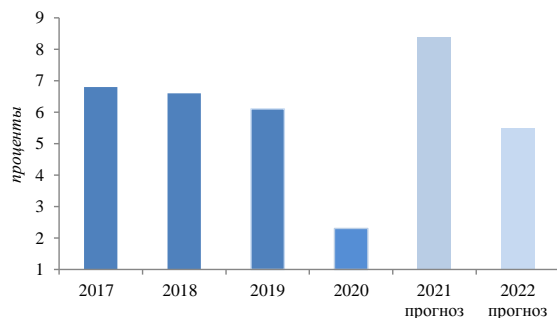
МВФ прогнозирует рост ВВП США на 5,1 процента в 2021 году, 2,5 процента – в 2022 году. ФРС улучшила прогноз для ВВП США, согласно которому экономику ожидает рост на 4,2 процента в 2021 году и на 3,2 процента – в 2022 году.

Согласно ожиданиям аналитиков, инфляция будет медленно усиливаться, достигнет устойчивого уровня в 2,0 процента в 2023 году и будет держаться умеренно выше этого уровня в следующие несколько лет. В свою очередь, ФРС указала на сильную зависимость перспектив экономики от ситуации вокруг COVID-19 и подтвердила готовность к активному монетарному стимулированию, если того потребует ситуация в экономике, стремясь к тому, чтобы в перспективе инфляция в среднем находилась на уровне 2 процентов.

Китай

График 5.1.1.4. Рост реального ВВП Китая

(год к году)



Источник: Национальное статистическое бюро КНР, ИА «Блумберг»

банка Китая от 30 ноября 2020 года, в 2021 году темпы роста ВВП Китая ускорятся до 7,5 процента.

При этом, согласно ожиданиям аналитиков, перспективы дальнейшего роста могут быть нарушены продолжающейся рецессией в США, которые являются крупнейшим экспортным рынком Китая, и закрытостью большей части мировой экономики, где все еще регистрируется рост новых случаев коронавирусной инфекции.

Инфляция в 2021 году, как отмечают эксперты МВФ, будет ниже докризисного целевого ориентира правительства «около трех процентов» и установится на уровне 2,7 процента. В 2022 году инфляция прогнозируется на уровне 2,6 процента.

5.2. Среднесрочный прогноз

Экономическая активность Кыргызской Республики в IV квартале и в целом в 2020 году складывалась на фоне значительных шоков, тесно связанных друг с другом. Негативное влияние пандемии COVID-19 обусловило беспрецедентный спад деловой активности во всем мире: в соответствии с оценками Международного валютного фонда, несмотря на чрезвычайные усилия правительств по противодействию экономическому спаду с помощью стимулирующей фискальной и монетарной политики, сокращение мирового ВВП по итогам 2020 года достигло около 3,5 процента, что является самым глубоким спадом мировой экономики со времен Второй мировой войны. Рост социально-политической нестабильности в стране внес дополнительный вклад в снижение экономики Кыргызской Республики в 2020 году.

Более чем трехкратное падение мировых цен на нефть в первом полугодии 2020 года на фоне распространения пандемии COVID-19 обусловило существенное снижение экономической активности в странах-торговых партнерах Кыргызской Республики. Однако наметившееся восстановление мировой экономики вкупе с положительным влиянием государственных стимулирующих программ обусловили начало подъема экономик стран-торговых партнеров: в рамках представленного прогноза сохраняется предположение о восстановлении экономической активности в России и в Казахстане к докоронавирусному уровню к середине-концу 2021 года.

В 2021 году ожидается восстановление цен на энергоносители к докоронавирусному уровню 2019 года, что является индикатором возобновления роста мировой экономики и соответствующего восстановления спроса со стороны стран-торговых партнеров. При этом скорость роста экономической активности в мире во многом будет зависеть от эффективности профилактических мер, проведения вакцинации и от эпидемиологической ситуации в 2021 году.

Прогнозы развития экономики Китая сохранены.

Согласно отчету Всемирного банка Global Economic Prospects от 5 января 2021 года, в 2021-2022 годах ВВП Китая может вырасти на 7,9 и 5,2 процента соответственно на фоне нормализации экономической активности, а вспышки коронавирусной инфекции внутри страны остаются под контролем. МВФ прогнозирует увеличение показателя на 8,1 процента в 2021 году и 5,6 процента – в 2022 году. Согласно прогнозу Исследовательского института Народного

Прогноз прироста ВВП России в 2021 году ожидается на уровне около 3,3 процента, прирост ВВП Казахстана в 2021 году ожидается на уровне около 2,8-3,0 процента.

Восстановление экономической активности в России соответствующим образом отразится на объеме поступлений денежных переводов в Кыргызскую Республику: в 2021 году предполагается прирост чистого притока денежных переводов по сравнению с 2020 годом на уровне около 4,5 процента.

Цена на нефть в первой половине 2020 года будет формироваться под влиянием восстановления мировой экономики, учитывая сохранение действующего соглашения в рамках ОПЕК+, средний уровень цены на нефть марки Brent в 2021 году ожидается на уровне около 60 долларов США за баррель. Текущий прогноз также учитывает складывающееся ускорение роста цен на мировых продовольственных рынках.

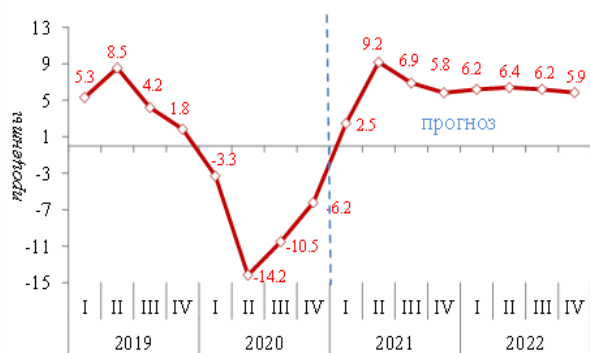
Структура экономики Кыргызской Республики обуславливает особенную роль параметров внешнего сектора в разрабатываемых прогнозах, такие индикаторы в условиях глобального экономического шока приобретают определяющее значение. Предположения по таким параметрам внешнеэкономического сектора, как динамика цен 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 оценки сценариев поведения экономики страны под влиянием различных сочетаний внешнеэкономических условий и разрабатывает соответствующие варианты направлений денежно-кредитной политики.

Учитывая наметившиеся тенденции развития экономик-стран торговых партнеров в 2021-2022 годах, а также динамику цен на мировых товарно-сырьевых рынках в среднесрочной перспективе был разработан следующий прогноз основных макроэкономических показателей развития Кыргызской Республики на 2021-2022 годы.

График 5.2.1. Прогноз реального ВВП

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



Последствия ограничительных мер в период пандемии COVID-19: снижение спроса со стороны стран-торговых партнеров, усложнение процедур пересечения границ для товаров и пассажиров, соответствующее замедление притока денежных переводов в страну явились причинами сохранения отрицательного разрыва ВВП в течение 2021 года.

будет поддерживаться за счет восстановления цен на нефть и расширения государственных стимулирующих программ, что обусловит рост внешнего спроса и поддержит восстановление экономики Кыргызской Республики.

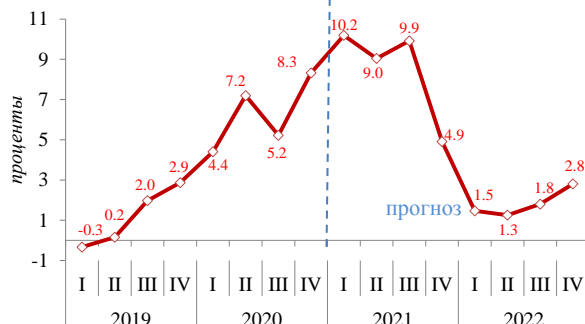
Таким образом, в 2021 году прирост ВВП Кыргызской Республики ожидается на уровне около 6,2 процента относительно 2020 года (-0,3 п.п. относительно предыдущего прогноза). Без учета предприятий «Кумтор» прирост реального ВВП в 2021 году ожидается на уровне около 6,9 процента (предыдущий прогноз предусматривал прирост ВВП без «Кумтор» в 2021 году на уровне около 6,3 процента).

Учитывая предположение о тенденции к восстановлению экономической активности, в 2022 году темпы прироста реального ВВП ожидаются около 6,1 процента, без учета «Кумтор» прирост ВВП ожидается на уровне 6,6 процента.

С учетом оценок развития внешней среды и внутренних условий инфляция в экономике Кыргызской Республики в 2021 году ожидается на уровне однозначных значений, что соответствует главной цели денежно-кредитной политики Национального банка на 2021 год.

График 5.2.2. Прогноз инфляции

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



Тенденция к сокращению отрицательного разрыва ВВП в 2021 году и соответствующее восстановление внутреннего спроса вкупе с ростом цен на мировых товарно-сырьевых рынках обуславливают сохранение растущего тренда потребительских цен в Кыргызской Республики в 2021 году.

Основным внешним проинфляционным фактором в 2021 году является продолжающийся мировой рост цен на продовольственные товары.

Кроме того, дополнительный вклад в рост инфляции в 2021 году может внести 50-процентное повышение цен на маршрутные такси в городе Бишкек в 2021 году.

Таким образом, с учетом всех ожидаемых внутренних и внешних факторов и рисков в 2021 году инфляция на конец 2021 года (декабрь 2021 к декабрю 2020 года) прогнозируется на уровне около 7 процентов, среднегодовая инфляция может приблизиться к уровню 9,5 процента.

В 2022 году с учетом предполагаемого замедления роста цен на мировых товарно-сырьевых рынках среднее значение инфляции ожидается на уровне около 2,0 процента и на конец года достигнет значения около 3,0 процента.

Прогноз платежного баланса на 2021-2022 годы (базовый сценарий)¹

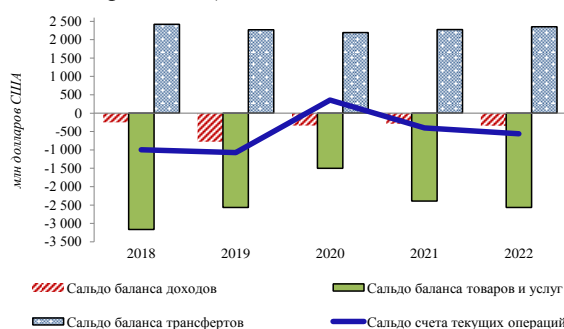
Прогноз показателей платежного баланса на 2021 год не претерпел существенных изменений и остается сдержанным. Экономики стран-партнеров и Кыргызстана будут восстанавливаться умеренными темпами на фоне адаптации некоторых сфер деятельности к ограничительным мерам и новостей о начале вакцинации в ряде стран. Однако в 2021 году восстановление некоторых показателей к докризисному уровню не предполагается.

Ожидаемый рост экономической активности приведет к увеличению дефицита баланса товаров и к положительным темпам поступлений денежных переводов трудовых мигрантов.

Наряду с этим, ожидается снижение отрицательного баланса доходов. В итоге в 2021 году сальдо текущего счета вернется в отрицательную зону и составит по прогнозам 5,0 процента к ВВП, что в стоимостном выражении составит 402,3 млн долларов США.

¹ Прогноз составлен с учетом дополнительных оценок Национального банка

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



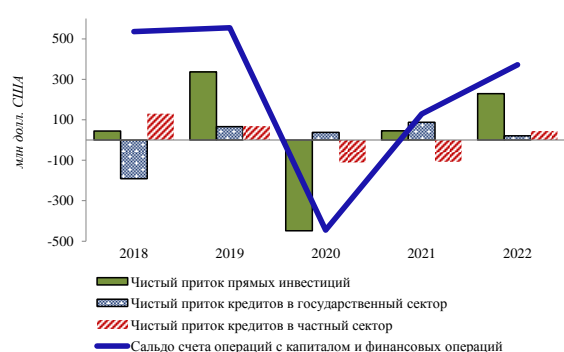
текстильного и швейного производства, товаров сельского хозяйства, а также реэкспортных позиций. Вместе с тем, несмотря на рост мировых цена на золото, прогнозируемое снижение добычи металла внесет отрицательный вклад в экспорт страны.

На прогноз импорта страны оказали влияние такие факторы, как рост внутреннего спроса, в связи с постепенным увеличением доходов населения в условиях адаптации к ведению бизнеса в период пандемии, а также работа правительства страны по увеличению пропускной способности границ с Китаем.

Помимо этого, на динамику и темпы прироста окажет влияние низкая база 2020 года. Тем не менее описанные предпосылки позволяют спрогнозировать прирост импорта на 27,2 процента выше уровня 2020 года в основном за счет потребительских товаров. На фоне ожидаемого роста мировых цен прирост поставок энергопродуктов в страну прогнозируется на уровне 36,8 процента. Импорт прочих товаров, по оценкам Национального банка, увеличится на 25,7 процента.

Прогнозы восстановления экономики России, главной страны-реципиента трудовых мигрантов Кыргызской Республики, и возросший спрос на трудовую силу в этой стране окажут положительное воздействие на объемы поступлений частных трансфертов. Ожидаемый прирост чистого притока трансфертов в частный сектор составит 4,3 процента. Объем поступлений официальных трансфертов ожидается ниже уровня 2020 года.

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



поступлений капитала по финансовому счету, как ожидается, будет обеспечен за счет прочих инвестиций. Сальдо статьи «прочие инвестиции» сформируется под влиянием увеличения иностранных обязательств государственного сектора. Объемы обслуживания ранее полученных кредитов частного сектора сохранятся на значительном уровне, при этом ожидается умеренный приток частных иностранных инвестиций.

Прогноз экспорта сформирован под влиянием предположения о постепенном восстановлении объема производства в стране и внешнего спроса в связи с оживлением экономической активности в странах-партнерах после ограничительных мер 2020 года.

В 2021 году прогнозируется увеличение объема экспорта на 2,7 процента. Тенденция восстановления будет обусловлена поставками традиционных экспортных позиций

Увеличение дефицита текущего счета в 2021 году будет профинансировано за счет притока капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций.

Последствия пандемии коронавирусной инфекции COVID-19 продолжают оказывать негативное влияние на потоки капитала и в 2021 году. Прогнозируется, что восстановление положительного чистого притока прямых инвестиций будет постепенным и составит 45,5 млн долларов США. Однако основной объем

Таким образом, сальдо платежного баланса сложится отрицательным, что предполагает финансирование разрыва со стороны международных резервов Национального банка.

Предположения, что мировая экономика, в том числе экономики Кыргызстана и стран-партнеров, встанут на путь восстановления к концу 2021 года закладывают благоприятные предпосылки к стабильному развитию внешнего сектора экономики в 2022 году. Возобновление экономической активности будет способствовать росту товарооборота страны, что, в свою очередь, повлечет увеличение дефицита баланса товаров. Ожидаемый рост внешнего спроса на фоне развития горнорудного производства будет способствовать увеличению экспорта на 7,1 процента. Сохранение тенденции оживления экономики страны, увеличение доходов населения, в том числе за счет денежных переводов трудовых мигрантов, создадут предпосылки для роста импорта на 9,4 процента. Таким образом, прогнозируется расширение дефицита торгового баланса до 11,5 процента.

Наряду с этим, ожидается положительная динамика текущих трансфертов за счет денежных переводов трудовых мигрантов на 5,8 процента. В целом дефицит счета текущих операций в 2022 году прогнозируется на уровне 6,6 процента к ВВП.

В отчетном периоде ожидается увеличение притока иностранного капитала по счету операций с капиталом и финансовых операций, значительную часть поступлений по которому обеспечат прямые иностранные инвестиции и другие инвестиции в частный сектор. Дополнительно увеличатся обязательства государственного сектора. Тенденция роста обслуживания ранее полученных ссуд и займов сохранится.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2021-2022 годы сохраняются следующие риски:

- неопределенность, связанная с пандемией COVID-19 в мире и политической ситуацией в стране;
- 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;
- волатильность обменного курса стран-основных торговых партнеров;
- рост долговой нагрузки государственного и частного секторов.

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.	III кв.	IV кв.
1. Спрос и предложение¹ (темпы реального прироста, если не указано иное)													
Номинальный ВВП, за квартал	млн сом/ов	105 149,0	123 373,9	159 387,3	181 475,4	111 423,8	133 461,2	175 174,9	199 042,8	111 347,9	116 952,8	171 920,0	198 123,8
ВВП	%	1,3	-0,3	2,6	9,0	5,3	8,5	4,2	1,8	-3,3	-14,2	-10,5	-6,2
ВВП без учета предприятия Кумтор	%	3,2	2,3	3,4	5,3	1,7	4,5	3,4	5,9	-2,2	-15,0	-9,7	-8,1
Внутреннее потребление	%	4,0	3,9	2,6	6,9	0,0	1,4	3,5	0,3	2,4	-27,8	-5,5	-
Валовое накопление	%	106,6	9,0	-9,7	6,7	-20,6	-10,9	6,3	1,9	-31,5	-23,0	-21,7	-
Чистый экспорт	%	82,5	12,8	-0,9	1,0	-28,6	-11,1	-6,8	3,1	-24,7	-72,8	-19,9	-
<i>Производство ВВП:</i>													
Сельское хозяйство	%	0,7	1,6	3,2	2,8	0,6	4,3	1,3	4,7	0,3	0,0	0,1	4,7
Промышленность	%	0,3	-8,9	1,0	22,3	15,0	25,5	10,5	-13,7	-13,6	-8,7	-15,1	4,7
Строительство	%	1,4	4,2	5,0	12,6	3,0	7,1	12,1	13,2	-4,0	-14,4	-7,5	-23,7
Услуги	%	1,8	2,1	2,3	4,2	1,7	3,5	2,0	4,7	0,3	-20,0	-15,4	-4,9
в том числе торговля	%	3,7	4,8	4,7	7,7	4,3	4,9	5,0	7,7	2,9	-31,5	-18,0	-13,7
2. Цены²													
ИПЦ	%	103,1	101,4	101,1	100,9	99,7	100,2	101,9	102,8	104,4	107,2	105,3	108,4
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	105,4	109,7
Базовый ИПЦ	%	102,8	103,1	102,5	100,4	101,0	100,8	101,2	102,2	103,5	105,8	105,3	108,1
<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	109,7	115,4
Непродовольственные товары	%	103,0	103,2	103,0	101,6	101,1	99,8	100,4	100,4	100,9	102,1	101,6	102,0
Алкогольные и табачные изделия	%	106,5	109,1	108,4	100,3	104,7	104,0	103,8	103,5	104,2	105,3	105,7	106,3
Услуги	%	106,9	107,3	106,1	99,4	101,3	99,9	99,8	100,3	101,0	101,0	100,0	102,3
<i>ИПЦ классифицированных по свойству</i>													
Подожимые товары	%	106,5	109,2	109,2	107,7	104,5	102,9	102,2	101,8	103,1	103,3	102,8	103,4
Регулируемые цены	%	100,6	100,9	100,8	101,1	100,9	100,8	100,9	101,5	102,7	102,7	102,8	102,8
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	101,3	102,6
3. Внешний сектор³ (в процентах к ВВП)													
Торговый баланс	% к ВВП	-35,2	-36,7	-37,0	-36,7	-34,6	-32,8	-31,7	-31,1	-28,6	-23,2	-18,9	-17,6
Счет текущих операций	% к ВВП	-10,9	-12,3	-13,4	-12,1	-9,8	-9,7	-10,0	-12,7	-9,1	-3,7	0,8	4,6
Экспорт товаров и услуг	% к ВВП	33,6	34,4	33,1	33,2	34,8	35,2	36,9	37,0	36,3	36,1	34,8	31,3
Импорт товаров и услуг	% к ВВП	70,1	72,7	71,5	71,6	70,4	68,6	68,4	67,3	64,1	58,8	54,9	50,9
4. Обменный курс доллара США, на конец периода													
	сом	68,4325	68,1800	69,2773	69,8500	69,8496	69,4928	69,7039	69,6439	80,8100	75,9887	79,6000	82,6498
5. Монетарный сектор													
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	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	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	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	3,79	3,79
<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	3,97	3,84
по кредитам в национальной валюте	%	-	0,00	-	-	2,30	2,30	-	-	-	-	-	-
по кредитам в иностранной валюте	%	-	-	-	-	3,50	2,88	3,36	-	-	-	2,50	2,50
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	3,95	4,01
Средневзвешенная доходность 14-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	3,36	-	-	-	3,78	4,15	4,32	4,20	4,50
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	4,37	4,62
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	4,70	4,70
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	28,3	24,8
Деньги вне банков (M0)	%	15,7	5,8	2,5	0,4	5,2	11,1	12,7	13,2	14,9	26,9	31,7	29,3
Денежный агрегат (M1)	%	19,6	10,5	4,2	3,0	5,2	9,6	13,9	14,8	14,0	24,4	28,4	24,7
Узкая денежная масса (M2)	%	21,1	14,6	8,0	8,2	10,3	13,2	17,4	17,6	15,9	23,1	24,9	20,5
Денежная масса (M2X)	%	16,9	11,6	6,2	5,5	5,5	8,8	14,7	12,8	16,7	21,7	21,0	23,9

¹ Расчетные показатели Национального банка Кыргызской Республики на основе данных Национального статистического комитета Кыргызской Республики

² Источник: Национальный статистический комитет Кыргызской Республики

³ Коэффициенты рассчитаны на основе скользящих годовых данных, включающие последние 4 квартала. Данные за IV 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
ЕС	Европейский союз
ИПЦ	индекс потребительских цен
КНР	Китайская Народная Республика
КР	Кыргызская Республика
МБКР	Межбанковский рынок кредитных ресурсов
МВФ	Международный валютный фонд
МНЭ РК	Министерство национальной экономики Республики Казахстан
МЭА	Международное энергетическое агентство
НБКР	Национальный банк Кыргызской Республики
НБРК	Национальный банк Республики Казахстан
НСК	Национальный статистический комитет
НЭОК	номинальный эффективный обменный курс
ОПЕК +	Организация стран-экспортеров нефти
РА	Республика Армения
РБ	Республика Беларусь
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
ЦБРФ	Центральный банк Российской Федерации
ЧС	чрезвычайная ситуация
ЧП	чрезвычайное положение
FAO (ФАО)	Food and Agricultural Organization of the United Nations
COVID-19	коронавирусная инфекция 2019-nCoV (CO rona VI rus D isease 2019)