

УДК 336.7(575.2)

## НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ И ИХ РОЛЬ В СТАБИЛИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ КЫРГЫЗСТАНА

*О.Г. Григор, Д.В. Григор*

Рассмотрены особенности монетарной политики НБКР, структура денежной массы, меры по поддержанию стабильности цен в среднесрочной перспективе.

*Ключевые слова:* инфляция; монетарная политика; ликвидность; валютный рынок; валютные инвестиции; денежно-кредитная политика.

---

## SOME ASPECTS OF THE MONETARY POLICY OF THE KYRGYZ REPUBLIC AND THEIR ROLE IN THE STABILIZATION OF THE ECONOMY OF KYRGYZSTAN

*O.G. Grigor, D.V. Grigor*

It discusses the features of the monetary policy pursued by the National Bank, the money supply, measures to maintain price stability in the medium term.

*Key words:* inflation; monetary policy; liquidity; foreign exchange market; foreign investment; monetary policy.

Современное состояние экономики Кыргызской Республики характеризуется ростом инфляции, несбалансированностью денежной массы и, как следствие, – неэффективностью экономического развития. Значимую роль в стабилизации экономической ситуации играет проводимая Центральным банком (ЦБ) монетарная политика. Монетарная политика, основным проводником которой, как правило, является ЦБ, направлена главным образом на воздействие на валютный курс, процентные ставки и общий объем ликвидности банковской системы и, следовательно, экономики. Достижение этих задач преследует цель стабильности экономического роста, низкой безработицы и инфляции.

Чаще всего монетарная политика представляет собой один из элементов всей экономической политики и прямо определяется приоритетами правительства. Взаимоотношения ЦБ и правительства в проведении монетарной политики обычно четко определены. Правительство ограничено в своих действиях и обычно не вмешивается в повседневную деятельность банка, согласовывая лишь общую макроэкономическую политику. Различают узкую и широкую монетарную политику. Под узкой политикой имеют в виду достижение оптимального валютного курса с помощью инвестиций на валютном рынке, учетной политики и других инструментов, влияющих на краткосрочные про-

центные ставки. Широкая политика направлена на борьбу с инфляцией через воздействие на денежную массу в обращении. С помощью прямых и косвенных методов кредитного контроля регулируется ликвидность банковской системы и долгосрочные процентные ставки. Денежно-кредитная политика должна быть четко увязана с бюджетом и налоговой политикой и, следовательно, финансированием госбюджета.

В течение 2013 г. инфляция находилась в пределах ориентира, определенного Основными направлениями денежно-кредитной политики на 2013–2017 гг. В соответствии с данным документом основной целью монетарной политики было определено удержание инфляции в пределах однозначных показателей в среднесрочном периоде. В конце года прирост индекса потребительских цен, характеризующий уровень инфляции, составил 4,0 % (декабрь 2013 г. к декабрю 2012 г.). В 2014 г. инфляция превысила двухзначную цифру и составила более 10,5 % [1].

Основным инструментом изъятия избыточной ликвидности в банковской системе считаются ноты НБКР. Сегодня ставка составляет 11%. Рассмотрим монетарную политику, осуществляемую НБКР. в 2012 г. учетная ставка понизилась с 13,28 % до 2,64 %, в 2013 г. поднялась до 3,09 %. В 2014 г. учетная ставка возросла с 4,16 % до

10 %. За один месяц 2015 г. она увеличилась на 0,5 %. Предложение денег в экономику осуществлялось, главным образом, за счет сектора государственных финансов. Национальный банк проводил в основном стерилизационные операции. Объем нот НБКР в обращении увеличился до 6,6 млрд сом. к концу года с 3,1 млрд сом. на начало года. Национальный банк также проводил операции по продаже ГЦБ на условиях репо. Объем ГЦБ в обращении, проданных на условиях репо, на конец 2013 г. составил 584,4 млн сом. (на начало года – 795,8 млн сом.). В рамках кредитных аукционов за год было предоставлено кредитных средств на сумму 900,9 млн сом.

В течение 2013 г. внутренний валютный рынок был сбалансирован, что позволило НБКР минимизировать свое присутствие на межбанковском валютном рынке. Объем валютных интервенций (продаж) НБКР составил 14,7 млн долл. США. Обменный курс доллара США по отношению к сому за год повысился на 3,9 %, с 47,4012 до 49,2470 сом. за 1 долл. США (в 2012 г. – на 1,97 %). Объем валовых международных резервов за год вырос на 172 млн долл. США и на конец декабря 2013 г. составил 2 238 млн долл. США [4].

Денежная база за год увеличилась на 13,4 % или на 8,6 млрд сом., составив 73,1 млрд сом. на конец декабря 2013 г. (в 2012 г. – на 17,7 %). Денежная масса М2Х выросла на 22,8 % или на 22,4 млрд сом. и на конец декабря 2013 г. составила 120,9 млрд сом. (в 2012 г. – на 23,8 %) [4].

По итогам 2013 г. платежный баланс Кыргызской Республики сложится с положительным сальдо в размере 143,8 млн долл. США. Объем валовых международных резервов будет покрывать 3,5 месяца будущего импорта товаров и услуг. Чистый приток по текущим трансфертам составил 2 238,7 млн долл. США, что на 8,6 % больше показателя 2012 г. Основной приток по данной статье в отчетном периоде будет обеспечен за счет частных трансфертов, чистый приток которых увеличится на 8,6 % и составит 2 171,1 млн долл. США.

В 2013 г. прирост ВВП составил 10,5 % после спада до -0,1 % в 2012 г. Без учета «Кумтор» объем ВВП вырос на 5,8 % (по итогам 2012 г. прирост аналогичного показателя составил 6,3 %). Дефлятор ВВП сложился на уровне 2,0 % против 8,7 % в 2012 г.

По данным Центрального казначейства МФ КР, по итогам 2013 г. дефицит государственного бюджета составил 2,3 млрд сом. (0,7 % к ВВП) (по итогам 2012 г. – 6,5 % к ВВП) [2].

В течение года Национальный банк проводил работу по усилению процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной по-

литики. Был изменен механизм формирования размера учетной ставки с привязки к доходности 28-дневных нот НБКР на определение ее размера решением Правления. Решение вступило в действие с марта 2014 г. [4].

В 2014 г. основной вклад в прирост ВВП произошел со стороны сектора услуг (+2,2 п.п.), строительства (+1,0 п.п.), промышленности (+0,5 п.п.).

Дефлятор ВВП на уровне 0,9 % соответствует оценочному значению инфляции период к периоду. Таким образом, объем ВВП в номинальном выражении составил около 401,2 млрд сом.

В 2015–2017 гг. реальный темп прироста ВВП, который рассчитан на основе оценок долгосрочных возможностей роста экономики и при условии отсутствия шоков и потрясений, закладывается на уровне около 4,8–5,1 %, в номинальном выражении объем ВВП прогнозируется на уровне от 458,3–600,2 млрд сом. соответственно [3].

Динамика инфляции в 2014 г. обуславливалась рядом факторов немонетарного характера. Так, продовольственная инфляция зависела в большей степени от изменений цен импорта и урожая во второй половине 2014 г. В этом году снижение цен на нефть привело к снижению цен на бензин. Однако международные санкции против России отразились и на киргизском рынке. Во-первых, рост доллара по отношению к рублю вызвал его повышение по отношению к сому. Во-вторых, сократился денежный поток от физических лиц из России. Повысить цены практически на все продовольственные товары. Таким образом, продовольственная составляющая инфляции заметно выросла. Непродовольственная составляющая выросла несколько меньше, однако неопределенность по планируемой в среднесрочном периоде уровня остается, так как объявлено повышение тарифов на энергию. Негативно скажутся и изменения в налоговой политике на сторону увеличения.

Достижение и поддержание стабильности цен в среднесрочном периоде остается основной целью монетарной политики Национального банка Кыргызской Республики, направленной на реализацию задач, определенных Национальной стратегией устойчивого развития Кыргызской Республики на 2013–2017 гг. [4]. Сопутствующая задача НБКР – реализация совместных планов Правительства и Национального банка, направленных на поддержание макроэкономической стабильности и создание условий для экономического и социального развития страны в среднесрочном периоде. Ввиду сохранения существенной неопределенности в развитии стран – основных торговых партнеров КР. Нацбанк пересмотрел среднесрочные оценки по инфляции в сторону повышения. Про-

гноз среднегодовой инфляции на 2015 г. составляет 11,5 %, на 2016 – 8,8 %, 2017 – 6,1 %.

Денежно-кредитная политика будет нацелена на удержание инфляции на уровне 8–9 % в среднесрочном периоде. Важными факторами ценовой стабильности являются сохранение умеренного роста цен на продовольственные товары, снижение накопленных инфляционных ожиданий населения и отсутствие значительных внешних и внутренних шоков спроса и предложения. В случае усиления инфляционного давления, вызванного шоками ценового характера, если шоки будут продолжительными, Национальный банк будет ужесточать проводимую денежно-кредитную политику, направленную на ограничение монетарной составляющей инфляции.

В среднесрочной перспективе достижение цели денежно-кредитной политики станет возможным при установлении следующих факторов:

- снижение импортозависимости по основным продовольственным товарам;
- недопущение образования дефицита и спекулятивных всплесков цен на социально-значимые товары на местах;

- проведение структурных реформ, проективные действия в развитии сельского хозяйства республики;
- усиление мер по обеспечению устойчивости и сбалансированности поступлений государственных доходов и равномерного распределения государственных расходов в течение финансового года в сочетании с мерами по бюджетной консолидации;
- регулирование тарифов на жилищно-коммунальные услуги;
- транспорт, образование и связь, в целях недопущения их необоснованного роста, на основе принципов прозрачности, экономической эффективности и социальной справедливости;
- сокращение потерь в энергетическом секторе максимально быстрыми темпами.

#### *Литература*

1. Кыргызстан в цифрах–2014 / НСК КР. Бишкек, 2014. С. 50.
2. Интернет-ресурс: <http://www.nbkr.kg/>
3. Отчет о стабильности финансового сектора КР. Бишкек, 2014. Декабрь. С. 58–60.
4. Годовой отчет НБКР. Бишкек, 2013. С. 38–40.