

Кыргызская Республика

Социально-экономические тенденции 1 полугодия 2022 года и среднесрочные перспективы

Октябрь 2022г

*Данная справка была подготовлена Проектной группой по финансовым кредитам Проектного блока ЕФСР Евразийского Банка развития: Тигран Костанян (Директор Проектной группы), Наталья Писарева (Руководитель направления «Бюджетный сектор»), Эльвира Курманалиева (Ведущий эксперт), Евгений Жевнов (Главный специалист), Ярослав Баклажанский (Главный специалист), Александр Янушкевич (Главный специалист), Динара Шоланова (Ведущий специалист), Лиана Арутюнян (Ведущий специалист). Текст Приложения подготовлен Эльвирой Курманалиевой и Евгением Жевновым. Группа выражает благодарность за предоставленные комментарии Сергею Улатову (Советник проектного блока ЕФСР) и группе Главного экономиста ПБ ЕФСР.

Материал может не совпадать с официальной позицией ЕАБР и управляющих органов ЕФСР.

Октябрь 2022

**Социально-экономические тенденции 1 полугодия 2022 года
и среднесрочные перспективы**

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

ВВП – Валовой внутренний продукт
ВМР – Валовые международные резервы
ЕАЭС – Евразийский Экономический Союз
ЖКХ – Жилищно-коммунальные услуги
ИПЦ – Индекс потребительских цен
Кабмин КР – Кабинет министров Кыргызской Республики
КР – Кыргызская Республика
МОТ – Международная организация труда
МФ КР – Министерство финансов Кыргызской Республики
НБ КР – Национальный банк Кыргызской Республики
НДС – Налог на добавленную стоимость
НСК КР – Национальный статистический комитет Кыргызской Республики
ОЭА – Объединенные Арабские Эмираты
ПБ ЕФСР – Проектный блок Евразийского фонда стабилизации и развития
ПГИ – Программа государственных инвестиций
РФ – Российская Федерация
СТО – Счет текущих операций
США – Соединённые Штаты Америки

В первой половине 2022 года экономика КР демонстрировала быстрый рост на фоне продолжающегося восстановления после пандемии COVID-19, поддержанного фискальным стимулом и ростом производства золота. Внешние шоки в марте 2022 года привели к ослаблению национальной валюты и ускорению инфляции, в ответ на которые НБ КР существенно повысил ключевую ставку и проводил валютные интервенции в целях стабилизации цен и обменного курса. Государственный бюджет был исполнен с профицитом в результате существенного роста доходов на фоне увеличения поступлений от импорта и выплат от производства золота на месторождении Кумтор. На фоне значительного предложения валютных депозитов, банковский сектор нарастил обязательства в иностранной валюте и повысил прибыльность. При этом, пруденциальные показатели банковского сектора сохранились на устойчивом уровне.

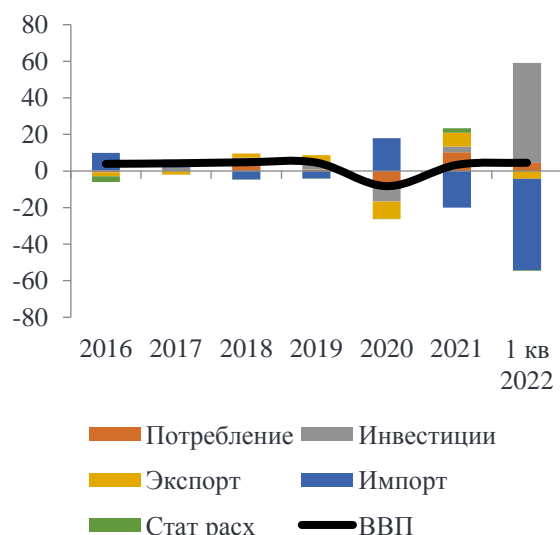
Реальный сектор и рынок труда

В первой половине 2022 года экономика Кыргызстана демонстрировала высокие темпы роста, обусловленные увеличением внутреннего спроса на фоне продолжающегося восстановления после пандемии COVID-19, фискальным стимулом и ростом производства золота.

Согласно данным НСК КР, в первом полугодии 2022 года реальный рост ВВП составил 6,3%, а без учета производства золота на месторождении Кумтор - 3,9%, ускорившись с 3,2% в аналогичном периоде предыдущего года вследствие ускорения экономической активности в секторе услуг на фоне продолжающегося восстановления экономики после пандемии COVID-19. Последние 5 кварталов экономика показывает стабильный восстановительный рост, при этом ВВП все еще остается ниже доковидного уровня. Оживление сектора услуг отчасти связано с существенным притоком иностранных релокантов и туристов. Дополнительную поддержку внутреннему спросу оказал фискальный стимул в виде повышения заработных плат бюджетным служащим и роста капитальных вложений. При этом, ключевым фактором роста экономики стало увеличение производства золота на основных месторождениях Кумтор и Джеруй.

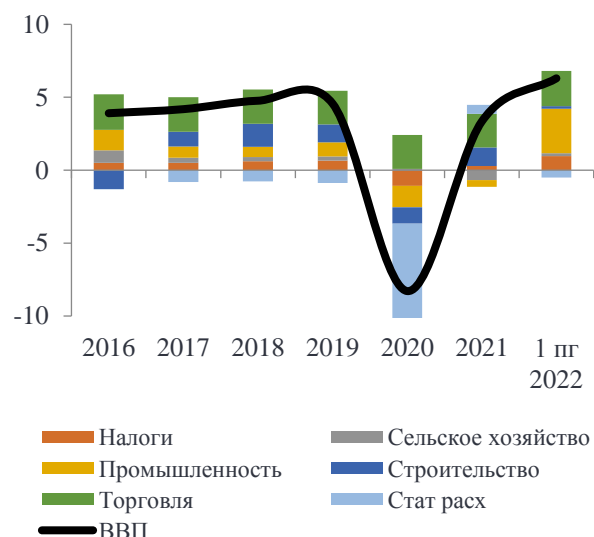
Внутренний спрос был поддержан ростом потребительской и инвестиционной активности. Рост потребления частного сектора оказал значительное влияние на рост объемов производства в пищевой промышленности, товарооборота в розничной торговле и услуг гостиниц и ресторанов. Инвестиции в основной капитал демонстрировали восстановительный рост в первом полугодии 2022 года (+0,9% г/г) на фоне низкой базы 2021 года (снижение на 13,2% в I полугодии). Основной вклад в увеличение инвестиций внесли прямые иностранные инвестиции и иностранные кредиты и займы в обрабатывающую промышленность и энергетику, в том числе финансируемые в рамках капитальных вложений по программе государственных инвестиций (ПГИ).

Рис.1. Вклады в рост ВВП по использованию (п.п., з/з)



Источник: НСК КР, оценки ЕФСР

Рис.2. Вклады в рост ВВП по производству (п.п., з/з)



Источник: НСК КР

С точки зрения производства, основной вклад в динамику роста ВВП внесла обрабатывающая промышленность, вклад которой составил 3,1 п.п. (рост на 20,8%, г/г), оптовая и розничная торговля в размере 1,0 п.п. (рост на 6,6%, г/г). На рост обрабатывающей промышленности повлияли пищевая промышленность (2,0 п.п.) и металлургическая отрасль

(22,7 п.п.). В некоторых отраслях обрабатывающей промышленности наблюдалось сокращение: производство резины и пластмассы сократилось на 16% (вклад -1,6 п.п.), химическая продукция сократилась на 34,7% (вклад -0,1 п.п.), текстильное производство сократилось на 2,4% (вклад -0,1 п.п.). Производство основных металлов, которое включает производство золота на месторождениях Кумтор и Джеруй, выросло на 35,1%, г/г. Рост производства продуктов питания составил 12,1% и был связан с восстановлением потребительской активности и ростом туристического потока, что также отразилось на росте розничной торговли и услуг, услуг в сфере питания и гостиничного бизнеса. Реальный прирост розничного товарооборота в январе-июне 2022 года составил 11,5%, г/г (против роста на 10,5% в I полугодии 2021 года). Объемы услуг, оказанных гостиницами и ресторанами, увеличились на 12,3% г/г (против сокращения на 4,8% г/г в I полугодии 2021 года). Ускорение производства в сельском хозяйстве до 2,0% (против сокращения на 0,3% в I полугодии 2021 года) связано с увеличением производства продукции животноводства и успешным завершением посевных работ.

Восстановительные процессы в экономике положительно сказались на рынке труда и доходах населения. В 2021 году по данным интегрированного выборочного обследования домохозяйств, уровень безработицы снизился до 4,8% по сравнению с 5,3% в 2020 году. К июню 2022 года численность граждан, имеющих официальный статус безработных, также продолжила снижение (-6,5% в годовом выражении) и составила 75,2 тыс. человек (3,1% экономически активного населения). При этом, число занятых в формальном секторе в январе-июне 2022 года выросло на 0,5% г/г. Положительный вклад в рост занятости внесло увеличение численности работников в административной и вспомогательной деятельности (0,17 п.п.), образовании (0,60 п.п.) и прочей обслуживающей деятельности (0,23 п.п.), тогда как отрицательный вклад внесло снижение числа работников в сфере предоставления финансовых услуг (-0,14 п.п.), научно-технических услуг (-0,3 п.п.), строительстве (-0,16 п.п.).

Зарплаты наёмных работников в реальном выражении выросли на 10,5% г/г. Наиболее существенный рост реальных заработных плат наблюдался в сфере искусства, развлечений и отдыха (+44,8%, г/г), здравоохранении и социальном обслуживании (+45,9%, г/г) и секторе образования (+23,4%, г/г). В числе основных факторов, повлиявших на эту динамику, можно отметить плановое увеличение фонда оплаты труда работников социальной сферы с 1 апреля 2022 года, и рост секторов услуг на фоне возросшего притока иностранных релокантов и туристов.

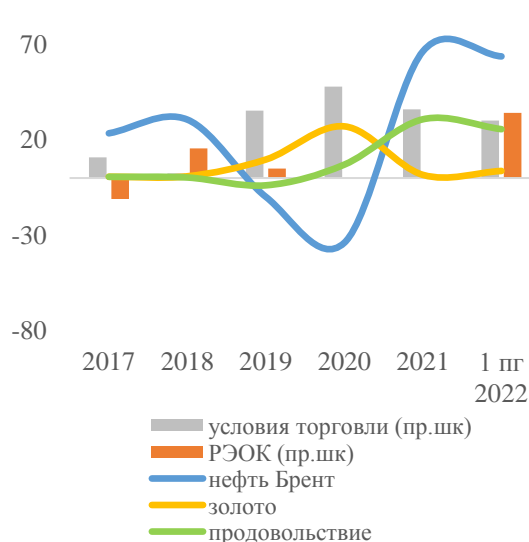
Внешний сектор

В I полугодии 2022 года дефицит торгового баланса вырос в 2,8 раза г/г до 79,4% ВВП. Это произошло за счет падения объемов товарного экспорта на 40,5% г/г и роста товарного импорта на 68,7% г/г. Причиной сокращения экспорта является снижение физического объема экспорта золота на 99,6% г/г в связи с тем, что в прошлом году страна лишилась статуса «надежного поставщика» на Лондонской фондовой бирже драгоценных металлов в результате срывов сроков поставок золота контрагентам и возникших споров с канадской компанией Центерра Голд. В 2022 году, когда спор был урегулирован, статус был возвращён, однако, по официальной статистике операции по продаже золота в Великобританию пока не возобновились. Согласно данным агрегатора внешнеторговой статистики Trade map, экспорт золота КР в Китай составил 19,6 млн долларов США (333,8 кг), в Турцию 4,8 млн долларов США (108 кг) и в Швейцарию 0,7 млн долларов США (12 кг). Без учета продажи золота экспорт вырос на 52,9% г/г, в основном за счёт роста экспорта сырьевой и энергетической продукции, продукции растениеводства, одежды и

обуви и бытовой техники. Восстановление внутреннего спроса, а также рост цен на импорт повлияли на увеличение его объемов. Быстрый рост импорта наблюдался в продукции текстильной промышленности (средний реальный прирост 41,4%), минеральных продуктах (средний реальный прирост 39,7%), в продукции автомобильной промышленности (средний реальный прирост 41,2), а также спрос на изделия из недрагоценных металлов.

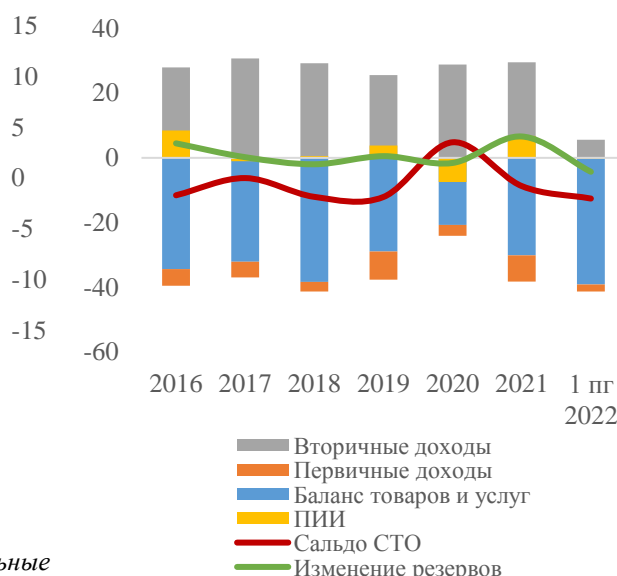
Чистые денежные переводы сократились на 1,5% г/г на фоне высокой волатильности российского рубля в феврале-марте 2022 года. Резкое сокращение притока денежных на 28,4% г/г произошло в марте текущего года, при этом доля России в общем объеме притока сократилась с 97% до 91%. Однако, по мере укрепления курса рубля ее доля начала восстанавливаться и в июне составила 96,4 процента. Увеличение притока денежных средств связано с «карточным туризмом¹» граждан из России. Согласно данным НБ КР средний прирост депозитов нерезидентов в иностранной валюте в апреле-июне составил 31,1% г/г.

Рис.3. Условия торговли (% г/г)



Источник: Всемирный банк, национальные ведомства, оценки ЕФСР

Рис.4. Платежный баланс (% ВВП)



Источник: НБ КР, НСК КР, оценки ЕФСР

Курс национальной валюты оказался под давлением внешних шоков и ростом внутреннего спроса на импортные товары, а также под давлением укрепления курса рубля, что привело к его высокой волатильности. Ослабление номинального курса сома к доллару США с января по март составило 14% (основное ослабление пришлось на конец февраля и середину марта 15,5% г/г) или 5,8% г/г в первом квартале текущего года. В первом квартале 2022 года НБ КР проводил интервенции по продаже иностранной валюты для стабилизации курса на общую сумму 217,6 млн долларов США. По мере стабилизации валютного курса НБ КР во втором квартале текущего года начал проводить операции по приобретению иностранной валюты, общий объем которых составил 190,7 млн долларов США. Во втором квартале обменный курс национальной валюты к доллару США начал укрепляться и по итогам I полугодия курс укрепился на 6,2% с начала года и ослабился на 1,4% в годовом выражении. Укрепление курса национальной валюты было связано

¹ В связи с наложенными санкциями на Российскую Федерацию прекращено функционирование международных платежных систем Visa и Mastercard выпущенных банками страны. В этой связи, граждане России начали ускоренно открывать счета в зарубежных банка на территориях других стран.

с влиянием мер НБ КР² и укреплением российского рубля к доллару США во втором квартале 2022 года. В итоге на конец июня 2022 года валовые международные резервы НБ КР с учетом валютной переоценки составили 2,6 млрд долларов США, сократившись на 11,5% с начала года, при этом данный уровень достаточен для покрытия 4,1 месяцев импорта текущего года.

Инфляция и денежно-кредитная политика

Ослабление обменного курса и рост мировых цен на продовольственные товары и сырье, а также нестабильная ситуация в мировой экономике продолжают влиять на рост цен на потребительские товары. В первом полугодии инфляция составила 12,8%, г/г (против 11,2% в декабре 2021г). Основным драйвером инфляции был рост цен на продовольственные товары (вклад со стороны продовольственных товаров составил 7,7 п.п.) вследствие их увеличения на мировых товарных рынках на фоне геополитической напряженности и срыва торгово-логистических цепочек. В первом полугодии наблюдался сильный рост цен в тех товарных группах, где присутствует высокая доля импорта или импортных составляющих. Значительно выросли цены на сахар (26,5% г/г), молочную продукцию (19,4% г/г), морепродукты (19,5% г/г), хлебобулочные изделия (17,2% г/г), горюче-смазочные материалы (46,7% г/г), стройматериалы (17,4% г/г). При этом на фоне роста заработных плат вырос вклад в инфляцию со стороны непродовольственных товаров, который составил 2,7 процентных пункта, а базовая инфляция ускорилась до 13,3% г/г (против 10,9% в декабре 2021).

НБ КР для сдерживания инфляции и сокращения влияния внешних шоков ужесточал денежно-кредитные условия, трижды повысив учетную ставку в первом квартале 2022 года – с 8% до 14%. Решениями НБ КР от 31 января, 28 февраля и 10 марта 2022 года ставка была увеличена на 50 б.п., 150 б.п. и 400 б.п., соответственно. Это обеспечило минимизацию негативных эффектов от внешних шоков на динамику инфляции. Также, кроме изменения учетной ставки, была осуществлена корректировка границ процентного коридора: ставка по депозитам «овернайт», являющаяся нижним уровнем, была повышена до 12,0%, ставка по кредитам «овернайт», определяющая верхний предел, – до 16,00%. Во втором квартале 2022 года с учетом сохранения проинфляционных рисков, включая сокращение предложения продовольственных товаров на мировых рынках и нарушение логистических цепочек, НБ КР сохранил процентную ставку на уровне 14,0 процентов. На фоне ужесточения ДКП широкая денежная масса увеличилась на 6% с начала текущего года.

² НБ КР для поддержания обменного курса временно запретил вывоз наличных долларов США со стороны финансово-кредитных учреждений и населения, установил рыночное курсообразование официального курса российского рубля к сому, временно снизил объем операций и курс покупки казахстанского тенге для банков.

Рис.5. Инфляция (% , г/г)

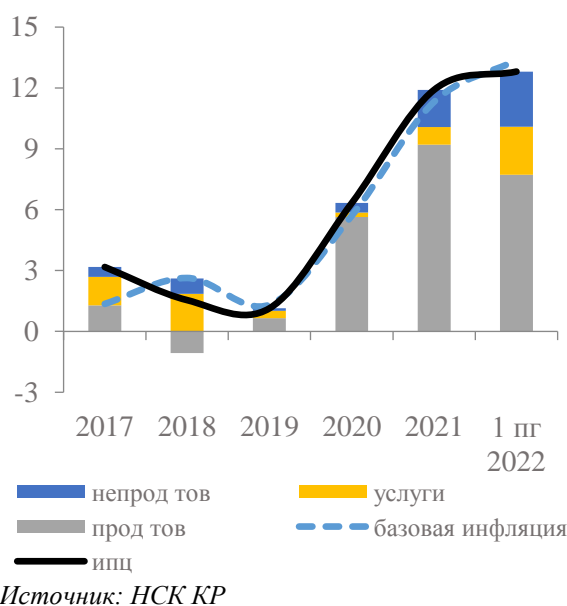
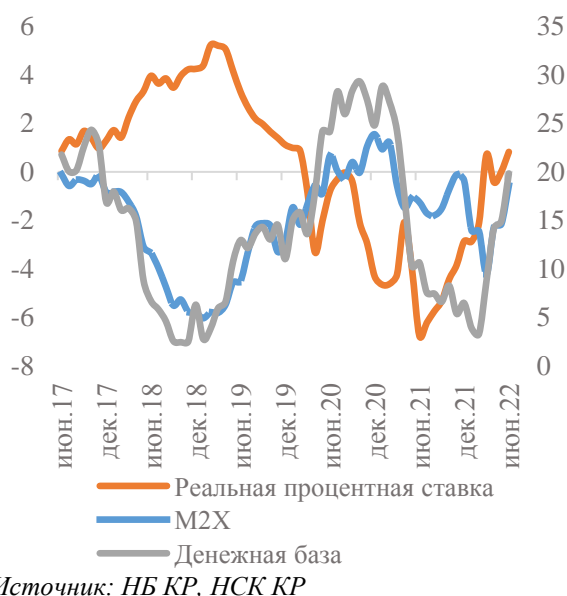


Рис.6 Монетарные индикаторы (% , г/г, правая шкала денежная база, % г/г)



Бюджетный сектор и государственный долг

Увеличение объемов импорта и поступление доходов прошлых лет от месторождения Кумтор наряду с внедрением автоматизированных налоговых и таможенных процедур способствовали росту доходов государственного бюджета. Основной вклад в формирование доходной части государственного бюджета в первой половине текущего года внесли налоговые платежи (31,2% ВВП против 23,8% годом ранее), в частности доход от месторождения Кумтор в размере 6,0% ВВП (против 1,2% в 1 полугодии 2021г), включающий поступления на развитие минерально-сырьевой базы (4,6% ВВП), а также поступления от НДС на импорт из стран вне ЕАЭС (6,9% ВВП против 3,2% годом ранее) и подоходного налога и налога на прибыль (5,6% ВВП против 4,7%). Грантовые средства поступили в размере 1,7% ВВП (против 1,4%), а неналоговые сборы составили 7,5% ВВП (против 7,7%). В целом, доходы государственного бюджета увеличились на 7,4 п.п. ВВП и составили 40,4% ВВП (против 33,0% в 1 половине 2021г).

Расходы бюджета превысили показатель прошлого года (39,0% ВВП против 32,5%), на фоне повышения заработных плат социальным служащим и увеличения по статьям внутренних капитальных вложений, которые связаны с приобретением зданий, машин и оборудования, и пополнением государственных материальных резервов (6,3% ВВП против 2,0% годом ранее). Текущие расходы государственного бюджета также выросли, составив 29,9% ВВП (против 28,0% годом ранее). На фоне повышения заработных плат и пособий в социальной сфере выросли расходы на оплату труда (13,3% ВВП против 12,2%), социальных пособий (2,3% ВВП против 2,0%) и трансфертов в Социальный фонд и ФОМС (6,9% ВВП против 6,3%). Отсрочка по выплате процентов по внешнему государственному долгу позволила снизить объем процентных расходов госбюджета (1,6% ВВП против 1,8%).

На фоне существенного роста налоговых доходов, государственный бюджет в 1 половине 2022 года сформировался с профицитом 1,4% ВВП, против профицита в 0,5% ВВП годом ранее. С учетом рекредитованных средств бюджет исполнен с профицитом в размере 0,2% ВВП (против сбалансированного бюджета годом ранее).

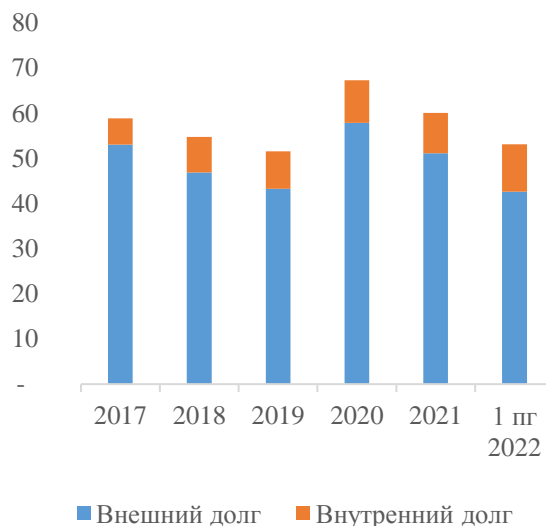
Результатом роста экономики и укрепления валютного курса стало снижение уровня государственного долга до 53,1% ВВП с 60,4% в 2021 году (на 4,9% в номинальном выражении).

Рис 7. Государственный бюджет (% ВВП)



Источник: МФ КР

Рис 8. Государственный долг (% ВВП)



Источник: МФ КР

Финансовый сектор

Снижение банковского кредитования в иностранной валюте сказалось на замедлении темпов роста кредитного портфеля коммерческих банков. Рост объемов банковского кредитования составил 9,6% г/г по итогам июня 2022 года (против 13,1% г/г годом ранее). Основной причиной замедления кредитной активности стало сокращение объемов кредитов в иностранной валюте (-11,5% г/г против около нулевого роста годом ранее) за счет сокращения валютных займов в промышленности, строительстве и ипотеке, и прочих секторах. В то же время наблюдалось замедление роста кредитов в национальной валюте с 19,9% в прошлом году до 18,7%. Главным драйвером роста выступали потребительские займы (5,9 п.п.), кредиты предприятиям торговли (4,6 п.п.), а также ипотечные займы (3,5 п.п.) и кредиты сельскому хозяйству (2,6 п.п.). По сравнению с прошлым годом темпы роста депозитов ускорились как в национальной, так и в иностранной валюте. На рост как сомовых (28,8% г/г против 17,4% г/г), так и валютных депозитов (рост на 24,4%, г/г в долларовом эквиваленте против 16,9% г/г годом ранее) в основном повлияло увеличение расчетных счетов и срочных депозитов юридических лиц.

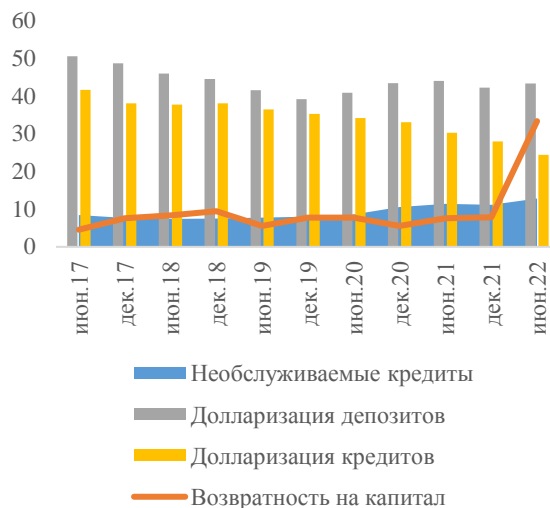
В первой половине 2022 года банковская система сохраняла устойчивость, при этом происходил существенный рост прибыльности и непропорциональный рост валютных депозитных обязательств по сравнению с кредитными активами. Рост депозитных обязательств в иностранной валюте наряду со снижением кредитования сказался на существенном сокращении отношения валютных кредитов к депозитам (47,3% в июне 2022 года против 63,0% годом ранее). Рост спроса на валютные депозиты сказался на показателях прибыльности банков. К июню 2022 года показатели прибыльности резко выросли по сравнению с 2021 годом: возвратность на капитал составила 33,3% (против 7,6% годом ранее), а возвратность на активы – 4,9% (против 1,2% годом ранее). Чистая прибыль банковского сектора за пять месяцев увеличилась почти в 3 раза, в основном за счет роста непроцентных операционных доходов (рост составил 448%), что было преимущественно

связано с «карточным туризмом». Достаточность капитала составила 21,2% в июне 2022 года (против 20,4% годом ранее), а доля проблемных займов в общем объеме кредитов составила 12,8% (против 11,4% годом ранее). Показатель долларизации депозитов, на фоне укрепления сома к доллару США во 2 квартале 2022 года, по данным на конец июня 2022 года составил 43,3% (против 44,0% годом ранее). Показатель долларизации кредитов, снизился до 24,4% (против 30,2%).

Рис.9. Банковские кредиты и депозиты (% г/г) **Рис.10.** Показатели банковского сектора (%)



Источник: НБ КР



Источник: НБ КР

Среднесрочные перспективы

В соответствии с базовым сценарием прогнозируется замедление экономического роста во второй половине 2022 г. с последующим ускорением в среднесрочной перспективе. В сценарии заложено снижение производства золота во второй половине 2022 года на фоне высокой базы прошлого года, что приведет к замедлению темпов экономического роста до 4,6% по году в целом. При этом в остальных секторах экономики сохранится положительная экономическая динамика в течение 2022 г. В среднесрочной перспективе, по мере адаптации экономики к внешним условиям и восстановления потребления и экспорта, рост реального ВВП составит 5,2% в 2024 году.

Инфляционное давление останется относительно высоким в 2022 г. в результате преимущественного влияния немонетарных факторов, но постепенно снизится в среднесрочной перспективе, что позволит НБ КР проводить более мягкую денежно-кредитную политику. В текущем году ожидается, что 12-месячная инфляция составит 13,8%, что существенно выше среднесрочного целевого интервала НБ КР (5-9%), а также превышает заявленный в начале года целевой ориентир НБ КР в 12%. В 2023 году ожидается снижение инфляции до 9,0% и в дальнейшем сохранение в пределах среднесрочного целевого интервала.

Состояние платежного баланса будет не стабильным в среднесрочной перспективе на фоне сохраняющегося дефицита СТО и роста платежей по внешнему долгу. По оценке ПБ ЕФСР, сокращение денежных переводов (20,9% в 2022 г.) на фоне опережающего роста импорта может расширить дефицит счета текущих операций до 12,6% ВВП. Сокращение объемов денежных переводов в среднесрочной перспективе на фоне роста экспорта (в результате постепенного возобновления экспорта золота) приведет

к постепенному снижению дефицита СТО до 4,4% ВВП в 2024 году. При этом, на фоне сохранения относительно невысокого притока прямых иностранных инвестиций, дефицит СТО и увеличения обязательств по обслуживанию внешнего госдолга НБ КР будет оказывать давление на валютный курс, что приведет сокращению ВМР на уровне 3,1 месяцев импорта к концу 2024 года.

На фоне существенного роста собираемости налоговых поступлений, приоритетом бюджетно-налоговой политики является реализация мероприятий по поддержке экономики и населения. Поступление дополнительных доходов от разработки месторождения Кумтор, а также влияние восстановительных процессов в экономике и предпринимаемых властями мер по автоматизации процессов администрирования будут способствовать росту налоговых поступлений до 22,3% ВВП в 2022 году (против 20,9% в 2021 году). МФ КР реализует меры программы Кабмина КР по поддержке экономики и населения, что отражается в росте расходов государственного бюджета по линии заработных плат работникам бюджетной сферы, пенсий и пособий, и нефинансовым активам, включая меры по поддержке предприятий энергетического сектора. В итоге дефицит государственного бюджета в 2022 году может увеличиться до 3,1% ВВП против 0,2% в 2021 году.

Кыргызстан: Основные макроэкономические показатели

	2019	2020	2021	I пг 2022	2022	2023	2024
<u>Национальные счета и цены, %</u>							
Рост реального ВВП	4,6	-8,4	3,6	6,3	4,6	5,1	5,2
ИПЦ (дек, г/г)	3,1	9,7	11,2	13,1	11,2	9,0	8,1
<u>Деньги и кредит (в %)</u>							
Рост широкой денежной массы (г/г)	12,8	23,9	19,1	18,6	23,7	17,6	14,1
Ключевая процентная ставка	4,25	5,0	8,0	14,0	12,0	8,0	7,0
<u>Государственные финансы (в % ВВП)</u>							
Бюджетные поступления и гранты	27,0	25,3	29,0	40,4	30,1	28,2	28,1
Бюджетные расходы	27,1	28,6	29,3	39,0	33,2	31,5	29,5
Баланс бюджета	-0,1	-3,3	-0,2	1,4	-3,1	-3,2	-1,5
<u>Внешний сектор</u>							
Чистые денежные переводы, в % ВВП	20,9	24,2	25,7	25,0	20,9	20,0	20,0
Счёт текущих операций, в % ВВП	-12,1	4,8	-8,6		-12,6	-9,0	-4,4
Чистые прямые иностранные инвестиции, в % ВВП	3,8	-7,5	6,8	3,7	2,2	2,3	2,5
Валовые резервы, в месяцах импорта товаров и услуг	5,1	8,3	6,0	4,1	4,0	3,3	3,1

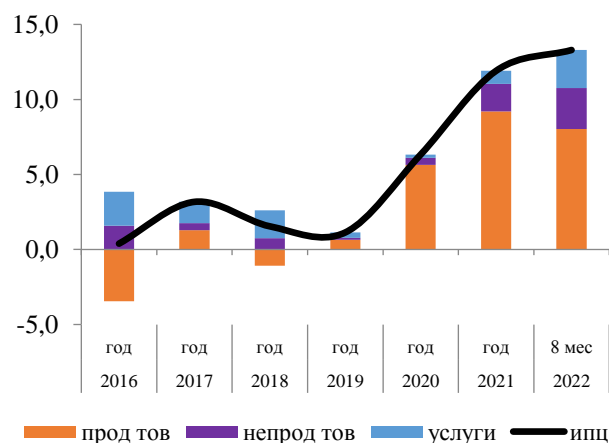
Источник: НСК КР, НБ КР, МФ КР

Приложение

Анализ факторов и индикаторов инфляции в Кыргызской Республике

Инфляция в Кыргызстане характеризуется доминирующим влиянием мировых цен на продовольствие. В связи с тем, что продовольственные товары занимают более половины (52% в среднем за 2010-2021гг) потребительской корзины домохозяйств, их динамика во многом определяет и динамику инфляции. В 2016-2019 годах инфляция находилась на исторически низких значениях (1,6%) вследствие дефляции продовольственных товаров. Влияние карантинных ограничений во время пандемии COVID-19 на цены на продовольственные товары, отразилось на ускорении инфляции в Кыргызстане. Инфляция выросла с 3,2% в январе 2020 года до 15,6% к августу 2022-го (Рис П1). Значительная часть продовольствия импортируется, что делает динамику инфляции, зависимой от динамики мировых цен на продовольствие (Рис. П2). Согласно данным НСК КР, доля импорта в потреблении зерновых культур составляет около 50%, растительного масла - 88%, сахара – 65%, плодово-ягодных товаров – 65%, яиц – 53%, мяса – 32%. Мировые цены на зерновые и масличные культуры начали расти с конца 2019 года. Данный рост оказал значительное влияние на продовольственную инфляцию в КР и стал одним из ключевых драйверов ускорения темпов роста цен, наряду с низким валовым сбором зерновых и масличных культур в регионе в 2021 году.

Рис. П1. Динамика вкладов инфляции



Источник: НСК КР

Рис П2. Инфляция ИПЦ и мировые цены на продовольствие



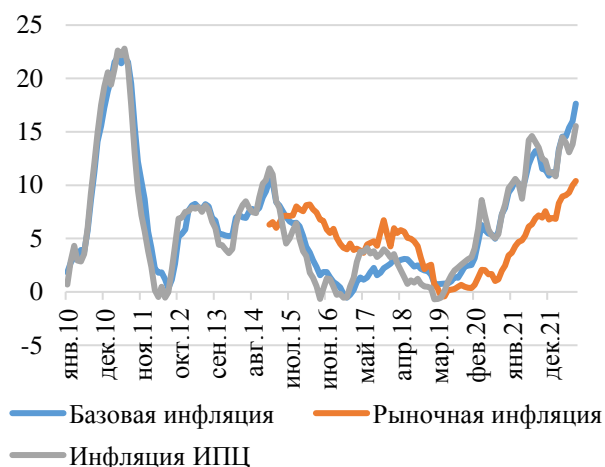
Источник: НСК КР, Всемирный банк

В 2022 году наряду с продолжающимся ростом цен на продовольствие вырос вклад цен на непродовольственные товары и услуги под влиянием как внутренних монетарных факторов (увеличение потребительского спроса и ослабление курса сома), так и под влиянием сбоев транспортно-логистических процессов и сокращения объемов мировой торговли. НСК КР помимо *общей инфляции* (инфляции ИПЦ), рассчитывает дополнительные показатели, которые позволяют исключить влияние немонетарных факторов на динамику цен на потребительском рынке (Рис. П3).

Один из этих показателей – индекс *базовой инфляции*, который рассчитывается с 2010 года и исключает влияние сезонных факторов и некоторых групп административно регулируемых цен. Согласно методологии НСК КР при расчете базовой инфляции из группы продовольственных товаров исключаются молоко, сахар и плодоовощная продукция, которые наиболее чувствительны к сезонным колебаниям цен. Из группы товаров «Алкогольные напитки и табачные изделия» исключаются некоторые продукты

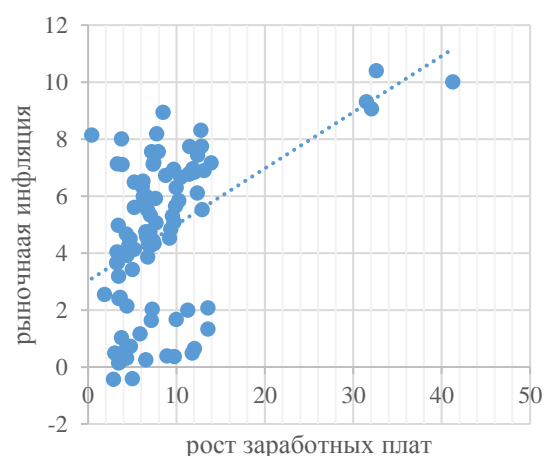
отечественного производства, которые облагаются акцизным налогом. Из непродовольственных товаров и услуг исключаются горюче-смазочные материалы, отдельные виды материалов для содержания и ремонта жилых помещений, электроэнергия, газ и прочие виды топлива, услуги пассажирского транспорта, связи и другие услуги, цены на которые регулируются. Данный показатель позволяет оценить устойчивую долгосрочную тенденцию колебания цен, с минимизацией влияния сезонных колебаний, шоков предложения и административного регулирования отдельных товаров. Общая доля в ИПЦ товаров услуг, которые участвуют в расчете базовой инфляции составляет около 70%. В целом этот индекс исторически демонстрирует динамику, схожую с показателем ИПЦ (Рис. П3), за исключением 2017 года, когда базовая инфляция в среднем составляла 1,4% г/г и отклонялась от динамики ИПЦ на 1,8 п.п., что было связано с ростом акцизных ставок на табачные изделия.

Рис. П3. Альтернативные индексы инфляции



Источник: НСК КР

Рис. П4. Рыночная инфляция и рост заработной плат



Источник: НСК КР

Другой показатель - индекс *рыночных цен* (Рис. П3), который рассчитывается с 2015 года и исключает влияние продовольственных и регулируемых цен, и соответственно демонстрирует влияние цен на непродовольственные товары и неадминистрируемые услуги. Согласно структуре весов индекса потребительских цен, рыночная инфляция составляет около 36% общей потребительской корзины. Сильное влияние на динамику рыночной инфляции оказывают монетарные факторы, такие как, например, рост заработной плат (Рис. П4). Фискальное стимулирование внутреннего спроса посредством повышения заработной плат бюджетных работников с апреля 2022 года привело к росту заработной плат в формальном секторе на 32%, г/г., что сказалось на ускорении рыночной инфляции с 6,8% в декабре 2021 год до 10,4% в августе 2022-го.

Последние восемь месяцев текущего года продовольственная инфляция продолжает вносить значительный вклад в рост инфляции (8 п.п.) на фоне увеличение вклада непродовольственной инфляции и услуг (2,7 п.п. и 2,5 п.п. соответственно). При этом ожидается, что внешние факторы будут продолжать оказывать дополнительное давление на внутренние цены в КР до конца 2022 года. В этих условиях НБ КР, вероятнее всего, сохранит относительную жесткую ДКП.