

Кыргызская Республика

Социально-экономические тенденции первого полугодия 2023 года и среднесрочные перспективы*

Октябрь 2023г.

*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), 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.

Социально-экономические тенденции первого полугодия 2023 года и среднесрочные перспективы

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

ВВП – Валовый внутренний продукт

ВМР – Валовые международные резервы

ГКНБ КР – Государственный комитет национальной безопасности Кыргызской Республики

ЕАЭС – Евразийский Экономический Союз

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

ПБ ЕФСР – Проектный блок Евразийского фонда стабилизации и развития

ПГИ – Программа государственных инвестиций

РФ – Российская Федерация

СТО – Счет текущих операций

США – Соединённые Штаты Америки

Экономический рост КР замедлился в первой половине 2023 года ввиду сокращения производства золота и замедления темпов выпуска сельскохозяйственной продукции.

Инвестиции в основной капитал и сферу услуг остаются ключевыми драйверами экономического роста. Инфляция достигла пиковых значений в феврале 2023 года на фоне роста мировых цен на непродовольственные товары и высоких затрат на их транспортировку. В июне 2023 года потребительская инфляция замедлилась на фоне снижения мировых цен на продовольствие и сохранения ставки НБКР на высоком уровне.

Расширяющийся дефицит счета текущих операций продолжал балансироваться за счет неучтенных потоков валюты в платежном балансе (статья «ошибки и пропуски»), о чем свидетельствует отсутствие сильного давления на обменный курс.

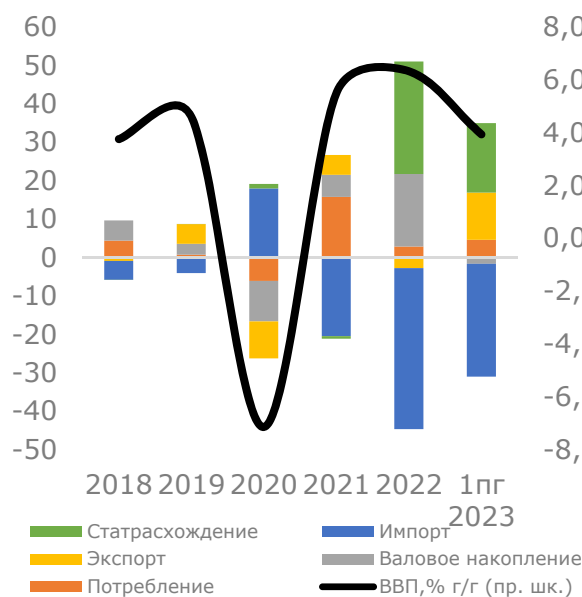
Государственный бюджет сформировался с профицитом на фоне роста поступлений от НДС, акцизов и пошлин на импорт. Банковский сектор продолжал демонстрировать высокую прибыльность на фоне роста кредитования.

Реальный сектор и рынок труда

В первом полугодии 2023 года реальный рост ВВП замедлился до 3,9% против 5,2% в аналогичном периоде 2022 года на фоне сокращения валового накопления. Новые внешнеэкономические условия, сформировавшиеся из-за санкционных ограничений, наложенных на Россию, продолжали поддерживать потребительскую активность в частном секторе (4,6 п.п.), что влияло, в свою очередь, на динамику сектора услуг. Возобновление экспорта золота за счет снижения прошлогодних складских запасов способствовало росту вклада экспорта (12,3 п.п.) и отрицательному вкладу валового накопления (-1,7 п.п.). Замедление импорта происходило на фоне высокой базы прошлого года, продолжая вносить существенный отрицательный вклад (-29,4 п.п.) в динамику ВВП. Значительный вклад «статистических расхождений» объясняется неучтенными потоками внешней торговли. С учетом статистических расхождений вклад чистого экспорта в рост ВВП в 1 полугодии 2023 года составил 1,0 процентных пункта.

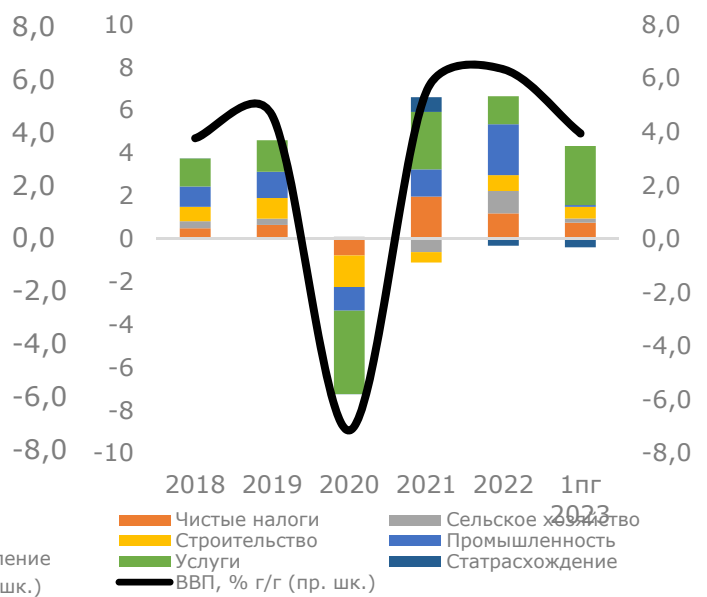
Увеличение внешнеторгового товарооборота на фоне притока капитала, туристов и мигрантов, наблюдаемое с марта прошлого года, оказывало в первом полугодии 2023 года воздействие на экономическую активность посредством ускорения объемов производства в текстильной промышленности, оборота розничной и оптовой торговли, услуг гостиниц и ресторанов. Замедление в транспортных услугах происходило на фоне замедления темпов роста импорта и снижения незолотого экспорта.

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



Источник: НСК КР, оценки ЕФСР

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



Источник: НСК КР

Со стороны производства основной вклад в рост ВВП вносили сектор услуг (2,6 п.п.) и строительство (0,5 п.п.), тогда как вклад сельского хозяйства и промышленности составил 0,3 процентных пункта. Ключевым драйвером роста услуг является как внешняя торговля, так и оборот внутренней оптовой и розничной торговли на фоне сохраняющейся потребительской активности и спроса на экспорт из третьих стран со стороны Российской Федерации из-за санкционных ограничений. Оборот оптовой торговли вырос на 31%, оборот розничной торговля – на 7,2 процента. Рост туристического потока (экспорт туристических услуг вырос в 2,1 раза) ускорил темпы роста услуг гостиниц и ресторанов до 29,5% против 7,0% годом ранее. На фоне низкой базы 2022 года наблюдался рост в строительстве (11,2%, г/г) и инвестиций в основной капитал (+10,4% г/г), который в основном был связан с частным строительством объектов по добыче полезных ископаемых. В промышленности наблюдалось замедление темпов роста (0,5% против 16,5% в первом полугодии 2022 года), связанное со снижением производства драгоценных металлов (-8,3 %) на фоне сокращения произведённого золота на месторождении Кумтор. При этом наблюдалась положительная динамика в обрабатывающей промышленности, в особенности в производстве полимерной (16%), пищевой (10%) и текстильной (38,5%) продукции. Производство в сельском хозяйстве показало сдержанный рост (2,5% против 4,7% в первом полугодии 2022 года) на фоне засушливой погоды и маловодья.

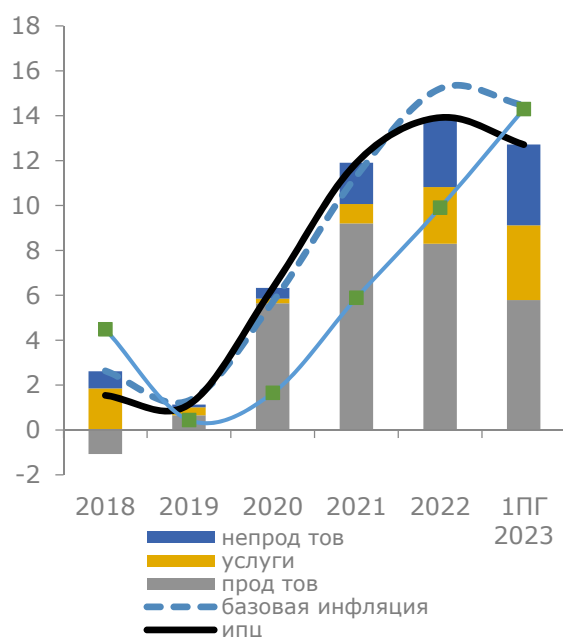
Влияние внешних и внутренних факторов отразилось на росте занятости и снижении безработицы. По данным НСК КР, уровень безработицы в 2022 году снизился до 4,9% (по сравнению с 5,3% в 2021-м). В первом полугодии 2023 года отмечалось снижение официально зарегистрированных безработных, составившее в среднем 2,6 процента. Рост занятости по итогам первой половины 2023 года составил 2,7%. По нашим оценкам, под влиянием притока капитала и туристов увеличилось число занятых в обрабатывающей промышленности, в финансовом и туристическом секторе.

Рост зарплат, сохраняясь на двухзначном уровне, стал более сдержанным вследствие замедления экономической активности. Рост зарплат наёмных работников в реальном выражении в июне 2023 года замедлился до 11,1%, г/г, против 22,3% в декабре 2022 года. Наиболее существенный их рост наблюдался в сельском хозяйстве (73,3%, г/г), госуправлении (49,5%, г/г), информации и связи (34,6%, г/г), административной деятельности (25,9%, г/г), туризме (26,5%, г/г) и секторе ЖКХ (29,1%, г/г). При этом основной вклад в рост реальной заработной платы внесли сектор госуправления (5,4 п.п.), обрабатывающая промышленность (4,6 п.п.), и сельское хозяйство (1,1 п.п.). Кроме этого, на динамику роста заработных плат повлиял рост оплаты труда в транспортных услугах (0,5 п.п.), в розничной торговле (1,0 п.п.) и секторе туризма (0,2 п.п.) на фоне притока капитала и туристов.

Инфляция и денежно-кредитная политика

Инфляционное давление ослабло к июню 2023 года на фоне снижения мировых цен на продовольствие. В июне инфляция составила 10,5% г/г, замедлившись по сравнению с 14,7% в декабре 2022 года, на фоне умеренно-жесткой денежно-кредитной политики и влияния динамики мировых цен на зерновые культуры (индекс цен FAO¹ на зерновые сократился на 20,8 п.п. с начала текущего года) и непродовольственные товары. Вклад продовольственной инфляции сократился до 5,8 п.п. (2022 - 7,7 п.п.), непродовольственных товаров и услуг – увеличился до 6,9 п.п. (5,1 п.п. годом ранее). Отмечалось ускорение цен на предметы домашнего обихода, бытовой техники (21,6% против 13,8%), на автомобили (19,7% против 7,6%), на услуги образования (12,3% против 4,8%), здравоохранения (20,7% против 12,9%), ЖКХ (8,5% против 6,9%) и на услуги ресторанов и гостиниц (15,6% против 6,3%). Это связано с высокой потребительской активностью и спросом на туристические услуги, связанными с притоком капитала и мигрантов, а также эффектом от повышения ряда тарифов ЖКХ (электроэнергия, водопользование). В этих условиях уровень базовой и рыночной инфляции, которая исключает влияние продовольственных цен, сформировался выше инфляции ИПЦ (13,7% и 14,3%, соответственно).

Рис.3. Инфляция (% г/г)



Источник: НСК КР, расчеты ЕФСР

Рис.4. Монетарные индикаторы (% г/г)



Источник: НБ КР, НСК КР

¹ <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en/>

Национальный Банк КР сохранил учетную ставку на уровне 13% и увеличил объем операций по изъятию избыточной ликвидности для сдерживания рисков инфляции. Несмотря на замедление темпов роста потребительских цен, НБ КР в течение всего первого полугодия сохранял учетную ставку на уровне 13,0%, в целях сдерживания роста рыночной инфляции. В апреле текущего года НБКР сузил границы процентного коридора по депозитам «овернайт», повысив нижнюю границу до 11,0% и сохранив верхний предел на уровне 15,0%. Для абсорбирования ликвидности проводились операции с ценными бумагами на открытом рынке и нетто-операции по продаже иностранной валюты, составившие в первом полугодии 456,6 млн долларов США (против 26,9 млн долларов США в январе-июне 2022г).

Бюджетный сектор и государственный долг

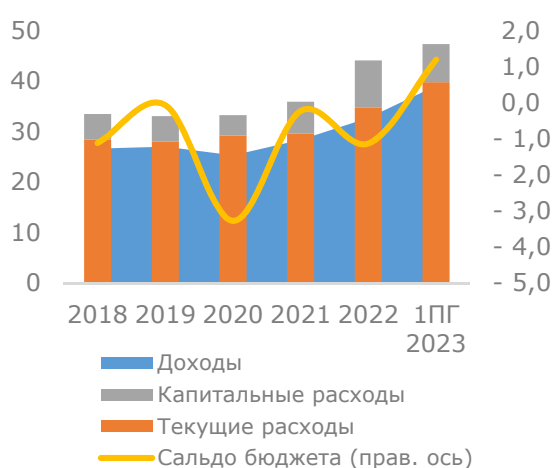
Профицит государственного бюджета снизился на фоне большего снижения уровня налоговых доходов по сравнению с расходами. Сальдо государственного бюджета сложилось с профицитом в размере 1,2% ВВП, по сравнению с 1,4% в 2022 году. Сокращение поступлений от месторождения Кумтор стало основной причиной снижения доходов в государственный бюджет. Снижение капитальных вложений способствовало уменьшению расходов госбюджета.

Доходы государственного бюджета уменьшились на 1,3 п.п. ВВП и составили 39,1% ВВП (против 40,4% в первом полугодии 2022 года). Основной вклад в формирование доходной части государственного бюджета внесли налоговые платежи, объем которых составил 29,2% ВВП против 31,2% годом ранее. Снижение уровня налоговых доходов связано с сокращением поступлений от разработки месторождения Кумтор (1,2% ВВП против 6,0%). При этом на фоне роста объемов импорта увеличились поступления от НДС, акцизов и пошлин на импорт (15,4% ВВП против 14,9%), в частности, из стран вне ЕАЭС. Внедряемые меры по улучшению налогового администрирования также способствовали увеличению собираемости налогов на товары и доходы (НДС и акцизы на товары, подходный налог, налог на прибыль и др.) до 12,5% ВВП (против 10,2% в январе-июне 2022 года). Грантовые средства поступили в размере 1,5% ВВП (против 1,7%), а неналоговые сборы составили 8,4% ВВП (против 7,5%).

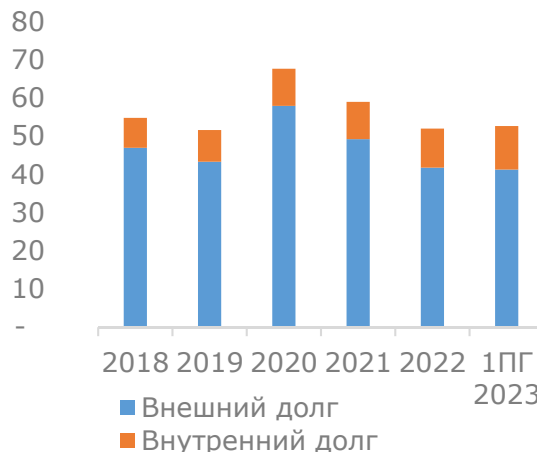
Снижение капитальных вложений способствовало уменьшению расходов госбюджета. Сокращение капитальных вложений на 1,6 п.п. ВВП (7,5% ВВП против 9,1% годом ранее) связано как с более низким уровнем расходов по программе государственных инвестиций (1,8% ВВП против 2,8%), так и снижением освоения внутренних инвестиций. Текущие расходы государственного бюджета выросли, составив 30,3% ВВП (против 29,9% годом ранее) на фоне более высоких расходов на оплату труда (15,3% против 14,5%). При этом остальные статьи текущих расходов остались на уровне января-июня

2022 года. В целом, расходы государственного бюджета в 1 полугодии 2023 года снизились на 1,1 п.п. до 37,9% ВВП (против 39,0% в январе-июне 2022г).

Рис.5. Государственный бюджет (% ВВП) **Рис.6.** Государственный долг (% ВВП)



Источник: МФ КР



Источник: МФ КР

Уровень государственного долга снизился на фоне роста экономики. В первом полугодии 2023 года наблюдалось снижение уровня государственного долга до 47,7% ВВП с 52,0% на конец 2022 года, при этом в номинальном выражении его рост составил 5,1 процента. Внешний государственный долг сократился с 41,8% на конец 2022 года до 37,3% ВВП по итогу первого полугодия т.г. (в абсолютном выражении рост составил 0,3%). Внутренний государственный долг за первую половину года увеличился на 0,1 п.п. и составил 10,3% ВВП (рост в абсолютном выражении составил 15,4%).

Внешний сектор

В первой половине 2023 сохранялись тенденции по расширению дефицита счета текущих операций и неучтенных потоков («ошибки и пропуски»), которые наблюдаются с 2022 года.

Согласно данным платежного баланса, в первом полугодии 2023 года дефицит счета текущих операций (СТО) расширился до 3,4 млрд долларов США (64,2% ВВП) против 2,3 млрд долларов США (52,7% ВВП) в первом полугодии прошлого года. Это было связано с расширением дефицита торгового баланса до 3,7 млрд долларов США (71,5% ВВП), против дефицита в 2,8 млрд долларов США (64,7% ВВП) годом ранее и сокращением профицита вторичных доходов до 817,6 млн долларов США (15,7% ВВП) против 1,2 млрд долларов США (26,3%) в аналогичном периоде 2022 года. При этом дефицит баланса первичных доходов составил 309 млн долларов США (5,9% ВВП) против дефицита 537,3 млн долларов США (12,1%).

Расширение дефицита внешней торговли в первом полугодии происходило за счет опережающего роста стоимостных объемов импорта (30,3%) над экспортом (3,4%). Основной вклад в рост экспорта внесло возобновление продаж золота. Стоимостной рост незолотого экспорта замедлился (3,5% против 52,6%) на фоне высокой базы прошлого года и сокращения экспорта в ряд стран. Сокращение экспорта наблюдалось в Россию (-0,5 п.п.) и другие страны (Бельгия, Испания, Мальта Ливан, Сирия, Индия), куда был зафиксирован аномальный рост экспорта в прошлом году. Отрицательный вклад в динамику роста вносил экспорт товаров текстильной промышленности (-8,8 п.п.), продовольственных товаров (-4,8 п.п.) и продукции черной металлургии (-6 п.п.). Темпы роста импорта также замедлились (30,3% против 68,7% годом ранее), в основном за счёт сокращения импорта из России, ЮАР и Китая. Отрицательный вклад вносили нефтепродукты (-4,7 п.п.), товары текстильной промышленности (-8,0 п.п.), а также продукция строительства (-2,3 п.п.). Основную поддержку росту оказал импорт легковых автомобилей (17,9 п.п.) и текстильных материалов (4,1 п.п.). Снижение экспорта и импорта товаров текстильной промышленности и строительства может свидетельствовать о сокращении внешнего спроса со стороны России на фоне роста собственного производства (рост производства одежды – 6%, обуви 13%, металлоконструкций 7%), а также налаживании транспортно-логистических цепочек в России.

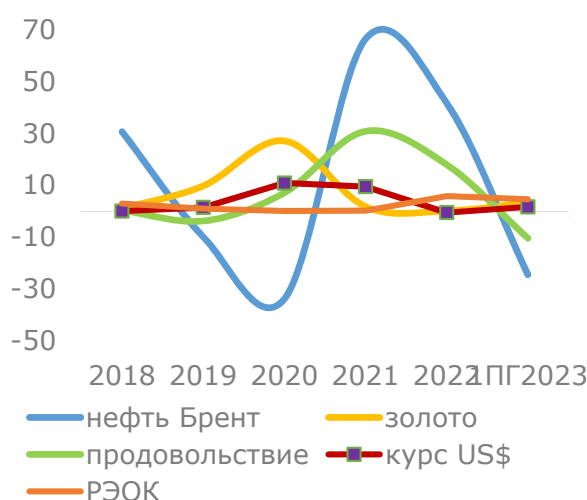
Чистые денежные переводы в январе-июне 2023 года сократились на 28,5% г/г на фоне ослабления российского рубля к доллару США. Сокращение наблюдается в притоке и оттоке денежных переводов. В страновой структуре основной вклад в снижение притока и оттока денежных переводов занимает Россия, что связано как с ослаблением российского рубля к доллару США (на 21,4% с начала года), так и с окончанием транзита капитала, который происходил годом ранее.

Для предотвращения ослабления номинального курса сома НБ КР в марте 2023 года ввел ограничение на вывоз наличной валюты, а также продал валюту на сумму 456,6 млн долларов США в первой половине текущего года (против чистой продажи валюты на 26,9 млн долларов США годом ранее). На этом фоне международные резервы с начала года сократились на 12,8% с 2,8 млрд долларов США до 2,49 млрд долларов США, а номинальный эффективный курс национальной валюты в первой половине 2023 года ослаб на 1,6% г/г. При этом индекс реального эффективного обменного курса, учитывающий разницу в инфляции между Кыргызстаном и странами-партнерами по внешней торговле, вырос на 6,6%, демонстрируя ухудшение ценовой конкурентоспособности кыргызского экспорта.

Чистое кредитование по финансовому счету в первом полугодии составило 2,5 млн долларов США (0,05% ВВП), против чистого заимствования в 212,9 млн долларов США (4,8% ВВП) годом ранее. Отсутствие существенного давления на резервы и обменный курс, которое можно было ожидать в условиях подобного расширения дефицита СТО и оттока по финансовому счету, свидетельствует о вероятных неучтенных доходах от

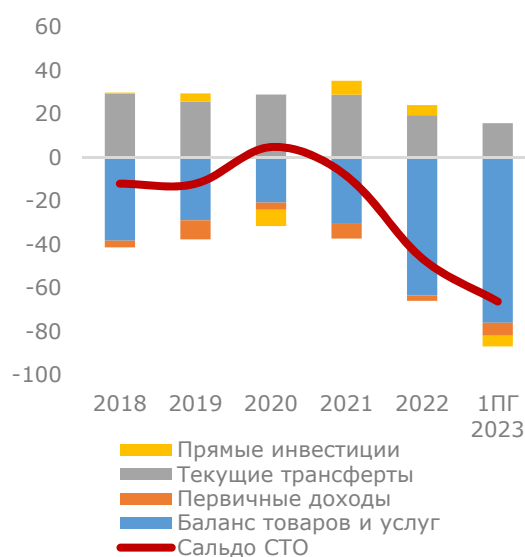
реэкспорта в страны ЕАЭС, в том числе в Россию, на фоне санкционных ограничений². Данная гипотеза косвенно подтверждается тем, что в официальной статистике дефицит СТО балансируется за счет неучтенных потоков по статье «ошибки и пропуски», которые в первом полугодии 2023 года увеличились до 57,2% ВВП против 40,4% годом ранее.

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

Чистый приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в первой половине 2023 года вырос на 80,2% за счет большего снижения оттока (65,2%) по сравнению со снижением притока (31,7%). В структуре ПИИ приток был сформирован за счет роста собственного капитала (73,7%) и снижения реинвестированной прибыли (34,5%). Отток ПИИ был обеспечен снижением возвратов кредитов (93,9%) и ростом торговых кредитов (63,1%) и реинвестированной прибыли (38,9%). Больше половины (доля 51,2%) притока ПИИ было направлено в сектор промышленности (добыча и обработка), в оптовую и розничную торговлю (17%) и финансовое посредничество (13,2%). Отток ПИИ был в основном из отраслей добычи полезных ископаемых и обрабатывающих производств (доля 42,2 и 26,1%, соответственно). Распределение притока ПИИ по странам выглядит следующим образом: Китай (доля 23,8%), Россия (20,3), США (8,6%), Нидерланды (8,6%), Турция (7,6%) и Казахстан (6,9%). Основная доля оттока ПИИ пришлась на Китай (66,8%) и Турцию (7,5%).

² Более подробном можно прочитать во врезе доклада [«Социально-экономические тенденции 2022 года и среднесрочные перспективы»](#)

Финансовый сектор

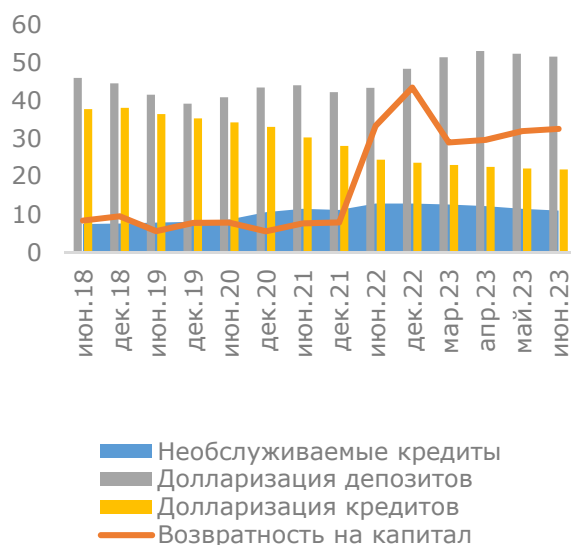
В банковском секторе увеличилось кредитование населения, преимущественно потребительскими кредитами в национальной валюте, а также валютное кредитование торговых операций. Рост объема кредитного портфеля банков в национальной валюте ускорился (24,3%, г/г, против 18,7%, г/г, годом ранее). Высокий спрос на кредиты в национальной валюте наблюдался на фоне избытка ликвидности в банковском секторе. Драйвером роста выступали потребительские займы (11,2 п.п.), кредиты предприятиям торговли (5,8 п.п.) и промышленности (3,1 п.п.), а также ипотечные займы (3,0 п.п.). Объемы кредитов в иностранной валюте выросли на 7,3% за счет кредитов торговле. Темпы роста депозитов ускорились по сравнению с прошлым годом. На рост как сомовых (39,0% г/г, против 29,5%, г/г), так и валютных депозитов (прирост на 79,4%, г/г в долларовом эквиваленте, против 16,8%, г/г) в основном повлияло увеличение расчетных счетов и срочных депозитов юридических лиц, а также сохраняющийся рост депозитов нерезидентов в иностранной валюте.

Рис.9. Банковские кредиты и депозиты (% г/г)



Источник: НБ КР

Рис.10. Показатели банковского сектора (%)



Источник: НБ КР

Основные пруденциальные показатели банковского сектора в первой половине 2023 года оставались на безопасном уровне. Рентабельность капитала и активов немного снизилась по сравнению с показателем годом ранее (с 33,3% до 32,5% и с 4,9% до 4,6% соответственно), что связано с сокращением чистых непроцентных доходов (на 14,6%, г/г), тогда как процентные доходы выросли (на 54,0%, г/г). Увеличился уровень долларизации депозитов, о чем свидетельствует увеличение доли валютных депозитов (с 43,3% до 51,5%). При этом наблюдается снижение долларизации в

кредитах (с 24,4% до 21,8%). Доля необслуживаемых кредитов снизилась до 10,6% (против 12,8% в июне 2022 года).

Среднесрочные перспективы

В соответствии с базовым сценарием, рост реального ВВП замедлится до 3,7% в 2023 году с последующим ускорением в среднесрочной перспективе. Замедление темпов экономического роста в 2023 году связано с замедлением потребительской активности, а также со снижением темпов роста валового накопления на фоне сокращения запасов и уменьшения внутренних капитальных расходов государственного бюджета. В среднесрочной перспективе рост будет поддержан постепенным ускорением частного потребления и ростом экспорта. В результате, рост реального ВВП ускорится до 4,9% в 2024 году, 5,1% в 2025 году и до 5,5% в 2026 году.

Инфляционное давление ослабевает в 2023 году, и ожидается дальнейшее замедление инфляции в среднесрочной перспективе. По оценкам ЕФСР, сохранение умеренно жестких монетарных условий в 2023 году (с небольшим ослаблением к концу года) окажет сдерживающее влияние на инфляцию, которая на конец 2023 года прогнозируется на уровне 10,0%, г/г. На среднесрочном горизонте ожидается постепенный переход к нейтральной денежно-кредитной политики на фоне возврата инфляции к среднесрочному интервалу НБ КР (5-7%).

В среднесрочной перспективе ожидается сокращение дефицита СТО за счет увеличения незолотого экспорта и снижения импорта. Постепенная адаптации экономики к меняющимся внешним условиям сформирует новые логистические каналы и производственные связи, что окажет положительное влияние на увеличение экспортных объемов к 2026 году до 46,5% ВВП, в основном за счет роста объемов прочего (незолотого) экспорта. Ожидается сокращение денежных переводов до 14,8% ВВП в 2026 году вследствие ослабления курса российского рубля к доллару США, что может привести к возвращению части трудовых мигрантов в страну. Высокие объемы импорта и пик выплат по внешним долгам повысят уязвимость платежного баланса – уровень валовых международных резервов снизится до 2,3 месяцев импорта к 2026 году по сравнению с 3,2 месяцами в 2022 году.

В среднесрочной перспективе ожидается улучшение бюджетной позиции. Дефицит государственного бюджета в 2023 году прогнозируется на уровне 2,4% ВВП, что окажет некоторое стимулирующее влияние на экономику. Несмотря на снижение капитальных расходов, расходы государственного бюджета в 2023 году превысят уровень 2022 года вследствие роста текущих расходов государственного бюджета. Внедрение мер по автоматизации фискальных процедур и сохраняющиеся высокие объемы импорта позволят сохранить умеренный повышательный тренд по собираемости налогов. За счет уменьшения расходов бюджета, к 2026 году сальдо государственного бюджета

может сформироваться с небольшим профицитом, близким к сбалансированному значению (0,9% ВВП).

Экономика КР подвержена значительным рискам как внешнего, так и внутреннего характера. Основными рисками являются колебания мировых цен на продовольствие и сырье и замедление российской экономики. Высокие цены на продовольствие и сырье могут оказать негативное влияние на динамику инфляции, энергетическую безопасность и занятость в сельскохозяйственной отрасли. Замедление экономики России, ослабление обменного курса рубля, риски вторичных санкций - всё это может привести к сокращению денежных переводов из России и реэкспорта в Россию, что отразится в замедлении внутреннего и внешнего спроса и экономического роста в КР. В среднесрочной перспективе, процесс импортозамещения в России (локализация производства), а также возможный перенос российского производства в соседние страны (Казахстан, Узбекистан, Беларусь) может также негативно повлиять на экспортный потенциал КР. В долгосрочной перспективе следует выделить риски, связанные с природно-климатическими явлениями (засуха, маловодие), которые могут оказать негативное влияние на энергетическую и сельскохозяйственные сферы, что может существенно сказаться на экономике страны.

Таблица 1. Прогноз основных макроэкономических показателей

	2022 Факт	2023 Оценка	2024 Прогноз	2025 Прогноз	2026 Прогноз
<u>Национальные счета и цены (в %)</u>					
Прирост реального ВВП	6,3	3,7	4,9	5,1	5,5
ИПЦ (дек, г/г)	14,7	10,0	8,0	6,6	6,4
<u>Деньги и кредит (в %)</u>					
Рост широкой денежной массы (г/г)	30,6	15,3	23,1	13,4	10,3
Ключевая процентная ставка	13,0	12,0	10,0	8,0	8,0
<u>Государственные финансы (в % ВВП)</u>					
Бюджетные поступления и гранты	32,7	32,1	32,9	32,4	31,9
Бюджетные расходы	33,8	34,5	32,8	31,3	31,0
Баланс бюджета	-1,1	-2,4	0,1	1,1	0,9
<u>Внешний сектор</u>					
Чистые денежные переводы, в % ВВП	19,4	19,2	17,7	15,7	14,8
Счёт текущих операций*, в % ВВП	-46,5	-28,2	-16,9	-15,8	-13,3
Чистые прямые иностранные инвестиции, в % ВВП	4,7	4,7	6,4	6,5	6,5
Валовые резервы, в месяцах импорта товаров и услуг	3,3	2,9	2,6	2,4	2,3

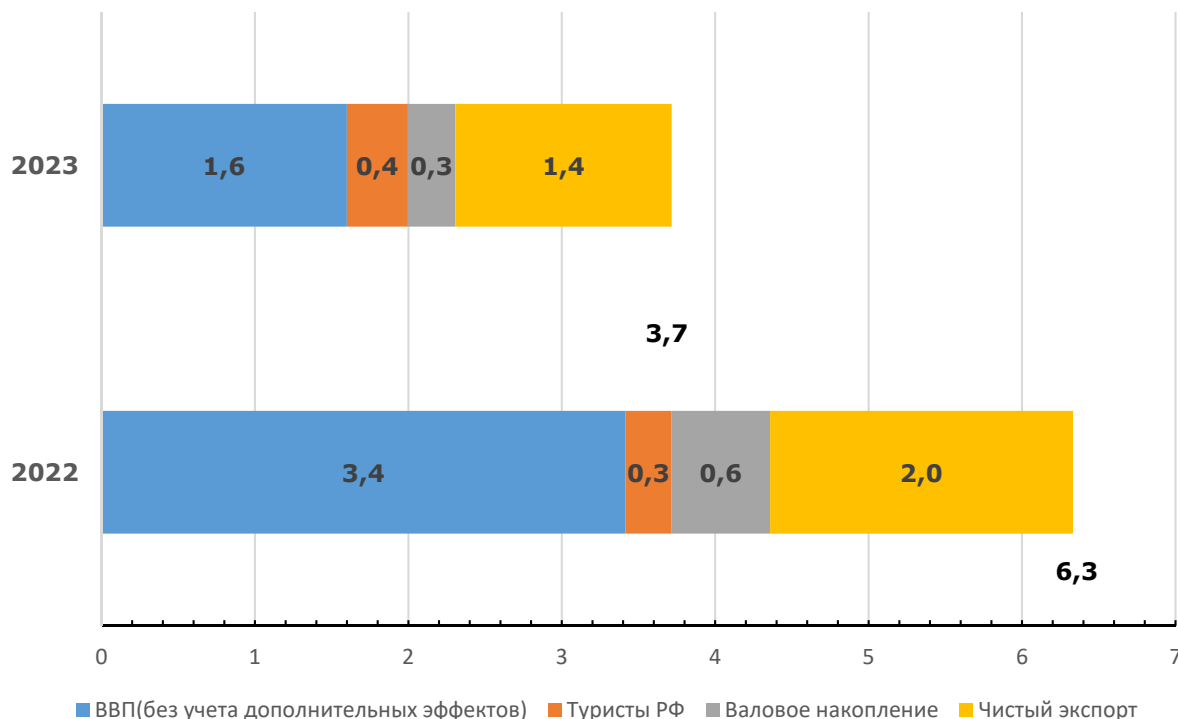
Источник: НСК КР, НБ КР, МФ КР

*Неучтенные потоки экспорта частично отражены по статье «чистые ошибки и пропуски».

Приложение: «Оценка влияния санкций в отношении России, притока российского финансового и человеческого капитала на экономику Кыргызстана»

Экономики государств-членов ЕФСР в 2022 году находились под влиянием новых внешнеэкономических условий, связанных с санкционным давлением на Россию, а также с оттоком финансового и человеческого капитала из России в государства-члены ЕФСР. Данные условия оказывали разноплановые эффекты на экономики государств-членов ЕФСР, воздействуя через различные трансмиссионные каналы. Анализ сфокусирован на оценке влияния этих эффектов на экономику Кыргызстана в 2022 и 2023 году. За основу была взята методология, используемая при аналогичном анализе для Республики Армения³. Была проведена оценка влияния дополнительных эффектов на отдельные компоненты ВВП. Для проведения оценки влияния на ВВП, был рассчитан «навес над естественными уровнями» притока туристов, прямых иностранных инвестиций, экспорта и импорта из РФ посредством оценки отклонений их фактических значений от среднего уровня предыдущих лет («естественный уровень»).

Рис. 1.1. Оценка вклада притока капитала, граждан и внешней торговли с РФ в темпы роста ВВП КР в 2022-2023 годах (в %)



Источник: НС КР, оценки ЕФСР

³ «Оценка влияния притока российского капитала и российских граждан на экономический рост РА» (ЕФСР, 2022).

Предварительные оценки в 2022 году показали, что вклад влияния новых внешнеэкономических условий на рост экономики КР составил 2,9 п.п. из 6,3%. Основное влияние оказало увеличение торгового товарооборота с Россией. На фоне санкций, наложенных на Россию, увеличился поток потребительских товаров из Кыргызстана в Россию, большая часть которых импортируется

из Китая. Увеличение товарооборота с Россией и Китаем способствовало росту внутреннего товарооборота и транспортных услуг. Кроме того, в 2022 году наблюдался приток российских прямых иностранных инвестиций, что способствовало увеличению вклада валового накопления в рост экономики. Дополнительный приток граждан из России в 2022 году составил 313,6 тысяч человек (на 93,3% больше «естественного уровня»). Основная часть этих граждан посетили Кыргызстан с целью туризма, что способствовало увеличению туристических услуг и стимулировало потребление.

По оценкам ЕФСР, в первой половине 2023 года рост экономики Кыргызстана, без учета влияния российского капитала и туристов, замедлился, составив 2,6%, что означает, что положительный вклад от РФ составляет 1,3 процентных пункта. Согласно прогнозам ЕФСР, рост экономики в 2023 году составит 3,7 процента. Декомпозиция ВВП показывает, что вклад туристов из России в динамику ВВП составит 0,4 процентных пункта. При этом сокращение уровня прямых иностранных инвестиций из России сократит вклад валового накопления (до 0,3 п.п. против 0,6 п.п. в 2022 году) в рост экономики КР. По нашим оценкам, основной вклад в рост ВВП продолжит вносить чистый экспорт в Россию (1,4 п.п.), который при этом также сократится. В итоге, без учета влияния экстерналий со стороны России, прирост национальной экономики составит 1,6 процента.

Стоит отметить, что в статистике ВВП по использованию в 2022 и 2023 годах наблюдается серьезное увеличение статьи «статистическое расхождение», которое, по нашим предположениям, является не идентифицированным реэкспортом в Россию⁴. В связи с этим, величина чистого экспорта была скорректирована на величину «статистического расхождения».

Одна из первоначальных гипотез заключалась в том, что эффекты от новых экономических условий будут иметь краткосрочный характер. Однако предварительные оценки показывают, что положительные эффекты на экономику сохраняются и в 2023 году, и, вероятно, будут иметь влияние в 2024 году. Это позволяет сделать предположение, что данные тенденции могут сохраниться в средне и долгосрочной перспективе, однако это будет зависеть от адаптации экономики Кыргызстана к новым экономическим условиям. Для оценки структурных изменений и их эффектов на экономику Кыргызстана, необходимо провести дополнительное исследование.

⁴ Макроэкономический обзор по КР за 2022 год.