

# Кыргызская Республика

Социально-экономическая ситуация по итогам 2021 года \*

Апрель 2022 г.

\*Данная справка была подготовлена Проектной группой по финансовым кредитам Проектного блока ЕФСР Евразийского Банка развития: Тигран Костанян (Директор группы), Наталья Писарева (Руководитель направления «Бюджетный сектор»), Эльвира Курманалиева (Ведущий эксперт), Ярослав Баклажанский (Главный специалист), Александр Янушкевич (Ведущий специалист), Динара Шоланова (Ведущий специалист), Лиана Арутюнян (Ведущий специалист). Текст Врезки подготовлен Эльвирой Курманалиевой. 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.

**РЕЗЮМЕ**

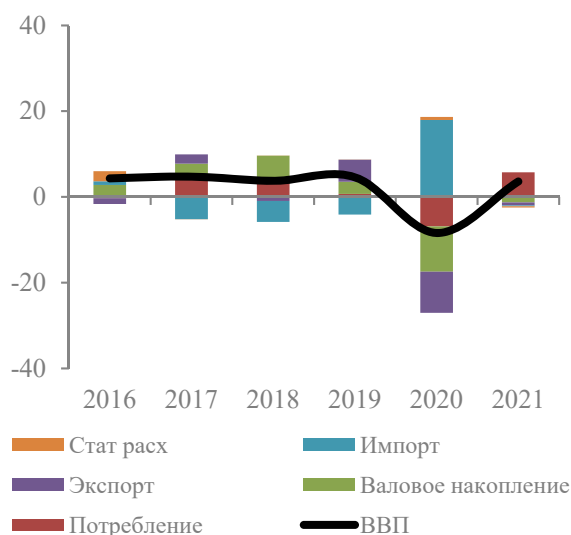
*В 2021 году экономика Кыргызской Республики продемонстрировала восстановительный рост на 3,6% после негативных последствий пандемии COVID-19. Ключевыми драйверами роста были розничная торговля, сектор услуг и промышленное производство. При этом наблюдалось падение сельскохозяйственного производства вследствие засухи и сокращение объемов строительства. Шок со стороны мировых цен на продовольствие и нефтепродукты в дополнение к влиянию засухи сказался на росте инфляции, на что Национальный банк КР отреагировал резким повышением ключевой ставки. На фоне роста налоговых и неналоговых доходов и сдержанной политики расходов, дефицит государственного бюджета составил всего 0,2% ВВП. Результатом роста экономики и улучшения фискальной позиции в 2021 году стало снижение уровня государственного долга до 60,3% ВВП с 67,6% годом ранее.*

## КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА: СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СИТУАЦИЯ ПО ИТОГАМ 2021 ГОДА

### Реальный сектор и рынок труда

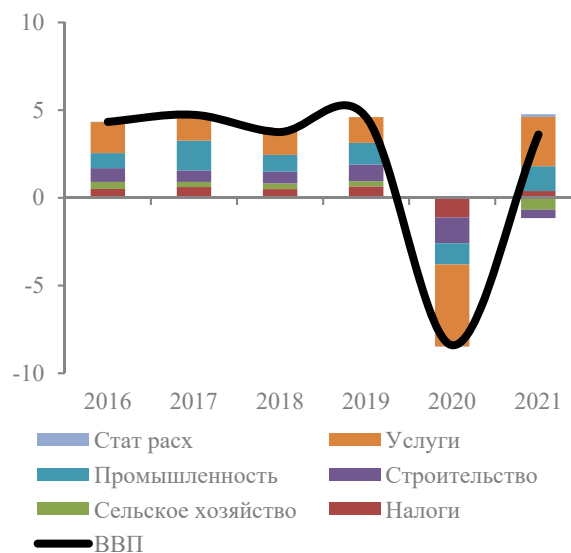
Восстановление потребительской активности было основным драйвером роста ВВП в 2021 году. Рост экономики КР, который по итогам 2021 года составил 3,6%, по оценкам ЕФСР, был в основном обеспечен вкладом частного потребления (Рис. 1). В свою очередь, росту потребительской активности домохозяйств способствовали снятие карантинных ограничений, восстановление торговли и полноценное возобновление экономической деятельности. Остальные компоненты ВВП по использованию внесли отрицательный вклад в рост экономики в 2021 году. В условиях пересмотра многих нормативно-правовых документов и сохранения неопределенности в отношении условий ведения бизнеса наблюдалось слабое восстановление инвестиционной активности - темпы падения инвестиций в основной капитал составили 5,9%. Чистый экспорт товаров и услуг, который сформировался в результате снижения экспорта золота и увеличения импорта товаров и услуг, также внес отрицательный вклад в рост ВВП.

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

Со стороны производства положительный вклад в экономический рост внесли сектора услуг и промышленность, тогда как сельское хозяйство и строительство демонстрировали спад. В отраслевом разрезе (Рис. 2) восстановление торговли и потребительской активности на фоне низкой базы 2020 года способствовало увеличению товарооборота в оптовой и розничной торговле (+11,4% против падения на 14,8% в 2020 году). Отрасли промышленности также демонстрировали восстановительные темпы роста (+7,3% против падения на 6,4% в 2020 г.), в т.ч. вследствие увеличения добычи металлических руд на 22,7%. Производство продукции обрабатывающей промышленности в 2021 году (в частности, производство пищевых продуктов, неметаллической минеральной продукции и металлургии) увеличилось на 7,0%, что позволило практически полностью восстановиться после спада на 7,1% годом ранее. Производство золота на месторождении Кумтор также внесло положительный вклад в динамику обрабатывающей промышленности и рост ВВП. Сельское хозяйство демонстрировало спад на 5,0% (против роста на 0,9% годом ранее) в результате падения производства продукции растениеводства на фоне маловодья.

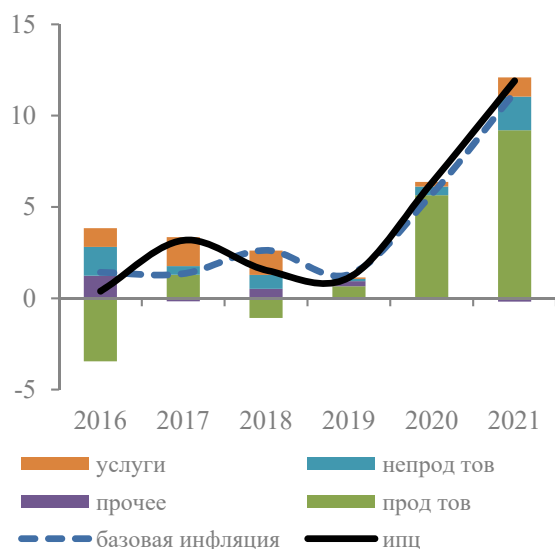
**Возобновление экономической активности имело ограниченный эффект на рынок труда.** Рост числа официально зарегистрированных безработных в первой половине 2021 года в среднем составил 2,3%. Условия на рынке труда несколько улучшились к концу 2021 года, когда количество официально зарегистрированных безработных снизилось на 0,9% в годовом выражении. В целом за 2021 год рост занятости составил 1,1% (против падения на 0,2% в 2020 году), основной вклад в который внесло увеличение численности работников в оптовой и розничной торговле (0,5 п.п.), бюджетном секторе – на фоне роста числа работников в здравоохранении (0,2 п.п.) и образовании (0,4 п.п.). При этом продолжающееся снижение занятости в сфере предоставления услуг по транспортировке (-0,1 п.п.) и туристических секторах (деятельность гостиниц и ресторанов, -0,1 п.п.) удерживало темпы восстановления на рынке труда. Зарплаты наёмных работников в реальном выражении демонстрировали снижение на 2,5%. С учетом роста инфляции снижение реальных зарплат наблюдалось в 70% отраслей экономики. На фоне повышения фонда оплаты труда медицинским работникам, положительные темпы роста реальных зарплат наблюдались в секторе здравоохранения (6,2%).

### ***Инфляция и денежно-кредитная политика***

**Ускорение инфляции в 2021 году в значительной мере было сформировано немонетарными факторами на фоне маловодья и роста мировых цен на продовольствие и энергоносители.** Средний рост потребительских цен за 2021 год составил 11,9% (против 6,3% в 2020г). Основной вклад в ускорение темпов роста цен внесли продовольственные товары (Рис.3). Рост цен на продовольствие на мировых рынках повлиял на темпы роста цен на импортируемые в КР растительное масло, сахар, зерновые. Инфляция заметно ускорилась в 3 квартале 2021 года в результате роста цен на продукты питания, производимые в КР (овощи, фрукты) на фоне низкого урожая из-за малочисленных осадков и проблем с поливной водой. Во второй половине года также усилился рост мировых цен на нефтепродукты, что сказалось на потребительских ценах на горюче-смазочные материалы и услуги по транспортировке. Показатели инфляции, исключая влияние немонетарных факторов, также выросли. Базовая инфляция, которая исключает влияние цен на товары и услуги, подверженных сезонным колебаниям или административному воздействию, ускорилась до 11,3% (против 5,7% в 2020 г.). Индекс рыночной инфляции, который исключает влияние продовольственных и подакцизных товаров, а также администрируемых цен и тарифов повысился до 5,9% (против 1,7% в 2020 году).

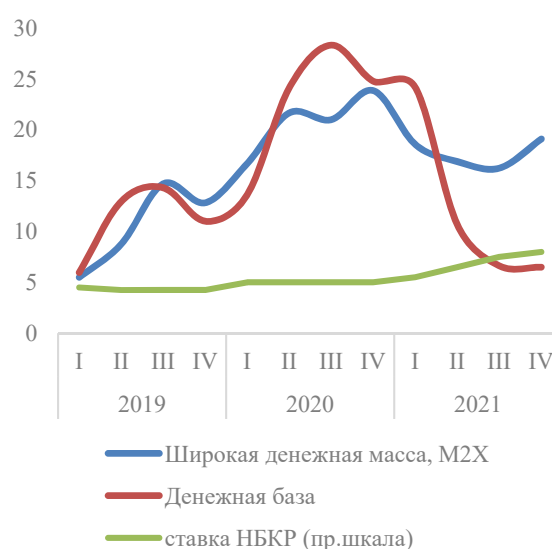
**Замедлению темпов роста денежного предложения к концу года способствовало повышение ключевой ставки НБКР наряду с валютными интервенциями.** Ввиду повышающего влияния монетарных факторов на инфляцию на протяжении всего 2021 года Национальный банк КР четырежды (в феврале, апреле, июле и ноябре) повышал ключевую процентную ставку в совокупности на 300 базисных пунктов с 5,0% до 8,0% (Рис. 4). Размещение ценных бумаг НБКР позволило изъять из денежного обращения 280 млрд сом. Уменьшению денежного предложения также способствовали операции нетто-продажи валюты, объем которых за год составил 59,3 млрд сом (698,95 млн долларов США). На фоне проводимой денежно-кредитной политики НБКР темпы прироста денежной базы к концу 2021 г. замедлились до 6,5% (против 24,8% в декабре 2020 года). Широкий показатель денежного предложения, включающий валютные депозиты в коммерческих банках, денежный агрегат M2X, также замедлил свой рост до 19,1% (против 23,9%).

**Рис.3. Инфляция (% г/г)**



Источник: НСК КР

**Рис.4 Монетарные индикаторы (% г/г)**



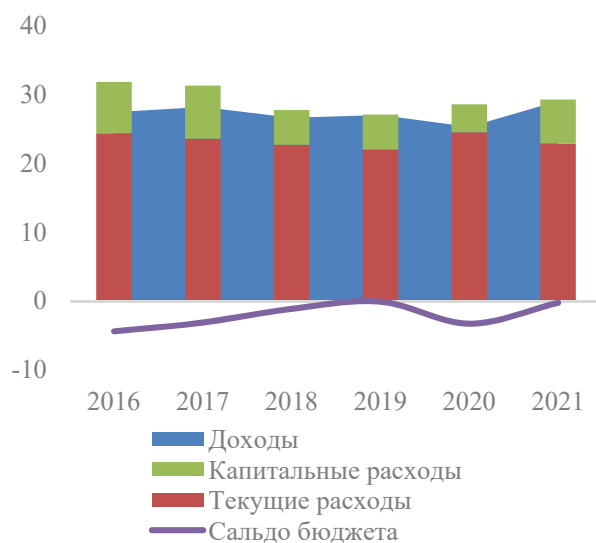
Источник: НБ КР, НСК КР

### Бюджетный сектор и государственный долг

Восстановление экономической активности и улучшение налогового администрирования повлияли на рост налоговых доходов, тогда как неналоговые сборы выросли за счет предоставления платных услуг и авансового перечисления прибыли НБ КР. Налоговые доходы выросли до 20,9% ВВП (17,8% ВВП в 2020 году; Рис. 5) в результате роста поступлений по всем основным видам налогов, за исключением поступлений от разработки месторождения Кумтор, которые снизились на 0,5 п.п. до 1,1% ВВП против 1,6% в 2020 году. Об улучшении администрирования налогов свидетельствует опережающий (по сравнению с ростом ВВП) рост поступлений по линии подоходного налога и налога на прибыль, а также сборов от НДС на импорт товаров и услуг из стран ЕАЭС в отсутствие роста номинальных налоговых ставок. Кроме того, наблюдалось увеличение поступлений по линии неналоговых сборов (6,2% ВВП против 5,5% в 2020 г.), в основном за счет авансового перечисления прибыли Национального банка и роста доходов от предоставления платных госуслуг министерствами и ведомствами. Поступления грантовых средств составило 1,9% ВВП против 2,0% в 2020 г.

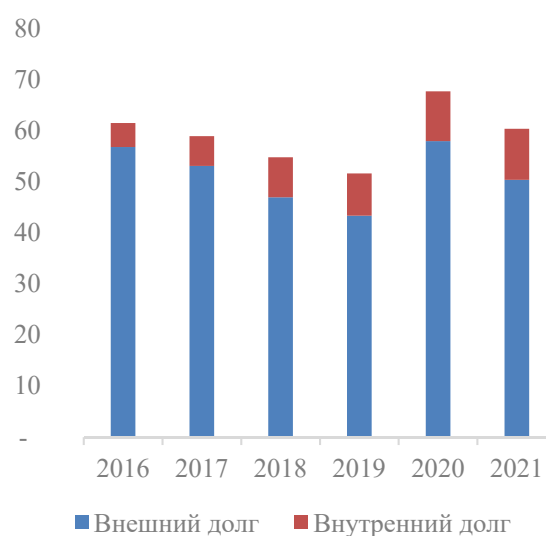
Расходная часть бюджета росла более умеренными темпами по сравнению с доходами. Расходы государственного бюджета выросли до 29,3% ВВП с 28,6% в 2020 г. (Рис. 5). Рост расходов объясняется восстановлением внутренних капитальных расходов (3,8% против 2,0% в 2020 году) после перераспределения бюджетных средств в пользу финансирования мероприятий по борьбе с пандемией в 2020 году, а также увеличения освоения средств, поступающих в рамках проектов государственных инвестиций (ПГИ) (2,6% против 2,0%). Уровень текущих расходов госбюджета снизился до 22,9% ВВП с 24,5% годом ранее ввиду высокой базы 2020 г., когда выросли социальные выплаты и трансферты для противодействия влиянию пандемии COVID-19. В целом, в последние два года наблюдался рост по статьям фонда оплаты труда бюджетных работников, социальных пособий и трансфертов в Социальный фонд и Фонд обязательного медицинского страхования (ФОМС).

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



Источник: МФ КР

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



Источник: МФ КР

**Рост экономики и уменьшение дефицита государственного бюджета сказались на снижении уровня государственного долга.** На фоне опережающего роста доходов по сравнению с ростом расходных статей дефицит бюджета по итогам 2021 года снизился до 0,2% ВВП<sup>1</sup> с 3,3% в 2020 году. Первичное сальдо государственного бюджета сложилось с профицитом в 0,9% ВВП. В результате роста ВВП, профицитного первичного сальдо госбюджета и снижения поступлений по внешним заимствованиям государственный долг в декабре 2021 года снизился до 60,3% ВВП с 67,6% ВВП годом ранее (Рис. 6).

### Внешний сектор

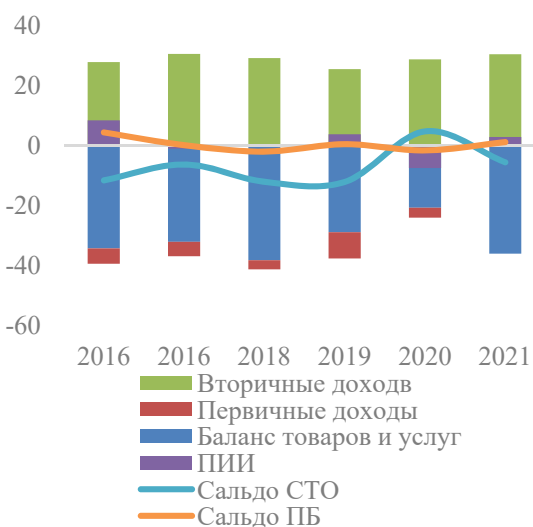
**Рост импорта на фоне увеличения внутреннего спроса и роста цен на ввозимые нефтепродукты и продовольствие, а также сокращение экспорта золота привели к формированию дефицита СТО.** На фоне роста экономик торговых партнеров и мирового товарооборота, выросли объемы внешней торговли Кыргызской Республики в 2021 году. Рост импорта товаров составил 49,8%, отражая восстановление внутреннего спроса. Ввиду низкой базы прошлого года практически все категории импорта внесли положительный вклад в рост импортных поставок, при этом наиболее значимый вклад внесло увеличение объемов импорта нефтепродуктов (7,2 п.п.), а также одежды и тканей (11,4 п.п.). На сокращение объемов экспорта на 15,9% повлияло снижение экспорта золота и руд драгоценных металлов (-34,4%), тогда как объемы экспорта других видов товаров демонстрировали рост. На увеличение внешнеторгового дефицита также повлиял рост импортных цен, преимущественно на нефтепродукты и продовольствие. Поддержку платежному балансу оказало увеличение притока денежных переводов на 16,4%, уровень которых составил 25,7% ВВП (против 24,2% годом ранее). По оценкам ЕФСР, в 2021 г. сальдо счета текущих операций сложилось с дефицитом в 5,5% ВВП (против профицита в 4,8% в 2020 г.).

<sup>1</sup> Сальдо республиканского бюджета, включающее рекредитованные средства энергокомпаниям, составило 1,3% ВВП по сравнению с 3,8% в 2020г.

**Рис.7. Условия торговли (% г/г)**



**Рис.8. Платежный баланс (% ВВП)**



Источник: Всемирный банк, национальные ведомства, оценки ЕФСР

Дополнительное распределение квоты МВФ и рост цены на золото способствовали увеличению международных резервов, несмотря на сокращение прямых иностранных инвестиций и валютные интервенции НБ КР. В 2021 году наблюдался нетто-приток прямых иностранных инвестиций (247,5 млн долларов США против оттока -582,4 млн долларов США в 2020 г.), сформированный как следствие увеличения притока инвестиций на 29,9% и сокращения возврата реинвестированной прибыли и выплат в счет погашения межфирменных кредитов на 52,0%. НБ КР в 2021 году проводил интенсивные интервенции, направленные на сглаживание резких колебаний обменного курса (698,95 млн долларов США против 465,95 млн долларов США в 2020 году). За 2021 год обменный курс сома по отношению к доллару США ослаб в номинальном выражении на 8,6%, а в реальном – укрепился на 0,5%. Несмотря на интервенции НБ КР, вследствие дополнительного распределения квоты МВФ валовые международные резервы к концу 2021 года выросли до 2,97 млрд долларов США (против 2,8 млрд долларов США в конце 2020 года), что составляет 6,6 месяцев импорта товаров и услуг.

### Финансовый сектор

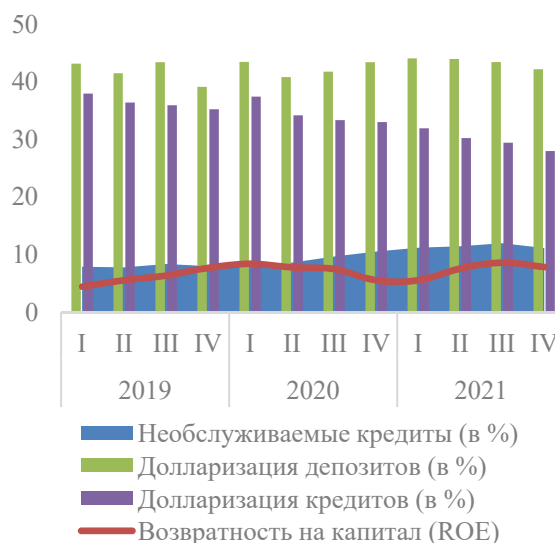
В 2021 году кредитный портфель банков сохранял двухзначные темпы роста за счет увеличения кредитования в национальной валюте. Рост кредитования в декабре 2021 года составил 11,8% (по сравнению с 11,0% годом ранее) на фоне восстановления экономической активности (Рис. 9). Средневзвешенные процентные ставки по кредитам продолжили тренд на снижение, составив 16,1% (с 17,5%) в национальной валюте и 9,3% (с 9,7%) в иностранной. Драйверами роста кредитов в национальной валюте (на 20,2% против 14,8%) выступали кредиты предприятиям торговли (7,1 п.п.), сельскому хозяйству (2,4 п.п.), потребительские кредиты (4,5 п.п.), в строительство (1,4 п.п.) и ипотеку (2,7 п.п.). Кредиты в иностранной валюте сократились на 5,2% за счет кредитов прочим секторам (-3,4 п.п.), строительству (-3,2 п.п.), ипотеке (-0,4 п.п.) и промышленности (-0,8 п.п.). Уровень долларизации кредитов снизился с 33,0% в декабре 2020 г. до 28,0% в конце 2021 года.

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



Источник: НБ КР

**Рис.10.** Показатели банковского сектора (%)



Источник: НБ КР

**Динамика депозитной базы объясняется восстановлением экономической активности и ростом числа расчетных операций.** Темпы роста депозитов значительно ускорились по сравнению с прошлым годом, составив 34,3% против 19,9% годом ранее (Рис. 9). Рост депозитного портфеля в национальной валюте (на 38,3% против 10,8% в декабре 2020 г.) был обеспечен увеличением расчетных операций юридических лиц, а также счетов до востребования и срочных депозитов физических лиц в национальной валюте. На фоне замедления темпов ослабления валютного курса снизился показатель уровня долларизации депозитов (42,2% против 43,4% годом ранее) и замедлились темпы роста валютных депозитов в сомовом выражении (28,9% против 34,5% годом ранее). Однако, в долларовом выражении валютные депозиты ускорили темпы своего роста (до 25,7% против 13,3%). Средневзвешенные процентные ставки по депозитам продолжили тренд на снижение, составив 5,61% (с 5,67%) в национальной валюте и 0,92% (с 1,22%) в иностранной.

**Показатели качества активов банковского сектора продолжили ухудшение, тогда как показатели прибыльности улучшились.** Доля необслуживаемых кредитов в общем кредитном портфеле банков выросла до 11,1% (против 10,5% в декабре 2020 года), демонстрируя отложенный эффект влияния пандемии на деловую активность (Рис. 10). При этом наблюдалось улучшение ключевых показателей рентабельности – возвратность на капитал выросла с 5,5% до 7,8%, а на активы – с 0,9 до 1,2%.



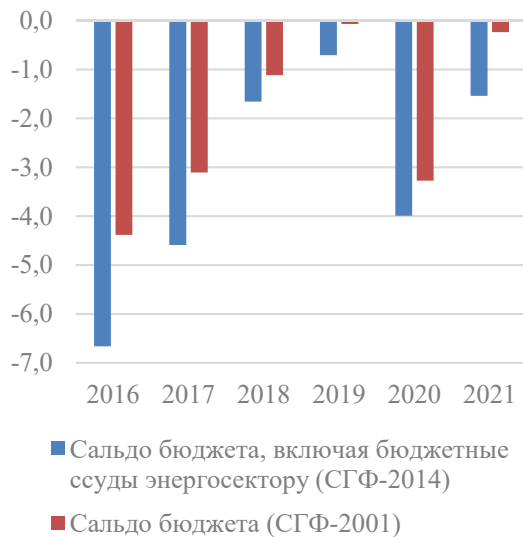
## ПРИЛОЖЕНИЕ

### ПОДХОД ЕФСР К ОПРЕДЕЛЕНИЮ САЛЬДО ГОСУДАРСТВЕННОГО БЮДЖЕТА В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ

Министерство финансов КР рассчитывает фискальные параметры на основании методологии Статистики государственных финансов 2001 года (СГФ-2001). Однако, текущий учет отдельных операций республиканского бюджета приводит к искажению понимания фискальной позиции КР. В частности, согласно СГФ-2001 все операции по внутреннему кредитованию указываются «под чертой» в качестве операций финансирования бюджета. Это касается и бюджетных ссуд государственным энергетическим компаниям, на долю которых приходится большая часть всех обязательств государственных предприятий перед бюджетом.

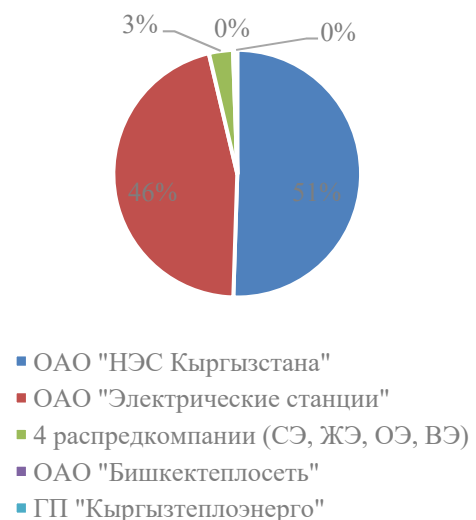
Большая часть государственных энергетических предприятий являются убыточными. Одной из основных причин высоких убытков являются субсидируемые тарифы на электроэнергию, не покрывающие расходов. Из-за недостаточного финансирования капитальных вложений, в том числе по причине сохраняющегося низкого уровня покрытия затрат тарифными доходами, энергетические компании вынуждены покрывать часть своих затрат за счет наращивания заимствований из средств республиканского бюджета. Согласно рекомендации Статистики государственных финансов 2014 года (СГФ-2014), операции министерства финансов по бюджетным ссудам / кредитам, возвратность по которым является маловероятной, должны учитываться в расходных статьях бюджета. На Рис. П-1 представлена динамика сальдо государственного бюджета по СГФ-2001 и с учетом ссуд энергосектору. В течение 2016-2021 годов ссуды энергосектору ежегодно увеличивали дефицит госбюджета на 0,6-2,4% ВВП.

**Рис. П-1:** Сальдо госбюджета (в % ВВП)



Источник: МФ КР, НСК КР

**Рис. П-2:** Бюджетные ссуды энергосектору (2021 г. в %)



Источник: МФ КР

Основным источником бюджетных ссуд энергосектору являются рекредитованные заемные и грантовые средства от двусторонних и многосторонних доноров, полученные на реализацию инвестиционных проектов. Минфин КР дополнительно выделяет бюджетные ссуды, в том числе на операционные расходы, что в итоге влияет на формирование финансовых потребностей бюджета. По состоянию на конец 2021 года общий объем задолженности энергетического сектора перед бюджетом составил 137,8 млрд сом (19%

ВВП), основную часть которого составляют долги ОАО «Национальная электрическая сеть Кыргызстана» и ОАО «Электрические станции» (Рис. П-2). Из этого объема рекредитованные средства составляют 127,6 млрд сом (92,5%), а оставшаяся задолженность (10,2 млрд сом) – это прочие бюджетные ссуды.

Нужно отметить, что со статистической точки зрения, операции по рекредитованию не приводят ни к расширению дефицита, ни к увеличению государственного долга. Тем не менее, предоставление бюджетных ссуд сопряжено с существенными фискальными и квазифискальными рисками, которые в отсутствие корректировки тарифной политики, могут увеличить риски возврата этих ссуд и, как следствие, исполнение обязательств по привлеченным внешним кредитам может перейти на бюджет. Поскольку эти средства рекредитуются в валюте кредитных договоров, заключаемых между Кыргызской Республикой и кредиторами, ослабление национальной валюты, которое не сопровождается корректировкой тарифов, может привести к росту задолженности. Если анализировать период последних шести лет, то за 2016–2021 годы задолженность выросла на 50,9 млрд сом, из которых выданные бюджетные ссуды энергосектору составили 41,2 млрд сом, а оставшийся стоимостной рост задолженности включает в том числе эффект ослабления валютного курса. При этом, объем просроченных долговых обязательств остается относительно невысоким (0,05% ВВП, или 0,1% текущей задолженности), что объясняется тем, что Минфин КР периодически реструктурирует эти ссуды, предоставляя отсрочку платежей. В частности, в 2016-2021 годах долги двух основных получателей бюджетных ссуд и крупнейших государственных предприятий были несколько раз реструктурированы (предоставлена отсрочка платежей), примерно на 19,4 млрд сом, что составляет 14,1% их текущей задолженности.

При расчете сальдо государственного бюджета ПБ ЕФСР руководствуется принципами СГФ-2014 и включает в него операции Министерства финансов по бюджетным ссудам и кредитам энергосектору. Целесообразность подхода ЕФСР к расчету сальдо госбюджета заключается, прежде всего, в возможности более комплексно оценить масштаб фискальных рисков, формирующихся при выдаче бюджетных ссуд финансово-неустойчивым энергетическим компаниям, а также квазифискальных рисков реализации условных обязательств, которые могут повлиять на увеличение уровня долга и финансовых потребностей бюджета. В исследовании<sup>2</sup>, проведенном в 2021 году ПБ ЕФСР с целью оценки потенциальных рисков реализации условных обязательств государств – получателей средств ЕФСР и их влияния на бюджетные и долговые позиции, сделан вывод о том, что бюджетное кредитование является главным источником фискальных рисков, которые связаны с вероятностью дефолта предприятий по бюджетным кредитам и займам. В случае ухудшения финансового положения стратегически важных энергокомпаний, правительство будет вынуждено поддерживать эти компании. Как следствие, могут вырасти потребности страны в финансировании и привлечении заемных средств. Квазифискальные риски, которые по своим масштабам потенциально еще больше, возникают из-за недостаточных капитальных вложений энергокомпаниями в течение длительного времени, что привело к изношенности оборудования и постепенной деградации инфраструктуры.

---

<sup>2</sup> ЕФСР (2021) «Совокупный долг – это не только суверенные кредиты. Условные обязательства в Армении, Беларуси, Кыргызстане и Таджикистане». Рабочий документ ЕФСР РД/21/2