

Буржуев М.З.

## ДИНАМИКА ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В УСЛОВИЯХ ВЛИЯНИЯ МИРОВОГО КРИЗИСА

При разработке денежно-кредитной программы учитываются тенденции на мировых финансовых и товарных рынках, сложность переходных процессов, малые масштабы и высокая степень открытости экономики Кыргызстана, обуславливающие нестабильную динамику спроса на денежные активы.

В 2007 году экономика Кыргызской Республики испытала несколько ценовых шоков, вызванных влиянием, главным образом, внешних немонетарных факторов. Наибольшему воздействию подверглись цены на продукты питания, которые за январь-ноябрь 2007 года выросли более чем на 33 процента, что привело к усилению инфляционных ожиданий населения. Поэтому основной целью денежно-кредитной политики Национального банка Кыргызской Республики (НБКР) в 2008 году является снижение возросших инфляционных ожиданий населения и достижение, и поддержание стабильности общего уровня цен как одного из основных условий устойчивого экономического роста в среднесрочном периоде.

НБКР совместно с Правительством Кыргызской Республики предпринимает необходимые согласованные меры для удержания прироста потребительских цен (показателя инфляции) в пределах 12-15 процентов (декабрь 2008 года к декабрю 2007 года). Динамику инфляции в 2008 году будут определять сохраняющиеся риски воздействия внешних шоков на макроэкономическую ситуацию в республике и такие факторы, как растущий внутренний и внешний совокупный спрос, изменения во внешней конъюнктуре, ожидаемое повышение тарифов естественных монополий, рост заработной платы в государственном секторе, повышающаяся волатильность обменного курса сома и снижение долларизации экономики, а также сезонные колебания цен на сельскохозяйственную продукцию.

Целевой ориентир денежно-кредитной политики на 2008 год определен на основе анализа текущего состояния и прогноза развития экономики с учетом продолжающегося процесса ремонетизации, укрепления финансовой дисциплины, в том числе в бюджетно-налоговой сфере, и реализуемых в стране структурных реформ.

В январе-феврале 2008 года темпы прироста ВВП сохранялись на высоком уровне. Прирост ВВП в январе-феврале 2008 г., по предварительной оценке, составил 18013,6 млн. сомов и по сравнению с январем-февралем 2007 г. увеличился на 7,2 процента. По данным Национального статистического комитета в марте 2008 года ВВП составил 27682,9 млн. сом, темп роста в пределах 6,0 процентов. По предварительным данным ожидается замедление темпа роста ВВП, в сфере услуг (в торговле, услуг гостиниц и ресторанов и транспорта) за счет влияния инфляционного процесса.

НБКР продолжает работу по повышению роли процентных ставок и определению ключевой ставки НБКР для ее использования в качестве одного из инструментов денежно-кредитной политики.

В феврале 2008 г. наблюдался значительный рост ИПЦ, который составил 103,7 процента к январю-февралю 2007 года (за аналогичный период 2007 года-101,9 %). Общий уровень инфляции в январе-марте 2008 года формировался, в большей степени, под воздействием немонетарных факторов. По предварительным оценкам НБКР, вклад немонетарных факторов составил 57,5 процента. Вклад монетарных факторов в формирование инфляции за отчетный период составил 29,4 процента. Инфляционные ожидания оказывали воздействие на сложившуюся инфляцию в размере 13,1 процента. Ускорение инфляции в марте в основном было связано с продолжающимся ростом цен на продовольственные товары и энергоносители. Как и ожидалось, что (вследствие мировых тенденций повышения роста цен на нефть, зерно, а также на энергоносители) на конец первого квартала 2008 года ИПЦ составил около 6,0%-6,2% к декабрю прошлого года. Вместе с тем, во втором квартале 2008 года ожидается сохранение высокого уровня инфляции, начавшейся в 2007 году, что обусловлено внешними факторами (колебания цен на мировых товарных рынках, а также ипотечным кризисом в США), и внутренними: (опережающий рост доходов населения над производительностью труда, особенно в аграрном секторе, недостаточная конкуренция на некоторых товарных рынках, низкий уровень развития финансовых рынков и инструментов, рост тарифов на тепло- и электроэнергию, газ, горюче-смазочные материалы).

Растущие поступления в страну денежных переводов отечественных трудовых мигрантов будут оставаться важным источником роста инвестиций. Вместе с тем, увеличение притока валюты в страну и, соответственно, увеличение денежной массы будет создавать инфляционное давление на внутренние цены (только в первой половине 2007 года приток валюты, по оценочным данным, составил порядка 800 млн. долларов США).

Одной из особенностей макроэкономического развития в 2007 году стало ускорение темпов экономического роста в стране. По оценке Национального статистического комитета Кыргызской Республики темп роста реального ВВП, по данным за январь-ноябрь 2007 г. по отношению к соответствующему периоду предыдущего года, составил 8,1 процента против 2,5 процента в январе-ноябре 2006 года.

Целевой ориентир денежно-кредитной политики на 2007 год был определен на уровне 5-6 процента (декабрь 2007 года к декабрю 2006 года), и закладывался из предположения о сезонном сни-

жении цен на плодоовощную, мясную и молочную продукцию, а также умеренном повышении цен на основные продовольственные товары (прежде всего, хлебобулочные изделия и масло). Динамика основных макроэкономических показателей в первой половине года соответствовала принятой монетарной программе. При этом прирост цен на то-

вары составил 3,5 процента, а услуги подорожали на 8,0 процента. Индекс потребительских цен, как и в прошлые периоды, сложился, в основном за счет роста цен на продовольственные товары, которые занимают в потребительской корзине около 60 процентов.

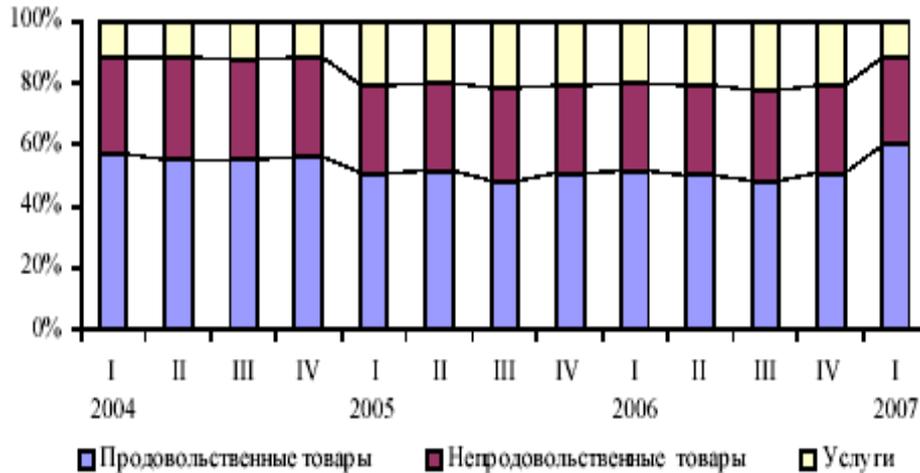


Рис.2. Структура ИНЦ<sup>1</sup>

Между тем, сильная зависимость отечественной экономики от мировой ценовой конъюнктуры и неспособность противостоять внешним ценовым шокам, таким немонетарным факторам, как значительный рост цен на зерно в Казахстане и России, повышение экспортного спроса со стороны соседних стран на отечественную сельскохозяйственную продукцию и строительные материалы, увеличение стоимости импортируемого природного газа, обусловили существенное ускорение темпов инфляции в Кыргызстане. В августе 2007 года целевой показатель был откорректирован до 9 процентов. Однако на 1 ноября 2007 года фактический уровень инфляции уже более чем вдвое превысил вновь установленный показатель. Динамика инфляции в 2007 году определялась, в значительной степени, повышением цен на продовольственные товары. В октябре 2007 года рост потребительских цен достиг своего максимального значения.

Осенний скачок цен широко обсуждается экономистами как развитых, так и развивающихся финансовых рынков. Задаваясь вопросом, почему растут цены на продукты питания, группа российских экономистов считает, что глубинные причины в увеличении количества «эмитированных» долларов США, т.е. не обеспеченных реальной экономикой государства. Так 1 ноября федеральный резервный Банк Нью-Йорка, который выполняет функции Центробанка на открытом рынке, добавил к временным резервам финансовой системы \$41 млрд. Такой внушительной инъекции финансовый мир США не знал со времен террористической атаки в сентябре 2001 года, когда 19 сентября ФРС была вынуждена добавить более \$50 млрд., чтобы обеспечить функционирование финансовой системы. Но раз от кризиса ликвидности все это не спасает, то логично предположить, что эти деньги идут в поддержку спекулятивных настроений в первую очередь на товарных рынках. Рекордные цены на нефть, пшеницу, золото, некоторые промышленные металлы — это именно та плата, которую платит ФРС США за снижение ставки<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Публикация Национального банка КР – Обзор инфляции в КР I полугодие 2007, Май 2007

<sup>2</sup> Вопросы экономики, М. 2008, №2, стр.4 - 12

Главной причиной роста потребительских цен собственно в КР в 2007 г. стало подорожание в группе товаров «пищевые продукты и безалкогольные напитки». Прирост цен на указанную группу товаров составил 16,6 процента, увеличившись на 13,7 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2006 года. Динамика цен на продовольственные товары формировалась, прежде всего, под воздействием внешних шоков, а именно ростом мировых цен на зерно, растительное масло, молочные изделия<sup>1</sup>.

#### Индекс цен в Кыргызской Республике

(в процентах к соответствующему месяцу предыдущего года)

	2006	2007
<b>Все товары и услуги</b>	<b>105,1</b>	<b>120,1</b>
Пищевые продукты и безалкогольные напитки	106,7	131,5
Алкогольные напитки и табачные изделия	102,5	109,1
Непродовольственные товары	104,6	109,8
Услуги	107,5	110,6

Одна из основных причин роста цен на мировых рынках - изменившаяся структура спроса и предложения. На фоне увеличения потребления продуктов питания в некоторых азиатских странах (Индия, Китай) их предложение остается примерно на прежнем уровне.

Также существенное влияние оказывает рекордное увеличение стоимости энергоресурсов. Так, например, по итогам торгов на 29 октября 2007 года официальные цены нефтяных фьючерсов ближайшего месяца поставки составили в Нью-Йорке 93,53 доллара США за баррель, что влечет за собой подорожание топлива для сельскохозяйственной техники и транспортировки продовольствия и корма для животноводческой отрасли.

Более того, в 2007 году увеличение спроса происходило в условиях сокращения предложения из-за крупных потерь урожая пшеницы в ведущих странах-экспортерах. Как следствие, в Кыргызстане в августе 2007 года (на фоне начавшегося роста в июле) был зафиксирован резкий скачок цен по группе товаров «хлебобулочные изделия и крупы»; в сентябре рост цен продолжился и составил 36,5 процента к декабрю 2006 года. В том числе, мука пшеничная первого сорта и хлеб подорожали на 53,2 и 43,0 процента, соответственно. Фактором, усилившим рост цен, стало снижение урожайности и посевных площадей зерновых культур, в результате чего в последние годы наблюдается устойчивая тенденция сокращения их валового сбора. Производство зерна (в первоначально оприходованном весе) на 1 октября 2007 года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года сократилось на 5,8 процента, в том числе пшеницы – на 18,0 процента. Оценочный вклад указанной группы товаров в

общий прирост потребительских цен составил 5,6 п.п.

Изменение конъюнктуры на зерновом рынке отразилось на ситуации и с производными продуктами. Так, например, из-за подорожания зерновых выросла стоимость фуража, чем в частности объясняется рост цен на мясо, мясные изделия и яйца. За девять месяцев текущего года цены на мясо и мясную продукцию выросли на 17,5 процента (за соответствующий период 2006 года – на 8,4 процента) несмотря на некоторое увеличение производства продуктов животноводства. Прирост цен на рыбу составил 7,8 процента.

После ускорения роста цен в группе «молочные изделия, сыр и яйца» в третьем квартале 2007 года в целом данная группа продовольственных товаров за январь-сентябрь текущего года подорожала на 16,3 процента, что весьма существенно на фоне 10-процентной дефляции за соответствующий период предыдущего года. По оценкам, подорожание данной группы товаров обеспечило 0,5 п.п. общего прироста потребительских цен.

Цены на масла и жиры повысились с начала 2007 года на 24,6 процента, причем в I квартале – на 2,4 процента, во II квартале – на 0,8 процента и в III квартале – на 20,6 процента. Вклад данной группы в общий прирост цен составил 0,5 п.п.

До 2007 года средние темпы роста инфляции за пятилетний период (с 2002 по 2006 годы) составили всего 4,2%, при очень быстром росте денежной массы M2 - в среднем 28,3 процента в год. По данным НСК, прирост индекса потребительских цен за 2005 год составил 4,9 процента. Уровень инфляции без учета плодоовощной группы составил 3,6 процента, в 2004 году – 3,5 процента. Согласно данным НСК, в 2005 году отмечен отрицательный экономический рост (-0,6 процента в реальном выражении), что в основном было связано со спадом выпуска продукции в обрабатывающей промышленности (-12,1 процента) и сельском хозяйстве (-4,2 процента). Влияние монетарных факторов с учетом инфляционных ожиданий за 2005 год составило 42 процента, а влияние немонетарных факторов – 58 процентов. Уровень инфляции в 2006 году сложился на уровне 4,5 процента, влияние монетарных факторов, включая инфляционные ожидания, на уровень цен составили 31 процент, вклад немонетарных факторов оценивался в размере 69 процентов.

Всплеск роста денежной массы в этом периоде был обусловлен как растущим денежным спросом со стороны экономики, темпы роста которой были в среднем на уровне 4,6 процента, так и структурными сдвигами в финансовом секторе: вхождением банков с иностранным капиталом, развитием платежной системы и небанковских финансовых институтов, и, возможно, некоторой заменой иностранной валюты сомами во внутренних экономических транзакциях и сбережениях населения.

<sup>1</sup> Сборник Национального статистического комитета «Кыргызстан в цифрах», Б. 2007

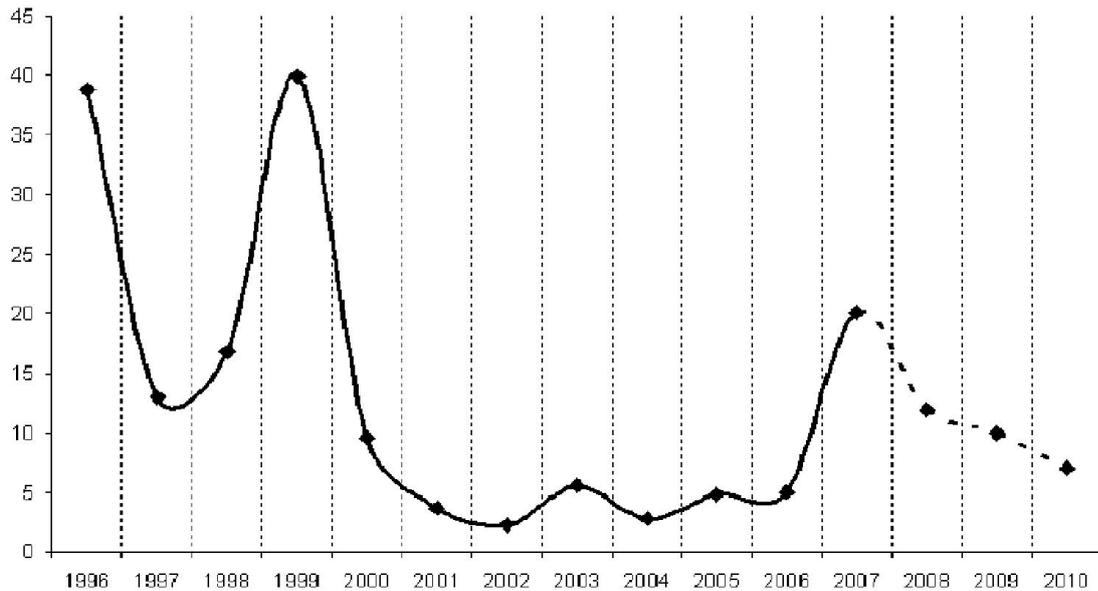


Рис. 3. Уровень инфляции

Увеличение спроса на национальную валюту в связи с ростом экономической активности происходило во многом за счет внешнеэкономического сектора, на фоне превышения предложения долларов США над спросом на внутреннем валютном рынке.

Таким образом, динамика инфляции в 2007 году формировалась, в большей степени, под воздействием немонетарных факторов, в частности под влиянием внешних ценовых шоков. По оценкам, влияние немонетарных факторов составило 87,8 процента, монетарных факторов – 1,0 процента, инфляционных ожиданий – 11,2 процента.

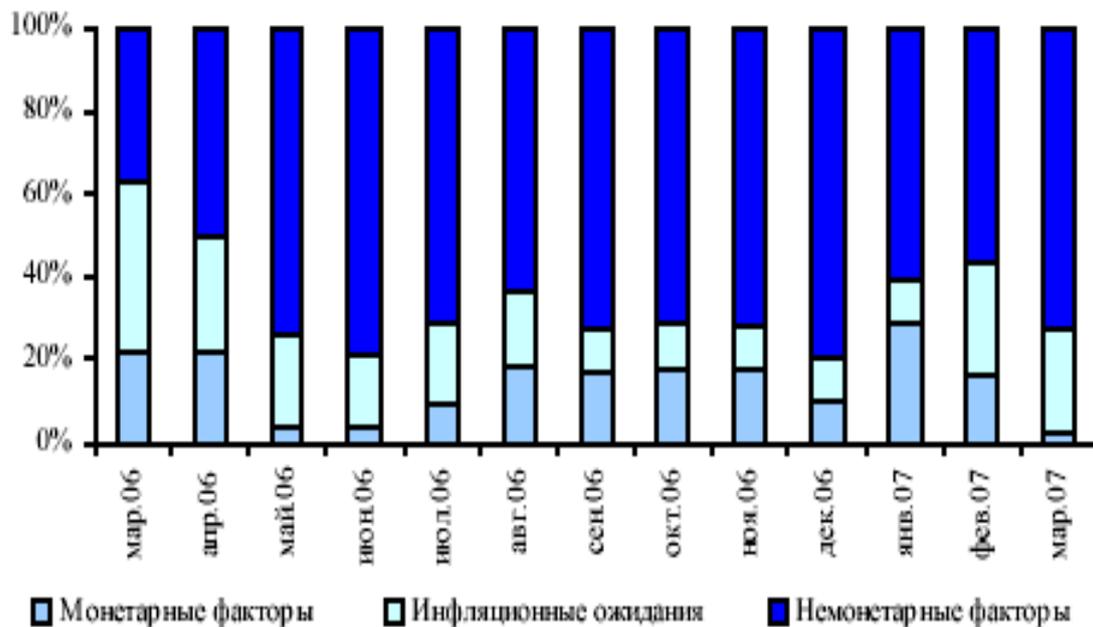


Рис.4. Влияние факторов инфляции<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Публикация Национального банка КР – Обзор инфляции в КР I квартал 2007, Май 2007

Такие факторы, как растущий совокупный спрос, изменения во внешней конъюнктуре, тарифная политика естественных монополий, рост заработной платы государственных служащих, плавная динамика обменного курса и растущий спрос на национальную валюту на фоне снижения долларизации экономики, а также сезонные колебания цен на сельскохозяйственную продукцию, предопределяют динамику инфляции в КР.

Обменный курс кыргызского сома продолжает оставаться фактором, в существенной мере оказывающим влияние на уровень инфляции и финансовую стабильность, соответственно, на сбережения населения и предприятий, ресурсную базу и кредиты банков.

Анализ безналичных потоков инвалюты в коммерческие банки показал, что в последнее время основными источниками притока/оттока валюты на внутренний рынок являлись экспортно-импортные операции, операции по конвертации, депозитные операции, а также денежные переводы. Анализ операций на валютном рынке и динамики еженедельных колебаний обменного курса в текущем году позволяет сделать вывод, что валютный рынок не всегда способен самостоятельно регулировать спрос и предложение иностранной валюты, поэтому в отдельных случаях необходимо участие НБКР. Режим плавающего обменного курса, принятый Кыргызской Республикой, в среднесрочном периоде будет оставаться наиболее приемлемой формой регулирования валютного рынка, позволяющей оперативно реагировать на резкие изменения спроса на деньги. Главный аргумент в пользу плавающего курса состоит в том, что он дает возможность использовать денежно-кредитную политику для достижения различных целей, тогда как при фиксированном курсе ее функции сводятся лишь к поддержанию обменного курса на объявленном уровне. Кроме того, необходимо учитывать то обстоятельство, что Кыргызстан является малой открытой экономикой, в условиях которой применение режима фиксированного обменного курса национальной валюты будет создавать условия для валютных спекуляций и недобросовестной конкуренции между участниками валютного рынка.

Таким образом, Национальный банк Кыргызской Республики продолжит проведение политики плавающего обменного курса, осуществляя вмешательство в формирование валютного курса лишь с целью ослабления последствий кратковременных и спекулятивных колебаний валютно-

го курса. Колебания курса будут обуславливаться соотношением спроса и предложения денег на валютном рынке.

Исходя из принятого Кыргызской Республикой режима плавающего обменного курса, НБКР будет проводить валютные операции в целях реализации денежно-кредитной политики, поддерживая международные резервы на уровне покрытия не менее 3,9 месяца объема критического импорта товаров и услуг. Режим плавающего обменного курса, постепенный переход от канала обменного курса на процентный канал предложения денег позволят в среднесрочной перспективе смягчить воздействие внешних шоков и будут способствовать поддержанию международных резервов на приемлемом уровне.

Таким образом, достижение цели однозначного уровня инфляции в 2008 году в республике возможно. Обязательным условием этого является выполнение Правительством КР ряда мероприятий, таких как:

- увеличение доходов (на 25,8 процента) за счет роста внутреннего производства и снижения случаев уклонения от уплаты налогов за счет совершенствования налогового законодательства;
- увеличение расходов бюджета на 26,5 процента, в результате повышения капитальных расходов Правительства на реализацию стратегически важных проектов в энергосекторе, секторе транспорта и коммуникаций;
- равномерное расходование средств государственного бюджета в течение финансового года, без задержек финансирования некоторых расходных статей бюджета в первой половине года и последующего одномоментного «выброса» в конце года;
- реальный рост заработной платы не должен превышать темпы роста производительности труда;
- снижение масштабов теневой экономики страны: переход от фискальной к стимулирующей предпринимательскую деятельность налоговой политике и от декларативной - к реальной борьбе с коррупцией;
- проведение структурных преобразований в аграрном секторе, нацеленных на стимулирование производителей сельскохозяйственной продукции на насыщение внутреннего продовольственного рынка;
- умеренная тарифная политика для населения в 2008 году.