

## ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА КР В УСЛОВИЯХ ПОЛИТИЧЕСКОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

**С. Дж. Чолбаева**, кандидат экономических наук, профессор КЭУ

NBKR developing a strategy for monetary policy, usually in the medium term in line with the main purpose of the - to maintain the stability of general price level to promote long-term economic growth through the implementation of appropriate monetary policy. "The main directions of monetary policy", defining the strategy of monetary policy and macroeconomic indicators for the period approved by the Board of the National Bank. Decision-making in the field of monetary policy provides the Board of the NBKR and the Committee of the monetary regulation.

During 2010, the NBKR Board considered quarterly reports on monetary policy and monetary program for the coming period.

В 2010 г. на фоне негативных последствий политической нестабильности отмечалось снижение экономической активности в стране. Спад во всех основных секторах экономики, за исключением промышленности, предопределил снижение темпов роста доходов государственного бюджета. Преодоление последствий событий 2010 г. потребовало значительного увеличения государственных расходов, что привело к росту дефицита бюджета. Временное закрытие границ и ужесточение контрольно-пропускного режима привели к ухудшению показателей внешнеэкономической деятельности: снизилось положительное сальдо платежного баланса, ухудшилось состояние счета текущих операций.

Ситуация в финансовом секторе в 2010 г. оставалась сложной. С одной стороны, произошло некоторое ухудшение качества кредитного портфеля, повысились колебания ликвидности и валютных рисков. С другой стороны, отмечалось увеличение кредитного портфеля, в частности, долгосрочного кредитования, снижение процентных ставок на кредиты, увеличение дюрации депозитной базы и снижение долларизации экономики. В целом банки, работавшие в штатном режиме, имели положительную динамику и прибыльную деятельность.

Тенденции развития сектора небанковских финансово-кредитных учреждений оставались положительными. В отчетном периоде

отмечалось увеличение количества НФКУ, их заемщиков, объема активов и кредитного портфеля.

В целом в 2010 г. экономика Кыргызстана оказалась в крайне сложных условиях. Начало года характеризовалось высокими темпами экономического роста на фоне восстановления деловой активности в странах-основных торговых партнерах после мирового финансово-экономического кризиса. Однако в дальнейшем экономическая активность в стране существенно снизилась.

В течение всего 2010 г. Национальному банку приходилось решать непростую задачу балансирования между задачей ограничения монетарной составляющей инфляции, с одной стороны, и необходимостью обеспечения экономики денежным предложением для ее поддержки, с другой стороны.

Разработка и проведение денежно-кредитной политики существенно осложнялись сочетанием последствий внутренних политических шоков и ценовых шоков внешней среды. Если в начале года денежно-кредитная политика была нацелена на снижение инфляционных рисков, то после апрельских событий в стране фокус денежно-кредитной политики сместился в сторону необходимости сохранения стабильности и целостности банковской системы, обеспечения ее ликвидности и, в конечном итоге, недопущения глубокого спада экономики. Региональные шоки на продовольственных рынках

ускорили инфляционные процессы во второй половине года, на что Национальный банк отреагировал ужесточением денежно-кредитной политики в целях сдерживания роста цен. Инфляция за 2010 г. составила 19,2% и была обусловлена, главным образом, причинами немонетарного характера.

Объем валовых международных резервов вырос до уровня 1,7 млрд. долл. США. Международные резервы включали в себя валютный портфель, СПЗ и активы в золоте и размещались в высоконадежные и ликвидные инструменты в центральных банках развитых стран, международных финансовых институтах и иностранных коммерческих банках с высоким кредитным рейтингом. Международные резервы использовались, главным образом, в целях денежно-кредитной политики, а также на обслуживание внешних обязательств Правительства и Национального банка.

Национальный банк Кыргызской Республики разрабатывает стратегию денежно-кредитной политики, как правило, на среднесрочный период в соответствии с основной целью - поддержание стабильности общего уровня цен для содействия долгосрочному экономическому росту посредством проведения соответствующей денежно-кредитной политики. Основные направления денежно-кредитной политики, определяющие стратегию денежно-кредитной политики и макроэкономические показатели, одобряются правлением Национального банка.

Принятие решений в области денежно-кредитной политики осуществляет Правление НБКР и Комитет денежно-кредитного регулирования.

В течение 2010 г. правление НБКР ежеквартально рассматривало отчеты о денежно-кредитной политике и денежно-кредитные программы на предстоящий период. Оперативные решения по инструментам денежно-кредитной политики и их параметрам принимались Комитетом денежно-кредитного регулирования на еженедельной основе. На ежемесячной основе Комитет денежно-кредитного регулирования определял ориентиры для достижения установленных в денежно-кредитной программе параметров, а также размер базовой ставки для целей деятельности Специализированного фонда рефинансирования банков. В 2010 г. проводились

специальные заседания правления НБКР и Комитета денежно-кредитного регулирования для решения вопросов стратегического и оперативного характера относительно ликвидности и восстановления стабильности и целостности банковской системы.

Согласование мер денежно-кредитной и бюджетной политики осуществлялось на оперативном уровне в рамках Межведомственного координационного совета, состоящего из представителей Национального банка и Министерства финансов Кыргызской Республики.

Временные рамки документа «Основные направления денежно-кредитной политики» были изменены с трех лет до одного года, что было вызвано существовавшей на момент разработки документа неопределенностью с параметрами среднесрочного государственного бюджета, а также неопределенностью с внешними макроэкономическими факторами в регионе.

В основу оценки инфляции, определенной в Основных направлениях денежно-кредитной политики на 2010 г., закладывались предположения о том, что инфляционное давление повысится на фоне масштабных мер бюджетного стимулирования для поддержки экономического роста и усиления социальной защиты населения, а также повышения тарифов на электрическую и тепловую энергию.

Первоочередной задачей на 2010 г. было определено удержание умеренных темпов инфляции.

В течение первого квартала 2010 г. проводимая Национальным банком денежно-кредитная политика соответствовала прогнозным макроэкономическим показателям и краткосрочной денежно-кредитной программе. Все денежные агрегаты росли, прирост обменного курса соответствовал заложенному в краткосрочную программу расчетному значению, динамика инфляции была стабильной, что давало надежду на достижение поставленной цели с учетом сезонной летней дефляции.

Политические события, произошедшие в республике, оказали существенное влияние на изменение условий и характер проведения денежно-кредитной политики. В условиях рисков возникновения системного кризиса в банковской системе и угрозы более глубокой

стагнации на фоне умеренных темпов инфляции в течение первых после апреля месяцев действия Национального банка были направлены на обеспечение стабильности банковской и финансовой системы и стимулирование экономического роста.

Принимая во внимание снижение ресурсной базы для кредитования экономики коммерческими банками, в течение второго квартала НБКР существенно снизил объемы изъятия избыточной ликвидности через операции на открытом рынке: объем нот в обращении на конец июня составил 200 млн. сом. против 1,0 млрд. сом. на конец марта. Вместе с тем был увеличен объем операций по рефинансированию банков и снижен размер обязательных резервов для коммерческих банков с 9,5 до 8%. Одновременно Национальный банк в условиях повышенного спроса на иностранную валюту на внутреннем валютном рынке увеличил объем продаж долларов США с целью недопущения резких колебаний обменного курса доллара США.

С августа Национальный банк начал проводить операции своп с коммерческими банками по предоставлению сомовой ликвидности микрофинансовым организациям для их поддержки в условиях проблем с ликвидностью в банковском секторе. Была активизирована деятельность Специализированного фонда рефинансирования банков.

В целях стимулирования экономического роста в мае Национальным банком была снижена базовая ставка для целей деятельности СФРБ с 8 до 7%, а также уменьшены поправочные отраслевые коэффициенты к базовой ставке для определения размера процентной ставки по кредитным средствам СФРБ до 1. На данном уровне они сохранялись до конца 2010 г.

Объем кредитного портфеля коммерческих банков вырос за год на 4,6%. Объем кредитов небанковских финансово-кредитных учреждений увеличился на 18,8%, в том числе микрофинансовых организаций - на 25,4%.

В третьем квартале к внутренним шокам добавились внешние ценовые шоки, спровоцированные климатическими катаклизмами в крупных странах-производителях зерновых культур, на фоне роста цен на энергоносители.

Началось значительное ускорение инфляционных процессов, проявившееся в по-

вышении внутренних цен на продовольственные товары и усиленное инфляционными ожиданиями населения. При годовой инфляции в 19,2% рост потребительских цен за первое полугодие составил лишь 4,1%.

Учитывая рост инфляционного давления и потенциальное существенное наращивание бюджетных расходов, Национальный банк в августе внес коррективы в денежно-кредитную программу в целях постепенного ужесточения денежно-кредитной политики, которые предполагали активизацию операций по стерилизации избыточной ликвидности.

Одной из мер Национального банка в этом направлении было определено наращивание объема нот в обращении. В результате во втором полугодии объем нот в обращении вырос с 200 млн. сом. на конец июня до 669,2 млн. сом. на конец декабря 2010 г. Учетная ставка НБКР, привязанная к усредненной доходности 28-дневных нот НБКР за последние четыре аукциона, за 2010г. повысилась до 5,5% (+4,6 процентного пункта).

В условиях существенного увеличения чистых расходов Правительства в конце 2010г. Национальный банк проводил операции по продаже ГЦБ на условиях репо в целях дополнительного изъятия избыточных резервов коммерческих банков.

В 2010 г. Национальный банк для регулирования ликвидности использовал как стандартные инструменты денежно-кредитной политики, так и нестандартные денежно-кредитные механизмы в виде деятельности Специализированного фонда рефинансирования банков.

Учитывая возросший дисбаланс на внутреннем валютном рынке, Национальный банк в целях недопущения резких колебаний обменного курса увеличил объемы продаж иностранной валюты. В результате в структуре операций НБКР доля валютных интервенций составила 49,8%.

Ноты НБКР по-прежнему использовались в качестве одного из основных инструментов регулирования ликвидности банковской системы.

Общий объем эмиссии нот НБКР в 2010г. был более чем в 2 раза ниже, чем в 2009 г., так как в постапрельский период Национальный банк сократил объемы еженедельных эмиссий в целях недопущения кри-

зиса ликвидности в банковской системе и стимулирования роста экономики в условиях макроэкономической и политической нестабильности.

В условиях значительных колебаний сомовой ликвидности в отдельных банках спрос на кредиты «овернайт» вырос. Доля данного инструмента рефинансирования в общем объеме операций НБКР в 2010 г. возросла до 9,6%.

Для урегулирования проблем с ликвидностью микрофинансовых организаций в 2010 г. Национальный банк проводил прямые операции своп с коммерческими банками по заявкам МФО.

Доля данных операций Национального банка в общем объеме операций составила 2,5%. В 2009 г. НБКР не проводил операции своп.

В 2010 г. была активизирована деятельность СФРБ, созданного Национальным банком в 2009 г. для предоставления финансовых ресурсов банковскому сектору для кредитования экономики и поддержания ликвидности.

Объем распределенных СФРБ средств за 2010 г. увеличился до 1,0 млрд. сом. с 66,6 млн. сом. на начало года. Доля операций СФРБ в общем объеме денежно-кредитных операций увеличилась до 5,8% по сравнению с 3,0% в 2009 г.

В целом за год общий объем денежно-кредитных операций НБКР составил около 27,8 млрд. сом., что на 20,7% меньше по сравнению с аналогичным показателем 2009 г. (35,1 млрд. сом.).

Операции НБКР на внутреннем валютном рынке за 2009-2010 гг., тыс. долл. США

	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	Итого
<b>2009 г., всего</b>	163 604,6	28 249,3	67 200,0	30 600,0	289 653,8
В том числе:					
покупка долларов США	6 950,0	11 550,0	38 500,0	9 800,0	66 800,0
продажа долларов США	156 000,0	16 400,0	28 700,0	20 800,0	221 900,0
покупка иностранной валюты (кроме долл. США)	654,6	299,3	-	-	953,8
продажа иностранной валюты (кроме долл. США)	-	-	-	-	-
валютные операции своп (продажа)	-	-	-	-	-
<b>2010 г., всего</b>	55 950,0	92 970,2	87 080,8	79 378,2	315 379,2
В том числе:					
покупка долларов США	1 800,0	2 250,0	15 000,0	9 850,0	28 900,0
продажа долларов США	54 150,0	90 050,0	60 800,0	58 700,0	263 700,0
покупка иностранной валюты (кроме долл. США)	-	670,2	5 830,8	1 628,2	8 129,2
продажа иностранной валюты (кроме долл. США)	-	-	-	-	-
валютные операции своп (покупка)	-	-	5 450,0	9 200,0	14 650,0

Таким образом, НБКР для поддержания уровня ресурсной базы для кредитования экономики коммерческими банками существенно снизил объемы изъятия избыточной ликвидности через операции на открытом рынке, увеличил объем операций по рефинансированию банков и снизил размер обязательных резервов для коммерческих банков с 9,5 до 8%, одновременно с учетом повышен-

ного спроса на иностранную валюту на внутреннем валютном рынке увеличил объем продаж долларов США с целью недопущения резких колебаний обменного курса доллара США, начал проводить операции своп с коммерческими банками по предоставлению сомовой ликвидности микрофинансовым организациям для их поддержки в условиях проблем с ликвидностью в банковском

секторе. Была активизирована деятельность Специализированного фонда рефинансирования банков.

Эти меры способствовали увеличению кредитования и предотвращению более глубокого спада экономики страны. Если еще в августе экономический спад оценивался Министрством экономического регулирования в 5,4%, то по итогам 2010 г. ВВП в реальном выражении снизился только на 1,4%.

#### Использованные источники

1. Основные направления денежно-кредитной политики. - Б., 2010.  
Osnoynye napravleniya denejno-kreditnoi politiki. – B., 2010.
2. Материалы Межведомственного координационного совета НБКП и МФ КР. - Б., 2010.  
Materialy Mejvedomstvennogo koordinatsionnogo soveta NBKP I MF KR. – B., 2010.

Март 2012 г.

## ФОРМИРОВАНИЕ И РАЗВИТИЕ РЫНОЧНЫХ ИНСТИТУТОВ КРЕДИТОВАНИЯ В КЫРГЫЗСТАНЕ

**В. И. Шестакова**, кандидат экономических наук, ст. научн. сотрудник,  
Институт экономики НАН КР

It was made analysis of the formation of banking and non-bank financial system lending in total disruption of the planned economy; shifting it to a market economy since Kyrgyzstan gained sovereignty, the establishment of a national currency, the development of private property, the formation of two-bin banking system (end of 80 to 2005).

Reflected the process of stabilization and development of the institutional lending system of the country in subsequent years (until 2012) with the overcoming of the bankruptcy of several banks, the political crises in the country (the revolutions of 2005 and 2010), with the elimination of their consequences, and development in the post crisis periods.

It was shown the role of international financial organizations in the formation and development of credit relations, lending institutions, organizations of modern technology, management and improvement of institutional lending options and competition between lending institutions.

Под институциональной кредитной системой принято понимать совокупность кредитных учреждений, осуществляющих кредитную деятельность, то есть привлечение и размещение денежных средств на условиях срочности, платности и возвратности. Привлечение накоплений населения страны для дальнейшего их использования в качестве кредитных инвестиций в экономику страны является важным механизмом развития институциональной кредитной системы страны.

Концентрация капитала является необходимым условием стабильного развития и функционирования любой экономики, особенно рыночной. Для увеличения масштабов производства малого и среднего бизнеса, индивидуального предпринимательства, государственных и частных структур часто необ-

ходимы значительные денежные средства, накопление которых у отдельных хозяйствующих субъектов, производственных структур часто недостаточно для активного содействия развитию и расширению производства.

Понимая под институтом кредитования юридическое лицо, осуществляющее эту деятельность, выделяют две группы институтов кредитования по роду их основной деятельности: 1) банковские, для которых кредитная деятельность является основной, и 2) небанковские, для которых кредитная деятельность не является основной, но они получают лицензию на осуществление кредитных операций в целях аккумуляции ими денежных средств. По форме собственности институты кредитования различаются на государственные и негосударственные. Совокупность кре-