КЫРГЫЗ БАНКЫ

Акча-кредит саясаты жөнүндө

ОТЧЁТ

2025-жылдын IV чейреги

Бишкек
2026-жылдын февраль айы

Акча-кредит саясаты жөнүндө отчёт Кыргыз Республикасынын Улуттук банкы тарабынан чейрек сайын жарыяланып турат. Инфляциянын негизги факторлорун иликтөөлөргө жана болжолдоолорго, ошондой эле тышкы чөйрөдөгү жана Кыргыз Республикасындагы экономикалык жагдайдын өнүгүүсүнө баа берүүлөргө негизделген акча-кредит саясаты боюнча Улуттук банктын чечимдери жөнүндө коомчулукка маалымат берүү ушул отчёттун максаты болуп саналат.

КЫРГЫЗ РЕСПУБЛИКАСЫНДАГЫ АКЧА-КРЕДИТ САЯСАТЫ

Акча-кредит саясатын иштеп чыгуу жана жүзөгө ашыруу Акча-кредит саясатынын орто мөөнөткө каралган негизги багыттарынын алкагында жүргүзүлөт[1].

Тиешелүү акча-кредит саясатын жүргүзүү аркылуу баа туруктуулугуна жетишүү жана аны колдоого алуу **акча-кредит саясатынын максаты** болуп саналат.

5-7%

Акча-кредит саясатынын сандык көрсөткүчү – орто мөөнөттүү мезгилде инфляция деңгээлин 5-7 пайыз чегинде кармап туруу.

---

[1] Кыргыз Республикасынын Улуттук банк Башкармасынын 2017-жылдын 13-декабрындагы №2017-П-07/51-1-(ДКП) токтому менен бекитилген (Улуттук банктын расмий интернет-сайтында «Банктын милдеттери» бөлүгүндө жарыяланган).

Улуттук банктын эсептик чени – өлкөдө баа туруктуулугуна жетишүү үчүн колдонулуучу акча-кредит саясатынын негизги инструменти.

Эсептик ченди жөнгө салуу каражаттардын наркынын көрсөткүчү катары кызмат кылуу менен банктар аралык акча рыногунун кыска мөөнөттүү чендерине жана экономикада чогуу алгандагы суроо-талап жана сунуш көлөмүнө таасирин тийгизет. Эсептик ченди өзгөртүү аркылуу Улуттук банк рынокко монетардык шарттар катуулатылгандыгын же жеңилдетилгендигин билдирет. Эсептик чен боюнча чечимдер өлкөдөгү экономикалык шарттарга комплекстүү талдоону, тышкы экономикалык коньюнктураны жана орто мөөнөттүү мезгилге инфляция боюнча болжолдоолорду эске алуу менен кабыл алынат.

Улуттук банк Башкармасынын эсептик чен өлчөмү маселеси боюнча отурумдар графиги Улуттук банктын расмий интернет-сайтында жайгаштырылат.

Улуттук банктын акча-кредит саясаты келечекке багытталган саясат болуп саналат, анткени, акча-кредит саясаты боюнча кабыл алынган чечимдердин таасири өлкөнүн негизги макроэкономикалык көрсөткүчтөрүнө белгилүү бир лаг аралыгында жүргүзүлөт.

Коммуникациялык саясат Улуттук банктын акча-кредит саясатынын негизги инструменттеринин бири болуп саналат. Улуттук банктын өлкөдө учурда орун алып турган жана күтүлүп жаткан макроэкономикалык жагдайларга баа берүүсү Акча-кредит саясаты жөнүндө отчётто ар бир чейректин үчүнчү айынын башталышында жарыяланып турат.

2025-жылдын IV чейреги үчүн акча-кредит саясаты жөнүндө отчёт Улуттук банк Башкармасынын 2026-жылдын 23-февралындагы № 2026-П-07/12-1-(ДКП) токтому менен жактырылган.

Мазмуну

1-глава. Тышкы чөйрө 7

1.1. ЕАЭБге мүчө өлкөлөрдүн жана соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдүн экономикалык өнүгүүсү 7

1.2. Дүйнөлүк товардык-чийки зат рыноктору 10

2-глава. Макроэкономикалык өнүгүү 13

2.1. Товарлар жана кызмат көрсөтүүлөр рыногунда суроо-талап жана сунуш 13

2.2. Тышкы сектор 14

3-глава. Акча-кредит саясаты 17

3.1. Акча рыногунун кыска мөөнөттүү пайыздык чендеринин динамикасы..........................18

3.2. Банктар аралык акча рыногундагы операциялар...22

3.3. Акча базасынын жана М2Х топтомунун динамикасы...27

4-глава. Инфляция динамикасы 29

4.1. Керектөө баа индекси..29

4.2. Инфляциялык күтүүлөр 30

5-глава. Орто мөөнөткө каралган болжолдоолор 32

5.1. Орто мөөнөткө каралган болжолдоолор 32

1-тиркеме. Негизги макроэкономикалык көрсөткүчтөр. 36

2-тиркеме. Глоссарий.. 37

3-тиркеме. Кыскартылган сөздөрдүн тизмеси.. 39

РЕЗЮМЕ

2025-жылдын IV чейрегинде дүйнөлүк экономиканын өсүш арымына жогору геоэкономикалык фрагментация факторлору жана соода протекционизми таасирин уланткан.

Экономиканын өсүшүнүн оң динамикасы АКШда, Кытайда, евроаймакта жана ЕАЭБ өлкөлөрүндө сакталган, ал эң башкысы, ички суроо-талап, жигердүү бюджет саясаты жана инвестициялар менен шартталган. АКШ жана евроаймак иш жигердүүлүгүн жогорулатууну улантуу менен, өнөр жай жана кызмат көрсөтүүлөр чөйрөсүндө туруктуулугун сактап калган, ал эми Кытай ички суроо-талап төмөн болгондугуна карабастан, экспорттук диверсификацияга жана мамлекеттин колдоосуна таянган. ЕАЭБ өлкөлөрүндө ички суроо-талаптын кеңейишинин жана оң фискалдык импульстун сакталышынын фонунда экономикалардын өсүшүнүн жогорку темптери байкалды.

Отчёттук мезгилде дүйнөдөгү геосаясий кырдаалга жана климат шарттарынын өзгөрүшүнө байланыштуу, дүйнөлүк азык-түлүк рынокторундагы баалар жогору волатилдүү бойдон сакталып калган, ал эми жылдын акырында баалардын төмөндөө тенденциясы байкалган. Мурдагыдай эле алтындын баасы өсүү менен, инвестициялоо максатында ага карата суроо-талап жогору болгон. Дүйнөлүк мунай рыногунда баалар төмөндөө трендин уланткан.

Инфляциялык тобокелдиктер дүйнөдө, анын ичинде Кыргыз Республикасынын соода боюнча өнөктөш өлкөлөрүндө жогору бойдон сакталып калган. Бир катар борбордук банктар монетардык шарттарды бир аз жеңилдеткен.

Кыргыз Республикасынын экономикасы жогорку өсүш арымын уланткан, буга ички суроо-талаптын жана инвестициялык иштин көбөйүшү өбөлгө түзгөн. 2025- жылдын жыйынтыгы боюнча реалдуу ИДӨнүн өсүшү 11,1 пайызды түзгөн. ИДӨнүн өсүшүнө, негизинен, курулуш, өнөр жай тармагы, ошондой эле кызмат көрсөтүүлөр чөйрөсү салым кошкон. Иш жигердүүлүгүнүн жана негизги капиталга инвестициялардын өсүшүнө жигердүү фискалдык колдоо түрткү берген. Калктын реалдуу кирешелеринин өсүшү ички керектөө суроо-талабынын байкаларлык көбөйүшүнө алып келген.

2025-жылдын IV чейрегинде соода балансы экспорттук операциялардын кыйла төмөндөшү эсебинен калыптанган, ошол эле учурда импорттун туруктуу өсүшү белгиленген. Алтын товарлар экспортунун 70,7 пайызга төмөндөшүнө түрткү берген негизги фактор болуп, 2025-жылдын IV чейрегинде өткөн жылдын ушул мезгилине салыштырганда кыйла аз көлөмдө экспорттолгон. Товарлар импортунун көлөмү инвестициялык жана аралык товарларга суроо-талаптын жогору деңгээлде сакталып турушуна байланыштуу 18,1 пайызга жогорулаган. Натыйжада, соода балансынын тартыштыгы 2024-жылдын ушул чейрегиндеги (-)594,8 млн АКШ долларына салыштырганда, (-)2 716,3 млн АКШ долларын түзгөн. Ал эми соода жүгүртүү көлөмү 4 048,0 млн АКШ долларын түзүү менен 21,2 пайызга кыскарган.

Кыргыз Республикасындагы инфляция динамикасына отчёттук мезгилде тышкы факторлор таасирин тийгизген. Ички бааларга, негизинен, өлкөгө импорттолуучу КММнын кымбатташы таасирин тийгизип, ошол эле учурда логистикалык чыгымдардын өсүшүнө түрткү берген. Ошондой эле азык-түлүк товарларынын айрым түрлөрүнө, анын ичинде этке суроо-талаптын жогорулашы байкалган. Натыйжада, бааларга мындай тышкы баа импульсу транспорт чыгашаларынын кымбатташы менен бирге республикадагы инфляциялык процесстерге өбөлгө түзүүнү уланткан. Инфляцияга ички фактор катары электр жана отун энергиясына тарифтердин кайра каралышы, ошондой эле ички суроо-талаптын туруктуу өсүшү таасирин тийгизген жана ошол эле учурда бул факторлор салыштырмалуу орточо болуп, аларды башкаруу мүмкүн болгон. 2025-жылдын жыйынтыгы боюнча жылдык инфляциянын көрсөткүчү 9,4 пайыз деңгээлинде түптөлгөн.

Экономикада инфляциялык тобокелдиктер көбөйүшүнө байланыштуу, акча-кредит шарттары катуулатылган. Улуттук банк 2025-жылдын июль айынан тартып эсептик ченин – 9,00 пайыздан 11,00 пайызга чейин үч жолу жогорулаткан, ошондой эле экономикадагы акча көлөмүн жигердүү жөнгө салып турган. Бул чаралар калктын каражат

топтоо аракетинин мындан ары күчөшүнө, акча жана валюта рынокторунда туруктуу абалдын сакталышына жана улуттук валютанын сатып алуу жөндөмдүүлүгүн камсыз кылууга өбөлгө түзгөн.

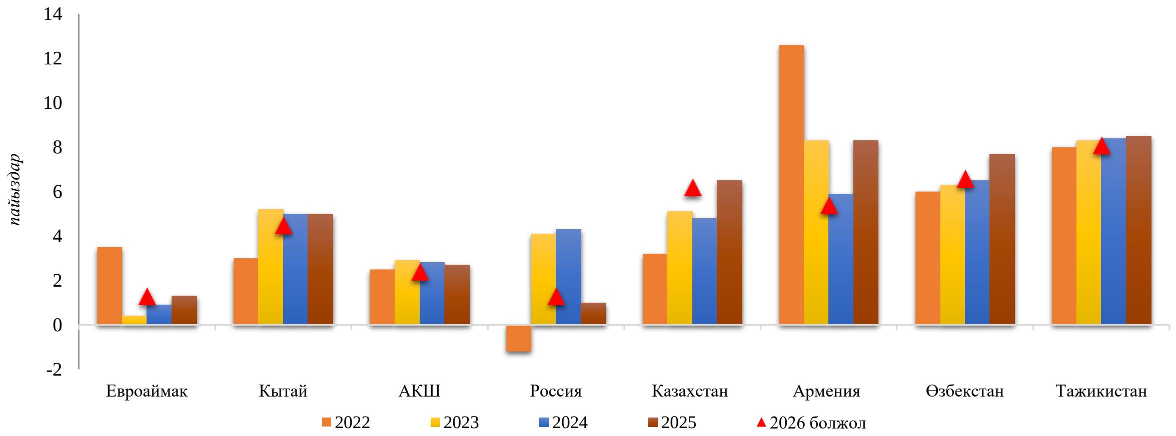
1-глава. Тышкы чөйрө

1.1. ЕАЭБге мүчө өлкөлөрдүн жана соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдүн экономикалык өнүгүүсү

Отчёттук мезгилде глобалдуу экономикалык динамика өлкөлөрдүн дүйнөлүк экономикадагы жаңы түзүмдүк шарттарга, тышкы соода чектөөлөрүнө акырындап ыңгайлашуусу жана баа коньюнктурасынын жогору волатилдүүлүгү менен мүнөздөлгөн.

Өсүш арымы орточо болгондугуна карабастан, экономикасы өнүккөн өлкөлөрдө инвестициялык жана фискалдык шарттардан улам, оң динамика белгиленген. Айрым ЕАЭБ өлкөлөрүндө жана Кыргыз Республикасынын соода боюнча негизги өнөктөштөрүндө ички суроо-талап жогорулашы жана оң фискалдык импульс сакталышы эсебинен экономиканын жогорку өсүш арымы байкалган.

1.1.1-график. Айрым өлкөлөрдө реалдуу ИДӨнүн динамикасы
(жылдык мааниде өсүш арымы)



АКШ экономикасы жогорку технологиялык сектордо инвестициялык жигердүүлүктүн алкагында кыйла туруктуу динамиканы сактап калган. Жасалма интеллект инфраструктурасын, санарип технологияларын өнүктүрүүгө капиталдын олуттуу агылып кирүүсү өндүрүштүк базанын кеңейишин шарттап, иш жигердүүлүгүн колдоого өбөлгө түзгөн. Инвестициялык импульс соода саясатынын жана тышкы экономикалык белгисиздик жагдайынын терс таасиринин айрым бөлүгүн компенсациялаган. Туруктуулукка мурдагыдай эле үй чарбаларынын туруктуу керектөөсү жана эмгек рыногундагы ыңгайлуу жагдай кошумча фактор болгон. Ал эми АКШнын тышкы соода сектору 2025-жылдын IV чейрегинде жогору волатилдүүлүгүн көрсөткөн: октябрь айында соода балансынын тартыштыгы фармацевтика жана керектөө товарларынын импорту төмөндөшүнөн улам, 59,1 млрд АКШ долларына чейин кескин кыскаргандан кийин, ноябрь айында көрсөткүч 86,9 млрд АКШ долларына чейин көбөйгөн. Бүтүндөй алганда, 2025-жылдын акырына карата импорттун жалпы динамикасына мурдагыдай эле тарифтердин жогорулашы таасирин тийгизген, ал эми кызмат көрсөтүүлөр экспортунун 2024-жылдын көрсөткүчтөрүнө салыштырмалуу өсүшү белгиленген, бул жылдык соода тартыштыгынын 901,5 млрд АКШ долларына чейин бир аз кыскарышына алып келген.

Муну менен бирге эле, Кытай экономикасы ИДӨнүн өсүшү боюнча 5,0 деңгээлинде белгиленген максаттуу көрсөткүчкө жеткен. Экономикалык жигердүүлүккө өнөр жай өндүрүшү жана кызмат көрсөтүүлөр сектору, ошондой эле бюджеттик өбөлгө түзүү боюнча ишке ашырылган комплекстүү чаралар колдоо көрсөткөн.

Ошондой эле ИДӨнүн өсүшүнө экспорттук агымдардын диверсификациясы жана берүүлөрдүн бир бөлүгүн өнүгүп келе жаткан өлкөлөрдүн рынокторуна багыттоо кошумча фактор болгон. Ошол эле учурда, ички суроо-талап, айрыкча кыймылсыз мүлк сегментинде төмөн болгон. Негизги капиталга инвестициялардын жылдык мааниде 3,8 пайызга төмөндөшү мурдагыдай эле кыймылсыз мүлк рыногундагы коорректировканы жана жеке сектор тарабынан кыймылсыз мүлккө суроо-талаптын төмөн экендигин билдирет.

Кытайдан айырмаланып, евроаймакта инвестициялык жигердүүлүк жана үй чарбаларынын керектөөсү 2025-жылдын жыйынтыгында бул регионго кирген өлкөлөрдүн экономикасынын 1,5 пайызга өсүшүнө түрткү берген. Өнөр жайда жаңы буйрутмалардын көбөйүшү жана кампадагы запастын азайышы өнөр жай циклинин туруктaшуусун түшүндүрөт. Бирок тышкы соода сектору мурдагыдай эле тышкы чектөөлөрдүн таасиринде болгон. Ошентип, химия өнөр жайы, машина куруу, транспорттук каражаттар жана чийки зат товарлары секторунда профициттин азайышына байланыштуу, 2025-жылдын декабрь айында соода балансы жылдык мааниде 9,5 пайызга басаңдаган (ошол эле учурда соода балансынын профицити сакталып калган).

2026-жылы евроаймакта жана Кытайда түзүмдүк проблемаларды чечүү максатындагы фискалдык өбөлгө түзүү чаралары экономиканын өсүшүнүн негизги факторлорунан болуп калышы күтүлөт. Ал эми АКШда аналитиктердин баалоосу боюнча, жасалма интеллекттин өнүгүшү соода саясатынын терс таасирин компенсациялайт.

ЭВФтин январь айындагы болжолдоосуна ылайык, АКШ экономикасынын өсүшү 2,4 пайызды, Кытай – 4,5 пайызды, евроаймак – 1,3 пайызды түзөт.

Өнүккөн өлкөлөрдүн экономикасы орточо өсүштү көрсөткөн учурда, ЕАЭБге[1] кирген бир катар өлкөлөрдө, Өзбекстанда жана Тажикстанда жогору өсүш арымы белгиленген. Реалдуу ИДӨнүн кыйла өсүшү Тажикстанда (+8,4 пайыз), Арменияда (+9,2 пайыз)[2] жана Өзбекстанда (+7,7 пайыз) байкалган, мында өнөр жайды, курулушту жана кызмат көрсөтүүлөрдү кошо алганда, экономиканын түзүмдүк секторлору инвестициялык долбоорлорду жигердүү ишке ашыруу жана ички рынокту кеңейтүү менен, негизги салымын кошкон.

Ал эми Россия экономикасы 2024-жылдагы 4,9 пайыздан кийин, 2025-жылдын жыйынтыгы боюнча 1,0 пайыз өсүш арымын көрсөткөн. ИДӨнүн өсүшүнө казып алуу жана иштеп чыгуу секторлору салым кошкон. Казакстанда 5,4 пайызга өсүш мунай казып алуу, тоо кен казып алуу өндүрүшүнүн көлөмүнүн көбөйүшү жана инфраструктуралык долбоорлордун ишке ашырылышы менен шартталган. Аталган эки өлкөнүн экономикасында курулуш масштабдуу бюджеттик салымдардан улам, өсүшкө олуттуу түрткү берген.

Келечекте ЕАЭБ өлкөлөрүнүн, Тажикстан жана Өзбекстан экономикасынын өсүшүнүн жалпы фактору болуп, мурдагыдай эле, ички суроо-талапты акырындап күчөтүү менен тышкы баа конъюнктурасынан жана мамлекеттин инвестициялык ишинен көз карандылыгы сакталып калат.

Тышкы чөйрөдөгү инфляциялык жагдай

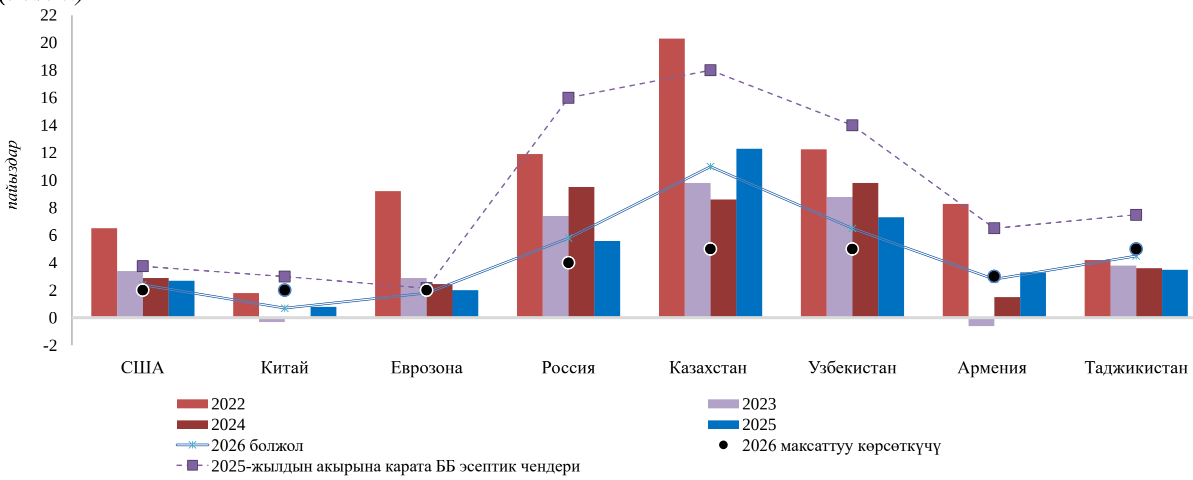
2025-жылдын IV чейрегинде дүйнөлүк экономикасы өнүккөн өлкөлөрдө, жалпысынан, инфляциянын акырындап басаңдоо тенденциясы сакталып калган, ал эми айрым өлкөлөрдө инфляцияга түрткү берүүчү тобокелдиктер катталган. Өнүккөн мамлекеттердин көпчүлүгүндө инфляция деңгээли борбордук банктардын максаттуу

[1] Бул жерде жана мындан ары Беларусь Республикасын эске албаганда
[2] Экономикалык жигердүүлүк көрсөткүчү

көрсөткүчүнө жакын өлчөмдө сакталган. Отчёттук чейректе ири мамлекеттердин борбордук банктары акча-кредит шарттарын акырындап жеңилдетүү саясатына таянган. Ал эми Кыргыз Республикасынын соода боюнча өнөктөш өлкөлөрүндө жогору инфляциялык басымга байланыштуу катуулатылган акча-кредит шарттары сакталып калган.

1.1.2-график. **Экономикасы өнүккөн бир катар өлкөлөрдө жана Кыргыз Республикасынын соода боюнча өнөктөш өлкөлөрүндө инфляция жана борбордук банктарынын негизги чендери**

(жс./жс.)



Булагы: өлкөлөрдүн статистикалык комитеттери, борбордук банктар жана эл аралык уюмдар

АКШда 2025-жылдын декабрь айында жылдык инфляция ФРС (2 пайыз) максаттуу көрсөткүчүнө жакындоо менен, 2,7 пайыз деңгээлинде (III чейректе 3,0 пайыз) түптөлгөн. Инфляциянын динамикасы энергия продукцияларына баалардын төмөндөшүнүн, турак жай наркынын жана кызмат көрсөтүүлөр секторунда баалардын орточо өсүшүнүн таасиринде түзүлгөн. Ал эми АКШнын соода боюнча өнөктөш өлкөлөргө карата тариф саясатынын натыйжасында, инфляция деңгээли таргеттен жогору чекте катталган.

Евроаймактагы инфляция 2025-жылдын акырында инфляциялык таргеттин деңгээлинде (2 пайыз) белгиленген, буга энергия ресурстарына жана азык-түлүк товарларына баа динамикасынын басаңдашы өбөлгө түзгөн, ал эми кызмат көрсөтүүлөр сектору тарабынан инфляциялык басым байкалган.

Кытайда 2025-жылдын жыйынтыгы боюнча инфляция 0,8 пайыз деңгээлинде түптөлгөн (таргет 2 пайыз учурунда). Кытайда дефляциялык процесстерди жараткан түзүмдүк өзгөрүүлөр жана юандын алсызданышы менен бирге (айрыкча, 2025-жылдын 1-жарым жылдыгында) импортер өлкөлөрдүн, атап айтканда, Европа бирлигине кирген өлкөлөрдүн сатып алуу жөндөмдүүлүгүн жогорулаткан, мында эл аралык аналитиктердин пикири боюнча баалардын өсүшү басаңдашына импорттогу Кытай товарларынын үлүшү да таасирин тийгизген (бүтүндөй алганда, 2025-жылдын жыйынтыгы боюнча Европа бирлигинде Кытай менен соода жүргүзүүдө соода тартыштыгы 359,3 млрд евро, +18,0 пайыз).

Россия Федерациясында салыштырмалуу катуулатылган акча-кредит шарттары сакталып калган, алар орус рублинин бир аз бекемделиши менен бирге инфляциялык басымдын төмөндөшүнө өбөлгө түзгөн. 2025-жылдын жыйынтыгы боюнча Россияда таргет 2 пайыз болгон шартта, инфляция 5,6 пайызга чейин төмөндөшү мүмкүн. Россия Банкы 2026-жыл ичинде акча-кредит саясатынын рестриктивдүү курсуна таянуусун улантышы күтүлөт.

Казакстандагы инфляция 2025-жылдын IV чейрегинде максаттуу көрсөткүчтөн ашып, жогору деңгээлде сакталып калган. Баалардын жогорку өсүш арымы, негизинен,

дүйнөлүк рыноктордо азык-түлүк товарларынын кымбатташы менен шартталган. Мурдагыдай эле, фискалдык өбөлгө түзүү чаралары жана кредиттөө көлөмүнүн өсүшү инфляцияга түрткү берүүчү салымын кошкон.

Өзбекстанда жылдык инфляция 2025-жылдын жыйынтыгы боюнча 7,3 пайыз деңгээлинде катталган, бул белгиленген 5,0 пайыз максаттуу деңгээлден жогору. Инфляция динамикасына турак жай-коммуналдык шарттарга тарифтердин жогорулашы жана азык-түлүк товарларына баалардын өсүшү таасирин тийгизген. Отчёттук мезгилде Өзбекстандын борбордук банкы инфляциялык басымды оздуктоо максатында, катуулатылган акча-кредит саясатына таянган.

Арменияда 2025-жылдын IV чейрегинде инфляция таргетке жакын деңгээлде түптөлгөн (таргет 3,0 пайызды түзгөн шартта, жылдык инфляция 3,3 пайызды түзгөн), ал эми Тажикстанда инфляция максаттуу диапазондун чегинде (максаттуу көрсөткүч жол берилген ±2 п.п. четтөө менен, 5,0 пайыз чегинде белгиленген шартта, жылдык инфляция 3,5 пайызды түзгөн). Арменияда жана Тажикстанда инфляция басаңдашы менен катар эле валюталардын салыштырмалуу туруктуулугу байкалган.

1.2. Дүйнөлүк товардык-чийки зат рыноктору

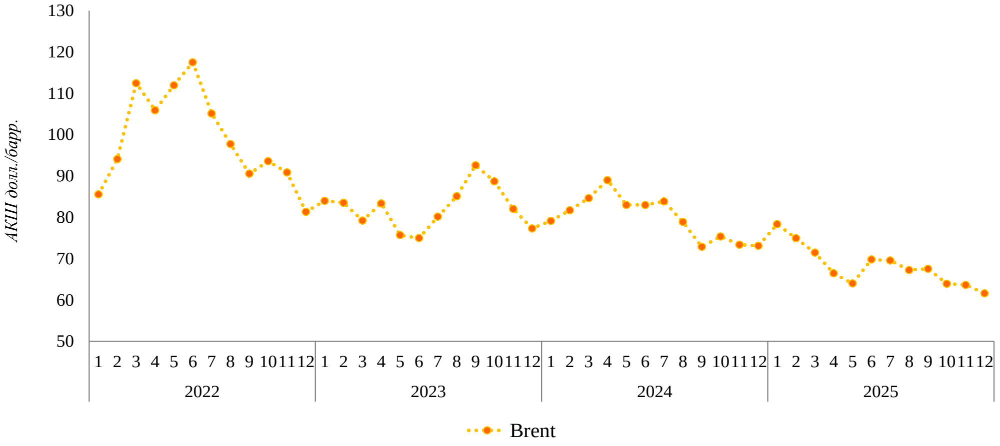
Геосаясий факторлор сакталып турган шартта, жогорку белгисиздик жагдайы жана дүйнөлүк сооданын трансформациясы акыркы үч жылда дүйнөлүк товардык-чийки зат рыногундагы баа динамикасын аныктоочу туруктуу норма болуп калган.

Энергия продукциялар рыногу

2025-жылдын IV чейрегинде дүйнөлүк мунай рыногунда мунайды ашыкча сунуштоодон улам, мунайдын эталондук маркаларына баалардын туруктуу төмөндөшү белгиленген. ОПЕК+ өлкөлөрү, ошондой эле түндүк жана түштүк Американын айрым өлкөлөрү жыл ичинде мунай казып алуу көлөмүн көбөйткөн. Натыйжада, IV чейректе Brent мунайынын орточо баасы бир баррель үчүн 63,1 АКШ долларын түзгөн. Бүтүндөй алганда, 2025-жылы Brent мунайынын баасы ай сайын орточо алганда 2,1 пайызга төмөндөгөн. Ошентип, жыл башынан Brent маркасындагы мунайга баа 19,9 пайызга (жыл башындагы бир баррель үчүн 75,9 АКШ долларынан 2025-жылдын акырына карата бир баррель үчүн 60,9 АКШ долларына чейин) төмөндөгөн.

«Блумберг» МА консенсус болжолдоосуна ылайык, 2026-жылы дүйнөлүк мунай рыногунда баалардын андан ары 61,4 АКШ долларына чейин төмөндөшү күтүлөт. Аналитиктер баалардын төмөндөшүнө рыноктогу мунай профицити жана АКШнын энергия продукцияларын арзандатууга багытталган саясаты негизги фактор боло тургандыгын белгилеген.

1.2.1-график. Brent маркасындагы мунайга баалардын динамикасы
(баррелине АКШ доллары түрүндө)



Булагы: «Блумберг» МА

Россия Федерациясында IV чейректе КММ рыногунда баалардын ар башка багыттагы динамикасы байкалган. Сезонго байланыштуу КММга карата жогору суроо-талап IV чейректе аяктаган жана жагдай бир катар региондордо турукташкан. Россиянын мунай зат рыногундагы жагдай Кыргызстанда КММ рыногунда баалардын жогорулашын шарттаган. 2025-жылдын IV чейрегинде Кыргызстанда бензинге баа индекси 2025-жылдын өткөн чейрегине салыштырганда 7,8 пайызга, ал эми дизель отунуна – 5,3 пайызга жогорулаган.

Азык-түлүк рыногу

2025-жылдын IV чейреги ичинде ФАО азык-түлүк бааларынын индекси төмөндөө менен, 2025-жылдын декабрь айында 124,3 пунктту түзгөн. Отчёттук мезгилдин акырына карата ФАО бааларынын индексинин мындай динамикасына сүт азыктарына, эт жана өсүмдүк майларына баа индексинин төмөндөшү өбөлгө түзгөн. Ал эми дүйнөлүк дан эгиндери жана кант рыногундагы жагдай өндүрүш боюнча алгылыктуу болжолдоолор күтүлүшүнө байланыштуу туруктуу бойдон сакталып калган.

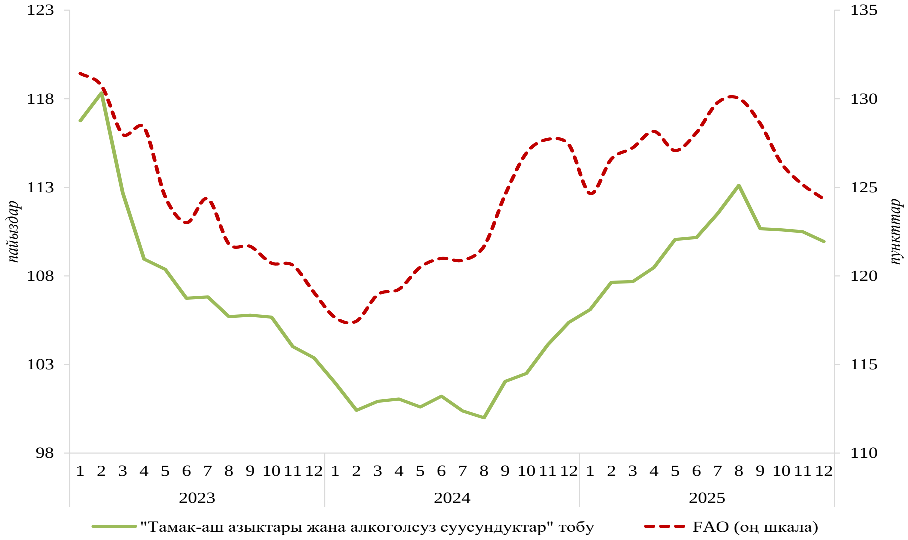
Баалардын өсүш арымы басаңдашына карабастан, бүтүндөй алганда дүйнөлүк азык-түлүк рыногундагы баалардын деңгээли жогору бойдон калган. Дүйнөлүк баалардын калыптанышында, негизинен, ыңгайсыз климаттык өзгөрүүлөр, суроо-талаптын жогору болушу, ошондой эле жеткирүү чынжырларынын үзгүлтүктөргө жана соода жагындагы чектөөлөргө алып келүүчү геосаясий курч абал менен шартталган.

2025-жыл ичинде өсүмдүк майларынын, эт жана сүт продукциясынын дүйнөлүк рыноктору баалардын жогору өсүш арымын көрсөткөн. Өсүмдүк майларына баа индексинин мааниси дүйнөдө сунуштоо көлөмү чектелишине байланыштуу, акыркы үч жыл ичинде максималдуу деңгээлге жеткен. Ал эми этке баа индексинин мааниси импортко дүйнөлүк суроо-талаптын туруктуулугу жана мал жандыктарынын оорусуна байланыштуу, рыноктордо белгисиздик жагдайынын күчөшү жана геосаясий курч абал менен түшүндүрүлөт. Эт продукциясына баа индексинин жогорулашы импортко дүйнөлүк суроо-талаптын өсүшү жана отчёттук мезгилдин башталышында экспортко сунуштоо көлөмү чектелиши менен шартталган.

Калктын керектөө куржунунда импорттолуучу товарлардын үлүшү көп болгон өлкөлөр сыяктуу эле, Кыргыз Республикасы үчүн да тышкы конъюнктура олуттуу таасирин тийгизет. Дүйнөлүк рыноктордо баалардын кыйла өзгөрүшү ички рынокко да таасирин тийгизет.

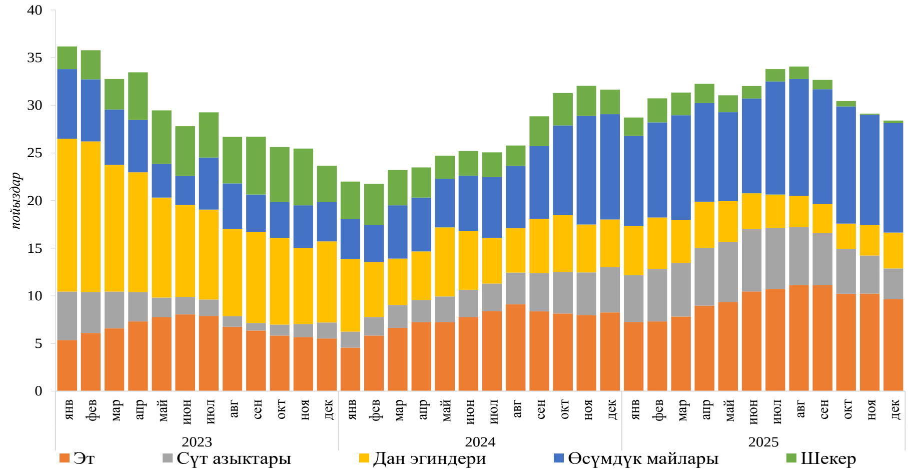
1.2.2-график. Кыргыз Республикасында ФАО индексинин жана азык-түлүккө баа индексинин динамикасы

(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)



Булагы: КР УСК, ФАО

1.2.3-график. ФАО индексинин түзүмү



Булагы: ФАО, Улуттук банктын эсептешүүлөрү

Алтын рыногу

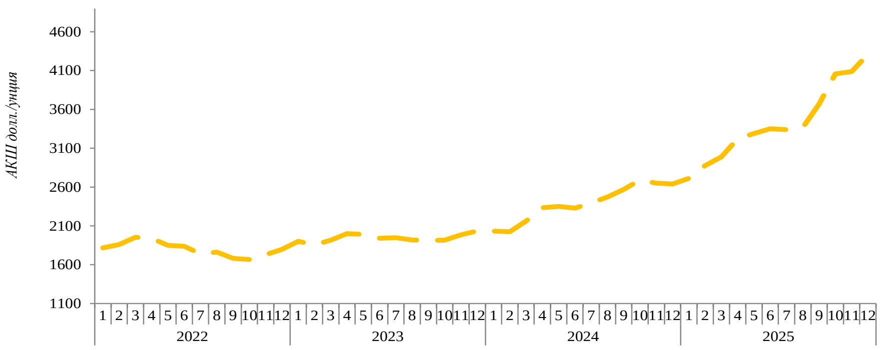
Отчёттук мезгилде алтынга баалардын рекорддук жогорулашы институционалдык инвесторлор жана борбордук банктар тарабынан инвестициялык суроо-талап жогорулашы менен шартталган. Натыйжада, бир трой унциясы үчүн дүйнөлүк баа 64,5 пайызга өскөн, ал эми IV чейректе баа өткөн чейрекке салыштырганда 14,6 пайызга көтөрүлгөн. Геосаясий тобокелдиктер кыска мөөнөттүү келечекте олуттуу импульстарды шарттаган.

2025-жылы алтынга жалпы суроо-талап өткөн жылдын деңгээлинде сакталып калган, мында борбордук банктардын 863,3 тонна көлөмүндө сатып алуулары эң жогорку көрсөткүч бойдон сакталып калган жана географиялык жактан кеңири диверсификацияланган. Муну менен катар эле, алардын арымы 2024-жылга салыштырганда 21,0 пайызга басаңдаган.

Алтын боюнча дүйнөлүк кеңеш борбордук банктарда алтын валюта резервдеринин көлөмү 2025-жылдагы деңгээлдегидей эле көбөйүшүн болжолдогон. Ал эми баалар болжолдонуп жаткандай эле, пайыздык чендердин төмөндөшү, АКШ долларынын индексинин салыштырмалуу төмөн болушу, ошондой эле геосаясий курч абал менен камсыздалышы күтүлөт, бул алтынга инвестициялык суроо-талаптын өсүшүнө түрткү берүүчү негизги фактор бойдон сакталып калат.

«Блумберг» МА баа берүүсү боюнча, 2026-жылы алтынга дүйнөлүк орточо баа бир трой унциясы үчүн 4 383,0 АКШ долларын түзөт. Ал эми Goldman Sachs Group эл аралык финансы уюмунун аналитиктеринин болжолдоосуна ылайык, 2026-жылы алтынга орточо баа 5 400 АКШ доллары деңгээлинде күтүлөт.

1.2.4-график. Алтынга баа динамикасы



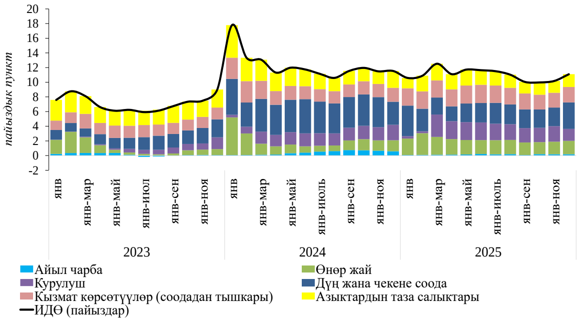
Булагы: «Блумберг» МА

2-глава. Макроэкономикалык өнүгүү

2.1. Товарлар жана кызмат көрсөтүүлөр рыногунда суроо-талап жана сунуш

2.1.1-график. Негизги тармактардын ИДӨнүн өсүшүнө салымы

(бир мезгилге карата мезгил)



Булагы: КР УСК

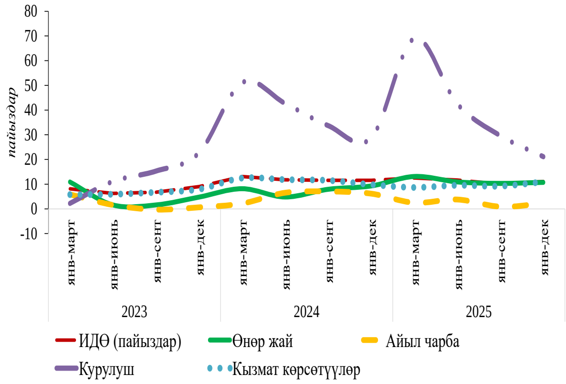
2025-жылы Кыргыз Республикасынын экономикасында жигердүүлүк жогорулап, реалдуу ИДӨнүн өсүш арымы 11,1 пайызды түзгөн.

ИДӨнүн өсүшүнө, негизинен, кызмат көрсөтүүлөр (5,7 п.п.) жана курулуш (1,6 п.п.) чөйрөсү салым кошкон. 2025-жылы негизги капиталга инвестициялардын көбөйүшү эсебинен курулуш сектору 21,1 пайызга көбөйгөн. Кызмат көрсөтүүлөр чөйрөсү жигердүүлүктү көрсөтүп, 2025-жылы 10,9 пайызга жогорулаган, ошол эле учурда кызмат көрсөтүүлөр секторунун өлкө экономикасындагы үлүшү олуттуу бойдон сакталып, өлкө ИДӨсүнүн (болжол менен 51,2 пайыз) жарымын түзгөн.

Экономиканын башка секторлору да өлкөнүн реалдуу ИДӨсү өсүшүнө оң салымын кошкон, ал эми алардын өсүш арымы орточо бойдон сакталып калган. Салыктык түшүүлөр көбөйгөн шартта, продуктуларга таза салыктар 1,7 п.п. өлчөмүндө кошумча оң салымын кошкон.

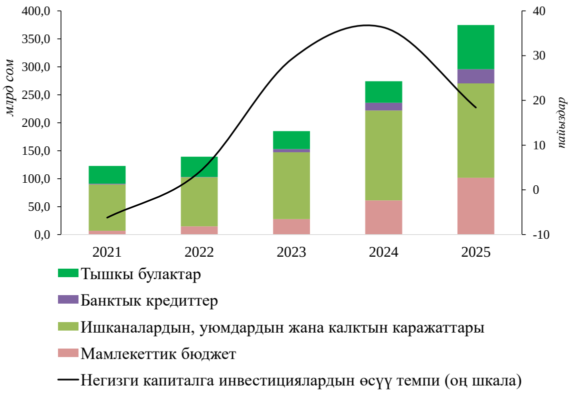
2.1.2-график. Экономика тармактарынын өсүш арымдары

(бир мезгилге карата мезгил)



Булагы: КР УСК

2.1.3-график. Каржылоо булактары боюнча негизги капиталга инвестициялар

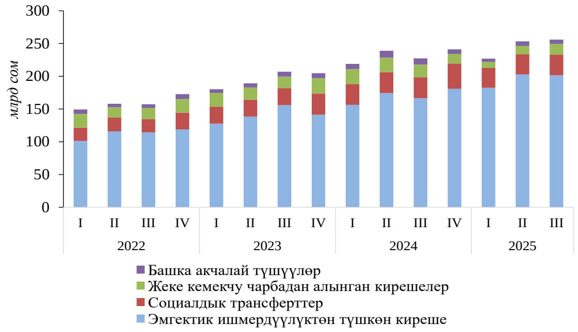


Булагы: КР УСК

2025-жылдын жыйынтыгы боюнча негизги капиталга инвестициялардын өсүш арымы 18,4 пайызга жетүү менен, өлкөдө курулуш секторунун жана жалпы экономикалык жигердүүлүктүн кыйла өсүшүн шарттаган. Акыркы бир нече жыл ичинде негизги капиталга инвестицияларды каржылоо көлөмүнүн көбөйүшү байкалып, анын үлүшү 27,2 пайызга чейин жогорулаган.

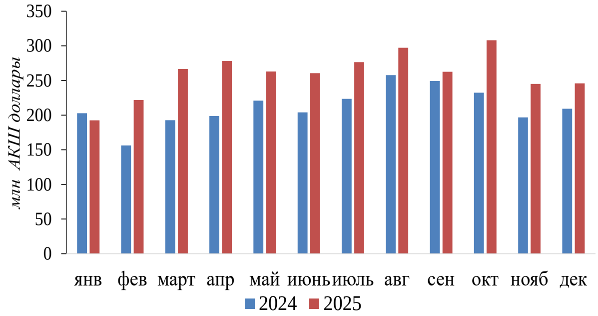
Каралып жаткан мезгилде ички суроо-талап өсүшүн уланткан, буга калктын реалдуу кирешелеринин акыркы бир нече жыл ичинде өсүшү өбөлгө түзгөн. Калктын кирешеси бюджеттик чөйрөдө көбөйгөн сыяктуу эле, бюджеттик эмес чөйрөдө да эмгек акынын жогорулашы, ошондой эле жеке адамдардын өлкөгө акча которууларынын таза агылып кирүүсү өсүшү эсебинен көбөйгөн. 2025-жылы реалдуу эмгек акы 9,9 пайызга (2024-жылы – 7,3 пайызга) өскөн, ал эми өлкөгө акча которуулардын өсүшү 22,6 пайызды түзгөн.

2.1.4-график. Калктын кирешелери



Булагы: КР УСК

2.1.5-график. Жеке адамдардын акча которууларынын таза агылып кирүүсү



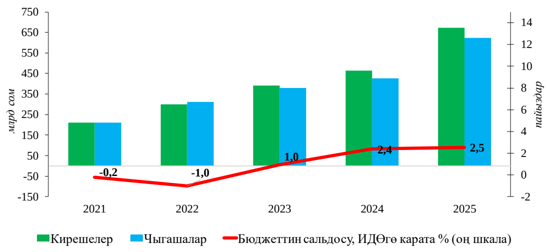
Булагы: Улуттук банк

Өлкөдө жаңы жумуш орундарын түзүү жана эң башкысы, инфраструктуралык долбоорлорду ишке ашыруу үчүн эмгек ресурстарын тартуу эсебинен жумушсуздук деңгээли туруктуу кыскарган.

Мамлекеттик финансы секторлору

2.1.6-график. Мамлекеттик бюджеттин аткарылышы

(өткөн жылдын тиешелүү мезгилине карата мезгил)



Булагы: Кыргыз Республикасынын Финансы министрлигинин Борбордук казыналыгы

2025-жылдын жыйынтыгы боюнча мамлекеттик бюджет ИДӨгө карата 2,5 пайыз[1] деңгээлинде профицит менен аткарылган. Мындай натыйжа өлкөдө экономикалык субъекттердин иш жигердүүлүгү жогорулашы жана салык реформаларынын ишке ашырылышы менен шартталган, бул салыктык кирешелердин 2024-жылдын ушул мезгилине салыштырмалуу 44,1 пайызга өсүшүнө (абсолюттук мааниде – 669,5 млрд сом) өбөлгө түзгөн.

Ресурстук базанын көбөйүшүнө, негизинен, пайда салыгынан, кошумча нарк салыгынан келип түшүүлөр, ошондой эле салыктык эмес кирешелер түрткү берген.

Ал эми операциялык ишке чыгашалар жыл ичинде 38,0 пайызга кыйла өсүү менен, 2025-жылдын жыйынтыгы боюнча 441,4 млрд сомду түзгөн.

2025-жылы мамлекеттик карыздын түзүмүндө ички карыздын өсүү тенденциясы байкалган. Милдеттенмелердин жалпы түзүмүндө тышкы карыздын үлүшү кыйла кыскарган, ал эми ички карыздын үлүшү 74,8 пайызга көбөйүү менен, 2025-жылдын акырында 312,4 млрд сомду түзгөн.

2.2. Тышкы сектор[2]

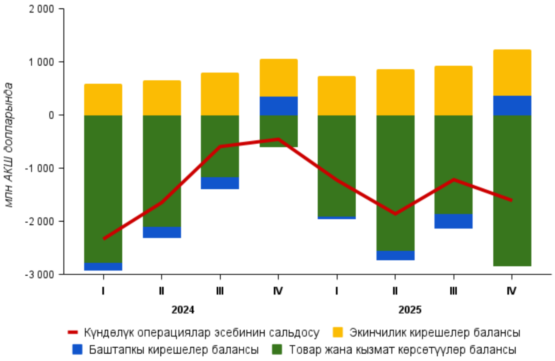
Соода балансынын тартыштыгынын кыйла жогорулашы жана кызмат көрсөтүүлөр балансынын терс сальдосунун көбөйүшү натыйжасында, күндөлүк операциялар эсеби 2024-жылдын тиешелүү чейрегиндеги оң сальдого салыштырмалуу 2025-жылдын IV чейрегинде тартыштык менен түптөлгөн.

---

[1] Кыргыз Республикасынын Финансы министрлигинин Борбордук казыналыгынын алдын ала маалыматтары.

[2] Улуттук банктын кошумча баа берүүлөрүн эске алуу менен алдын ала жана болжолдуу маалыматтар боюнча. Салыштыруу мезгили – өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек.

2.2.1-график. Күндөлүк операциялар эсеби



Эскертүү: Алдын ала жана болжолдуу маалыматтар

Улуттук банктын алдын ала жана баа берүү маалыматтары боюнча 2025-жылдын IV чейрегинде күндөлүк операциялар эсебинин сальдосу 1 605,5 млн АКШ доллары же ИДӨгө карата 26,1 пайыз[1] деңгээлинде түптөлгөн.

Кароого алынган мезгилде соода балансынын тартыштыгы 4,6 эсеге, 2 716,3 млн АКШ долларына чейин көбөйүшү, эң оболу, 2024-жылдын ушул мезгилинде товарлар экспортунун жогору деңгээлде түптөлгөн базасы менен түшүндүрүлөт.

Товарлар экспортунун динамикасы (ФОБ баасында) отчёттук мезгилде баштапкы мезгилге салыштырмалуу кыйла басаңдап, 70,7 пайызга төмөндөө менен 665,8 млн АКШ долларын түзгөн. Алтынды эске албаган экспорт 3,2 пайызга кыскарган жана 598,4 млн АКШ доллары өлчөмүндө катталган.

Ошентип, 2024-жылдын IV чейрегине салыштырмалуу алтынды экспорттук берүүлөр жигердүүлүгүнүн кыйла азайышы товарлардын жалпы экспортунун төмөндөшүнө негизги фактор болгон.

Мындан тышкары, экспорттун товардык түзүмүндө көмүрдү, автоунаа бензинин, жашылчаларды, кийим жана кийим кече буюмдарын, мөмө жемиштерин жана жаңгактарды, ошондой эле тирүү малды берүүдө терс тенденция байкалган. Ошол эле учурда отчёттук мезгилде баалуу металл кендерин жана концентраттарын, товарларды ташуу же таңгактоо үчүн пластмасса буюмдарын, чоюнду жана болотту, ошондой эле күмүштү берүү көлөмүнүн өсүшү экспортко кыйла салымын кошкон.

Товарлар импорту (ФОБ баасында) 18,1 пайызга, 3 382,2 млн АКШ долларына чейин көбөйгөн. Товарлардын тизмегинде дан эгиндеринен жасалган азыктардан жана ун же крахмалдан жасалган азыктардан, муздатуучу же тоңдуруучу жабдуулардан (тиричилик техникасынан тышкары), жүк ташуучу автоунаалардан жана атайын багыттагы автоунаалардан, кара металлдан жасалган буюмдардан жана конструкциялардан, башка категорияларга киргизилбеген жол транспорт каражаттарынан, белгилүү бир тармактар үчүн атайын багытталган машиналардан, металл эмес кендерден жасалган буюмдардан импорттук түшүүлөрдүн жогору өсүш арымы белгиленген. Жеңил автоунаалар, айыл чарба машиналарынын тетиктери, жасалма текстиль материалдарынан токулган кездемелер, тигүү машиналары үчүн ийнелер, эмерек жана анын тетиктери, бут кийим, телефон аппараттары сыяктуу импорттолуучу товардык позицияларга суроо-талаптын төмөндөшү белгиленген.

Отчёттук мезгилде энергия продукцияларынын импорту 510,1 млн АКШ долларын түзүү менен 40,7 пайызга жогорулаган. Электр тогунун импорту нарктык көлөмдө 9,3 млн АКШ долларына же 26,6 пайызга көбөйгөн, бул түшүүлөрдүн айкын көлөмүнүн өсүшү менен шартталган. Дизель отунунун импорту да айкын көлөмдүн көбөйүшү эсебинен 88,0 пайызга өскөн. Баалардын өсүшүнүн натыйжасында берүүлөрдүн айкын көлөмүнүн кыскарышынан улам, автоунаа бензини боюнча импорттун нарктык көлөмүнүн 18,1 пайызга көбөйүшү байкалган.

Экинчилик кирешелердин балансынын түзүмү, негизинен, «иштеп жаткандардын акча которуулары» статьясы боюнча түшүүлөр менен

[1] ИДӨгө карата катыштын көрсөткүчтөрү акыркы төрт чейректи камтыган өзгөрүлмөлүү жылдык маалыматтардын негизинде эсептелген.

камсыздалган, бул аталган компоненттин жогору концентрацияланышын жана маанилүүлүгүн билдирет.

«Иштеп жаткандардын акча которуулары» статьясы боюнча таза агылып кирүүнүн оң динамикасынын сакталышына жеке адамдардын чек ара аркылуу өтүүчү акча которууларынын көлөмүнүн (23,5 пайызга өсүш) туруктуу көбөйүшү маанилүү фактор болгон, ал эми мамлекеттик башкаруу секторунун балансы 84,8 пайызга төмөндөп, бирок оң мааниде сакталып калган.

Ошол эле учурда, кызмат көрсөтүүлөр балансынын тартыштыгы, Улуттук банктын алдын ала баа берүүлөр боюнча, резидент эместерден алынган кызмат көрсөтүүлөрдүн кыйла өсүшү менен бирге резидент эместерге сунушталган кызмат көрсөтүүлөрдүн көлөмү кыскарышы натыйжасында, 2024-жылдын салыштырмалуу мезгилиндеги (-)13,9 млн АКШ долларынан (-)129,4 млн АКШ долларына чейин кыйла төмөндөшү күтүлөт.

Улуттук банктын баа берүүлөрү боюнча баштапкы кирешелер (+)373,5 млн АКШ доллары деңгээлинде (8,1 пайызга өсүш) түптөлөт.

Капитал менен операциялар эсеби боюнча каржылоо 92,5 млн АКШ доллары өлчөмүндө калыптанышы күтүлөт, бул 2024-жылдын IV чейрегинин деңгээлинен 81,4 пайызга жогору.

2025-жылдын IV чейрегинде Улуттук банктын алдын ала болжолдуу баа берүүлөрү боюнча финансылык эсеп, негизинен, жеке сектордун резидент эместер алдында башка инвестициялар түрүндөгү милдеттенмелерин арттыруу аркылуу жана тике чет өлкө инвестициялар боюнча келип түшүүлөр менен түптөлөт.

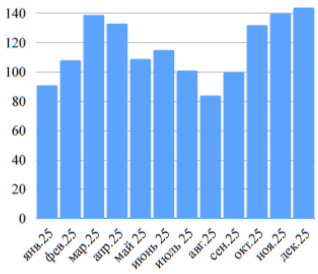
3-глава. Акча-кредит саясаты

Негизги тенденциялар

Улуттук банктын пайыздык саясаты

Эсептик чен	«Овернайт» депозиттери	«Овернайт» кредиттери
11,00%	5,00%	13,00%
2025-ж. сентябрына карата +175 б.п.	2025-ж. сентябрына карата +100 б.п.	2025-ж. сентябрына карата +175 б.п.

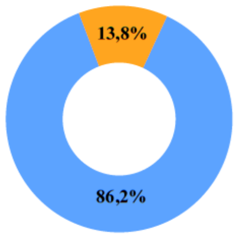
Үстөк ликвиддүүлүк



Орточо күндүк деңгээл (млрд сомов)

окт. 25	ноя. 25	дек. 25
131,8	139,7	143,5

Арылтуунун түзүмү



Акча рыногунун кыска мөөнөттүү пайыздык чендери*

BIR чен

5,1 %

на конец периода

Ноталардын орточо салмактанып алынган кирешелүүлүгү

4,2 %

+0,8 п.п.

Репо боюнча орточо салмактанып алынган чен

5 %

+0,7 п.п.

Своп боюнча орточо салмактанып алынган чен

6,6 %

+1,4 п.п.

Улуттук валютадагы жаңыдан кабыл алынган мөөнөттүү депозиттердин орточо салмактанып алынган чени

11,2 %

+0,9 п.п.

Улуттук валютадагы жаңыдан берилген кредиттердин орточо салмактанып алынган чени

19,3 %

-0,4 п.п.

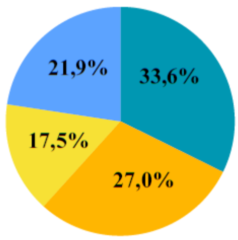
салыштыруу: 2025-жылдын IV чейреги 2025-жылдын III чейрегине карата

Акча базасы

380,8 млрд сом 2025-жылдын акырына карата

2024-ж. тиешелүү мезгилине карата +29,7%
2025-ж. III ч. карата +11,3%

М2Х түзүмү



- Которулма депозиттер
- Банктардан тышкары акчалар
- Улуттук валютадагы мөөнөттүү депозиттер
- Чет өлкө валютадагы депозиттер

Отчёттук чейрек ичинде, ошондой эле бүтүндөй 2025-жыл ичинде, негизинен, тышкы факторлор өлкөдөгү инфляциялык процесстерге түрткү берген.

Кыргыз Республикасынын соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрүндөгү жогору инфляциялык жагдайдын уланышы, дүйнөлүк азык-түлүк рынокторунун волатилдүүлүгү жана КММ тышкы рынокторундагы жагдай ички бааларга таасирин тийгизген. Ошондой эле ички суроо-талап да кошумча таасирин тийгизген, ал калктын реалдуу кирешесинин өсүшү, өлкөгө акча которуулардын туруктуу агылып кирүүсү жана керектөө кредиттеринин кеңейиши менен шартталган.

Мындай шарттарда Улуттук банктын акча-кредит саясаты отчёттук мезгилде инфляцияга түрткү берүүчү тышкы факторлордун таасирин төмөндөтүүгө жана өлкөдө баалардын кескин өсүшүн ооздуктоого багытталган. Жүргүзүлүп жаткан монетардык саясат орто мөөнөттүү мезгилде инфляция боюнча 5-7 пайыз деңгээлинде максаттуу көрсөткүчкө жетүүнү көздөйт.

2025-жылдын IV чейреги ичинде тышкы инфляциялык факторлордун күчөшүнө жараша, монетардык шарттар катуулатылган.

Улуттук банк Башкармасы тарабынан эсептик чен өлчөмү тууралуу маселе эки жолу: 27-октябрда жана 24-ноябрда каралган. Октябрь айында өткөрүлгөн отурумдун жыйынтыгында, эсептик чен 75 базистик пунктка – 9,25 пайыздан 10,00 пайызга чейин жогорулатылган. Ал эми ноябрда инфляцияга түрткү берүүчү факторлор басымдуулук кылышына байланыштуу, негизги чен 100 базистик пунктка – 11,00 пайызга чейин жогорулатылган, жана жыл акырына чейин ушул деңгээлде сакталып турган.

Эсептик чендин өзгөрүшү менен катар эле, пайыздык чектин параметрлери да корректировкаланган. Жогорку чек – «овернайт» кредити боюнча чен – эки этап менен (2025-жылдын октябрь жана ноябрь айларында) 11,00 пайыздан 13,00 пайызга чейин жогорулатылган, ал эми төмөнкү чек – «овернайт» депозити боюнча чен 2025-жылдын ноябрь айында 4,00 пайыздан 5,00 пайызга чейин көбөйтүлгөн. Кабыл алынган чечимдер банктар аралык акча рыногуна таасирин тийгизип, келерки мезгилдерде инфляциялык процесстерди турукташтыруу үчүн өбөлгө түзгөн.

Кабыл алынган монетардык чечимдер инфляциянын тышкы факторлорунун экинчилик таасирин чектөөгө жана баа динамикасын жөнгө салууну улантууга өбөлгө түзгөн. Кыргыз Республикасынын Улуттук банкы менен Министрлер Кабинетинин өз учурунда көрүлгөн чаралары тышкы факторлордун таасирин жөнгө салууга мүмкүндүк берген. 2025-жылдын жыйынтыгы боюнча жылдык инфляциянын айкын деңгээли 9,4 пайызды түзгөн.

3.1. Акча рыногунун кыска мөөнөттүү пайыздык чендеринин динамикасы

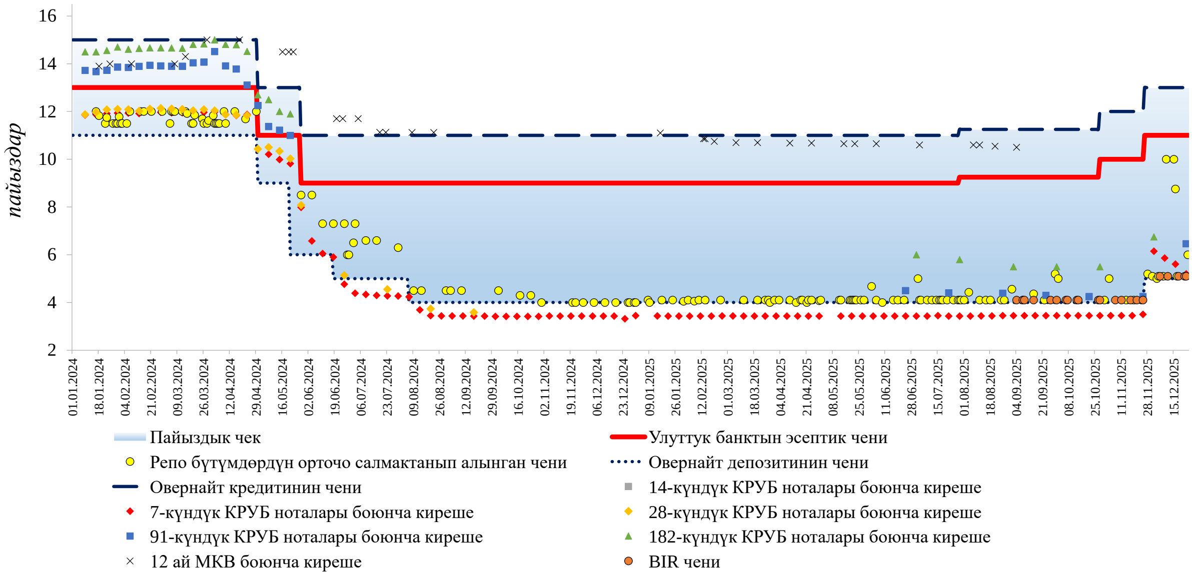
2025-жылдын IV чейрегинде монетардык саясат катуулатылышына байланыштуу, банктар аралык акча рыногунда кыска мөөнөттүү пайыздык чендер жогорулаган. Чендердин динамикасы рыноктун катышуучуларынын ликвиддүүлүктүн наркынын өзгөрүшүнө ыңгайлашуусун чагылдырган.

2025-жылдын IV чейрегинде акча рыногунун кыска мөөнөттүү пайыздык чендеринин динамикасы жалпы факторлордун таасиринде түптөлгөн, алардын ичинен Улуттук банктын пайыздык саясатын мындан ары катуулатуу, рыноктун катышуучуларынын ликвиддүүлүктүн наркынын өзгөрүшүнө ыңгайлашуусу, ошондой эле календарлык жылдын акырындагы сезондук өзгөчөлүктөр негизги фактор болуп саналат. Инфляциялык басым жогорулаган жана инфляцияга түрткү берүүчү тобокелдиктер күчөгөн шартта, акча рыногундагы пайыздык шарттар байкаларлык өзгөргөн, бул монетардык саясаттын баа сигналдары сыяктуу эле, рыноктун катышуучуларынын иш-аракеттеринин максаты өзгөрүшүн да түшүндүрөт.

Бул чечимдерден кийин эле, банктар аралык акча рыногунун негизги сегменттеринде пайыздык чендердин акырындап өсүшү байкалган, бул рыноктогу

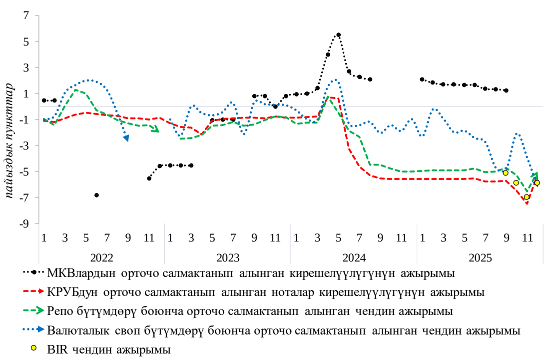
чендердин Улуттук банктын чечимдерине айкын реакциясы калыптанышы жөнүндө билдирет.

3.1.1-график. Акча рыногунун пайыздык чендери



2025-жылдын IV чейрегинде банктар аралык репо шарттарында кредиттөө рыногунда чендердин жогорулашы BIR эталондук банктар аралык пайыздык ченинин (Bishkek Interbank Rate, BIR[1]) өсүшүнө өбөлгө түзгөн: BIR чени 2025-жылдын октябрь-ноябрь айлары ичинде 4,1 пайыз деңгээлинде сакталып калган, ал эми декабрь айында 5,1 пайызга чейин өсүшү белгиленген. Бүтүндөй алганда, түптөлгөн динамика кыска мөөнөттүү фонд түзүүнүн кыйла катуулатылган шарттары белгиленгендигин жана банктар аралык рыноктун Улуттук банктын чечимдерине реакциясы тездегендигин түшүндүрөт.

3.1.2-график. Акча рыногунун кыска мөөнөттүү чендери менен Улуттук банктын негизги чендери ортосунда спред



Чейрек ичинде репо рыногунда пайыздык чендердин динамикасы бир калыпта болгон эмес. Октябрь айынын башталышында, ошондой эле декабрь айынын экинчи жарымынан тартып бүтүмдөрдүн дюрациясы жогорулашы белгиленген, бул Улуттук банктын эсептик ченди жогорулатуу боюнча чечимдери менен бирге чендердин деңгээлине жогорулатуучу таасирин тийгизген. Натыйжада, репо операцияларынын кирешелүүлүгүнүн орточо деңгээли октябрь жана декабрь айларында өткөн айлардын маанилеринен жогору түптөлгөн, бул рыноктун катышуучуларынын ликвиддүүлүктүн наркынын өзгөрүшүнө ыңгайлашуусун жана катуулатылган

[1] Эсептөө методологиясына ылайык, BIR чени 7 күндүк мөөнөткө улуттук валютада (сом) иш жүзүндө келишилген банктар аралык репо бүтүмдөрүнүн пайыздык чендеринин негизинде аныкталат. Эсептешүүлөр операциялык күндүн акырына чейин T датасына карата келишилген бүтүмдөр боюнча күн сайын жүргүзүлөт. Отчёттук мезгилде BIR ченинин өсүшү кыска мөөнөттүү сом ликвиддүүлүгүнүн наркы жогорулашын жана рыноктогу пайыздык чендердин Улуттук банктын эсептик чени жана акча-кредит саясатынын параметрлери боюнча чечимдери менен кыйла тыгыз байланышын билдирет.

монетардык шарттардын мындан ары сакталышы күтүлүп жаткандыгын билдирет. Буга байланыштуу, Улуттук банктын эсептик чени менен репо ченинин ортосундагы жалпы спред (-)4,94 пайыздык пункттан (-)5,30 пайыздык пунктка чейин көбөйгөн.

Отчёттук чейректе Улуттук банктын ноталарынын орточо алынган кирешелүүлүгүнүн эсептик ченге карата спреди терс бойдон калуу менен, октябрь жана ноябрь айларында негизги чендин жогорулашынын натыйжасында 175 базистик пунктка көбөйгөн. Ал эми ноталардын орточо алынган кирешелүүлүгү менен эсептик чен ортосундагы орточо спред III чейректеги (-)5,76 пайыздык пункттан IV чейректе (-)6,09 пайыздык пунктка чейин көбөйгөн.

Валюталык своп сегментинде пайыздык чендердин өсүшүнө акча-кредит шарттарынын катуулатылышы жана сом ликвиддүүлүгүнүн наркынын жогорулашы, ошондой эле кыска мөөнөттүү келечекте катуулатылган монетардык шарттар сакталышын болжолдоолор таасирин тийгизген. Банктын бул операцияларына суроо-талап чектелүү болгон шартта, адаттагыдай эле, бүтүмдөр кыйла жогорку чендер боюнча жана узагыраак мөөнөткө келишилген, бул орточо алынган кирешелүүлүктүн өсүшүнө кошумча түрткү берген. Чендер жогорулашынан улам, Улуттук банктын эсептик чени менен валюталык своп-операциялар боюнча чендин ортосундагы жалпы спред (-)4,10 пайыздык пункттан (-)3,77 пайыздык пунктка чейин кыскарган, бул Улуттук банктын чечимдерине акча рыногунун ушул сегментиндеги чендердин кыйла айкын реакциясын билдирет.

Акча-кредит саясатынын сигналдарынын депозиттик сегментке тийгизген таасири улуттук валютадагы бардык негизги мөөнөттөр боюнча жаңыдан кабыл алынган мөөнөттүү депозиттердин пайыздык чендеринин жогорулашы менен коштолгон. Сом түрүндөгү салымдардын кирешелүүлүгүнүн өсүшү калктын каражат топтоо жүрүм-турумун бекемдөөгө өбөлгө түзүп, банктык депозиттерге суроо-талапты шарттаган. Ошол эле учурда экономикалык агенттердин алтынга инвестициялоону кошо алганда, каражат топтоонун альтернативдүү формаларына кызыгуусу күчөшү байкалган, бул аталган активге дүйнөлүк баалардын алгылыктуу динамикасы сакталышына байланыштуу, топтолгон каражаттарды диверсификациялоого умтулууну билдирет.

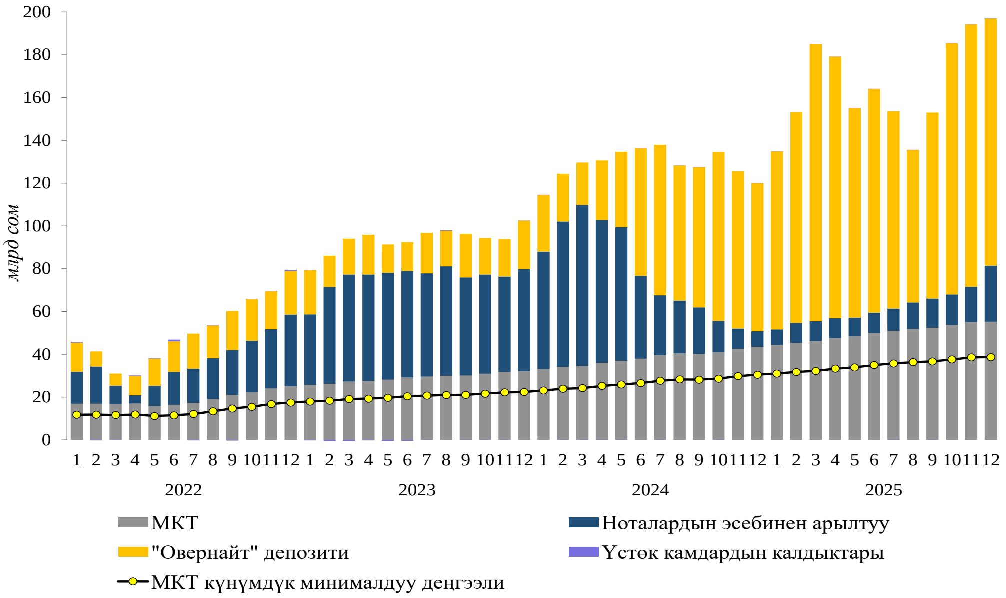
Коммерциялык банктар тарабынан жаңыдан берилген кредиттердин сегменти пайыздык саясаттын импульстарына убактысынан кечигип реакция кылган. Улуттук валютадагы жаңы кредиттер боюнча пайыздык чендер, бүтүндөй алганда, бир аз төмөндөө тенденциясы менен туруктуу бойдон сакталып калган, ал эми кредиттөө көлөмү көбөйүшүн уланткан. Мындай динамика банктардын мурда түзүлгөн ресурстук базаны пайдалануусу менен шартталган, анын наркы рыноктук чендердин жогорулашын толук чагылдыра элек, ошондой эле кредиттик жигердүүлүктүн тобокелдиги төмөнүрөөк сегменттердин пайдасына жылышы менен шартталган. Бүтүндөй алганда, банктык кредиттөө иши кийинки мезгилдерде пайыздык сигналдарды айкын өткөрүп берүү үчүн шарттарды түзүү менен экономиканын өнүгүшүнө колдоо көрсөтүүнү уланткан.

Банк секторундагы ликвиддүүлүк жагдайы

Отчёттук чейрек ичинде банк системасында үстөк ликвиддүүлүк 2025-жылдын декабрында жогорку көрсөткүчкө жетип, туруктуу өсүү траекториясын көрсөткөн.

Үстөк ликвиддүүлүк бюджеттик жана монетардык операциялар эсебинен түптөлгөн. Банк системасынын үстөк ликвиддүүлүгүнүн орточо күндүк көрсөткүчү өткөн чейрекке салыштырмалуу 45,7 пайызга өсүү менен, 138,4 млрд сомго жеткен. Ал эми жылдык өсүш арымы 64,8 пайызды түзгөн.

3.1.3-график. Жалпы ликвиддүүлүк динамикасы, үстөк резервдерди арылтуу түзүмү



2025-жылдын IV чейрегинде үстөк резервдер үзгүлтүксүз оң динамиканы көрсөттү. Орточо күндүк ликвиддүүлүк туруктуу өстү: эгерде октябрь айында анын көлөмү 131,8 млрд сом деңгээлинде болсо, декабрь айында 143,5 млрд сомго жеткен (ноябрь айында – 139,7 млрд сом). Бул динамиканын факторлорунун бири мурунку мезгилге салыштырмалуу коммерциялык банктардын акча каражаттарын накталай акчага айландыруу боюнча операцияларынын кыскарышы болгон, бул банк системасындагы эсептерде көбүрөөк каражаттардын сакталышына өбөлгө түзгөн.

Отчёттук чейрек ичинде Кыргыз Республикасында инфляциялык процесстердин күчөшүнө байланыштуу Улуттук банк инфляциянын монетардык факторун чектөө боюнча чараларды жигердүү ишке ашырып, экономикада акча сунушунун тең салмактуу деңгээлин камсыз кылган.

Жалпысынан банк системасындагы үстөк ликвиддүүлүктү жөнгө салуу Улуттук банк тарабынан ачык рынокто операцияларды жүргүзүү (Улуттук банктын ноталарын чыгаруу) жана коммерциялык банктардын бош ресурстарын Улуттук банктагы «овернайт» депозиттерине жайгаштыруу аркылуу туруктуу негизде жүргүзүлгөн. Мында, Улуттук банктын арылтуу операцияларынын түзүмү ички валюта рыногундагы жана акча-кредит чөйрөсүндөгү учурдагы кырдаалга жараша аныкталган.

Улуттук банк ашыкча ликвиддүүлүктү жөнгө салуу максатында жүгүртүү мөөнөтү 90 жана 182 күн болгон ноталарды чыгаруу жагында тактикалык чараларды ишке ашырууну улантткан. Мындан тышкары, кийинки кадам катары 2025-жылдын ноябрь айынын аягынан баштап колдонуудагы графикке ылайык бардык сунушталган мөөнөттөр боюнча (7 күндөн 182 күнгө чейин) эмиссиянын көлөмү эки эсеге көбөйтүлгөн.

IV чейректе банк системасынан үстөк ликвиддүүлүктү алуунун орточо күндүк көлөмү 137,5 млрд сомду түзгөн (2024-жылдын ушул эле мезгилинде – 88,4 млрд сом), 2025-жылдын III чейрегиндеги 95,5 млрд сомдон көбөйгөн. Отчёттук чейректе арылтуу операцияларынын түзүмүндө олуттуу өзгөрүүлөр орун алган эмес: ноталардын эсебинен арылтуу үлүшү 13,8 пайызды (III чейректе - 12,7 пайыз), «овернайт» депозиттеринин үлүшү – 86,2 пайызды түзгөн (III чейректе – 87,3 пайыз).

Ошондой эле банк системасындагы үстөк ликвиддүүлүктүн олуттуу бөлүгү Улуттук банктын валюталык интервенциялары аркылуу алынган, анын көлөмү IV чейректе 474,4 млн АКШ долларын түзгөн, бул сомдук эквиваленте болжол менен

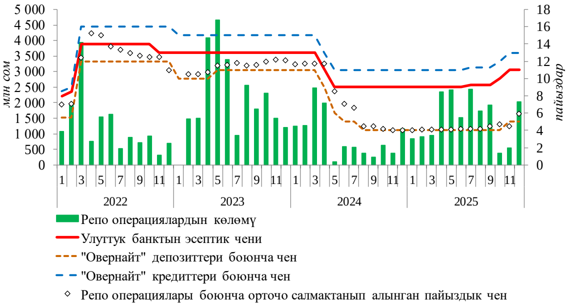
41,5 млрд сомду түзөт (2025-жылдын III чейрегинде – 81,5 млн АКШ доллары же 7,1 млрд сом, 2025-жыл үчүн – 853,0 млн АКШ доллары же 74,5 млрд сом).

3.2. Банктар аралык акча рыногундагы операциялар

Банктар аралык кредиттик ресурстар рыногу

2025-жылдын IV чейрегинде банктар аралык кредиттик ресурстар рыногунда репо-операциялар сегментинде рыноктун катышуучуларынын жигердүүлүгү төмөндөгөн, бирок түзүлгөн бүтүмдөрдүн мөөнөттөрү жана пайыздык чендери көбөйгөн.

3.2.1-график. Банктар аралык кредиттик ресурстар рыногунда чендердин жана репо бүтүмдөрүнүн көлөмүнүн динамикасы



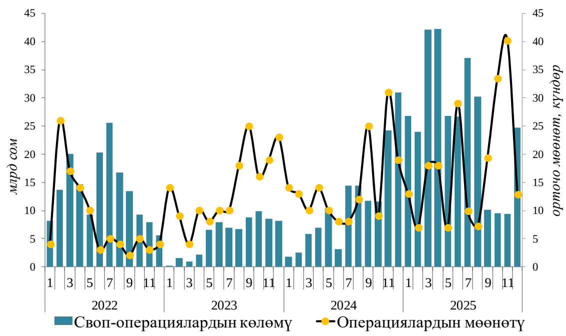
2025-жылдын IV чейрегинде репо шартында кредиттөө боюнча банктар аралык рынокто орточо салмактанып алынган пайыздык чен өткөн чейрекке салыштырганда 0,7 пайыздык пунктка - 5,0 пайызга чейин жогорулаган, ошол эле учурда операциялардын көлөмү 51,8 пайызга 2,9 млрд сомго чейин олуттуу кыскаргандыгы байкалган. Рыноктогу жигердүүлүктүн төмөндөшү бүтүмдөрдүн орточо салмактанып алынган мөөнөтүнүн 8 күнгө кыскарышы менен коштолгон, бул акча рыногунун катышуучуларынын монетардык саясатты мындан ары катуулатуу жана жыл аягындагы сезондук факторлор шартында пайыздык тобокелдиктерди чектөөгө умтулуусун чагылдырган. Операциялардын ири көлөмү 2025-жылдын декабрь айында катталган, бул көп жагынан отчёттук жылдын акырында банктардын ликвиддүүлүктү кыска мөөнөт ичинде башкарууга болгон муктаждыгынын адаттагыдай эле өсүшү менен шартталган.

Репо операцияларынын орточо алынган кирешелүүлүгү орточо алганда 2025-жылдын III чейрегинде 4,31 пайыздан тартып IV чейректе 5,04 пайызга чейин жогорулаган.

Банктар аралык СВОП рыногу

Жалпысынан алганда своп-операцияларынын банктар аралык валюта рыногунда жигердүүлүк өткөн чейрекке караганда 43,8 пайызга төмөн калыптанган. Коммерциялык банктар өз операциялык ишин жүзөгө ашыруу үчүн зарыл болгон валютада ликвиддүүлүктү тартуу максатында 25 күн (+14 күн) орто мөөнөттүү бүтүмдөрдү түзгөн.

3.2.2-график. Своп-операцияларынын динамикасы



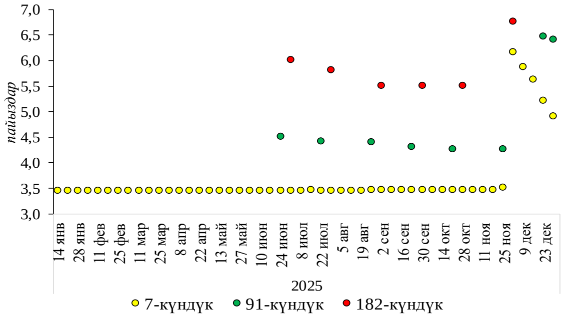
Своп операцияларынын динамикасы валюталар түзүмүндө төмөнкүчө калыптанган: банктардын улуттук валютадагы ашыкча ликвиддүүлүгүнүн жогорку деңгээли шартында сом түрүндө ликвиддүүлүктү тартуу боюнча операциялардын көлөмү III чейрекке салыштырганда 2,3 эсеге (жылдык эсептөөдө – 7,3 пайызга) көбөйгөн.

Своп операциялары боюнча банктар аралык валюта рыногунда орточо салмактанып алынган пайыздык чен өткөн чейректеги 5,15 пайыздан тартып 2025-жылдын IV чейрегинде 6,56 пайызга чейин жогорулагандыгы байкалган. Ошол эле учурда, бүтүмдөрдүн көлөмү 43,8 пайызга

кыскарган, бул банк системасында сомдук ресурстардын жетиштүү деңгээли сакталып турган шартта, банктардын кыска мөөнөттүү ликвиддүүлүктү башкаруу үчүн валюталык свопторду колдонууга болгон муктаждыгынын азайгандыгын билдирген. Кошумча фактор катары улуттук валютанын алмашуу курсунун салыштырмалуу туруктуулугу болгон, бул хеджирлөө максатында валюталык свопторду колдонуу зарылдыгын азайткан. Операциялардын орточо алынган мөөнөтү 4 күнгө көбөйсө, ал эми бүтүмдөрдүн эң көп концентрациясы 2025-жылдын декабрь айында катталган, бул валюталык позицияны тендөө операцияларынын адаттагыдай эле өсүшүнө байланыштуу болгон.

Улуттук банктын ноталарынын рыногу

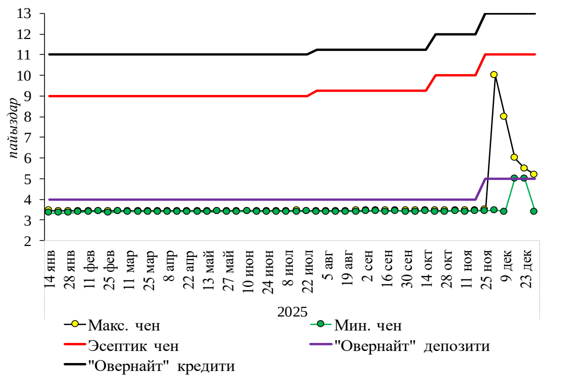
3.2.3-график. Улуттук банктын ноталарынын орточо алынган чендери



Отчёттук чейрек ичинде ноталардын кирешелүүлүгүнүн өсүшү эсептик чендин жогорулашына жана рынок катышуучуларынын ашыкча ликвиддүүлүктү арылтуу үчүн кыска мөөнөттүү инструменттерге болгон суроо-талабынын жогорулашына жооп болгон. Финансылык жылдын акырында рыноктун бул сегменти суроо-талаптын өткөн чейрекке салыштырганда 24,1 пайызга өсүшү менен коштолгон, бул акча рыногунда жаңы пайыздык көрсөткүчтөрдү бекемдөөгө өбөлгө түзгөн.

Улуттук банк көбөйгөн суроо-талапты канааттандыруу максатында 7 күндүк ноталар боюнча сунуштун көлөмүн 24,5 пайызга жана 91 күндүк ноталар боюнча - 83,3 пайызга кеңейткен.

3.2.4-график. 7-күндүк ноталарга карата канааттандырылган өтүнмө боюнча максималдуу жана минималдуу кирешелүүлүк

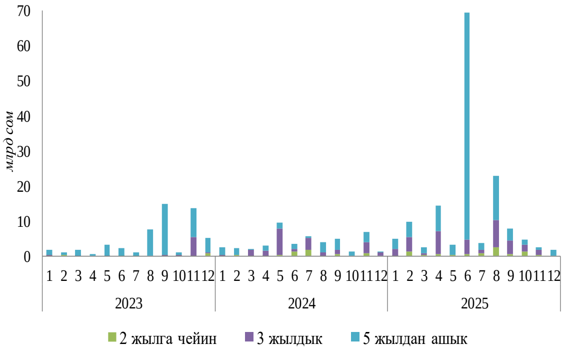


Ноталардын жалпы орточо алынган кирешелүүлүгү өткөн чейрекке салыштырганда 0,8 пайыздык пункта 4,25 пайызга чейин өскөн. Чендин өсүшү ноталардын жарыяланган аукциондорунун бардык мөөнөттөрүндө байкалган, бул мурда акча рыногунун бул сегментине катышуудан баш тарткан катышуучулардын рынокко кайтып келишине өбөлгө түзгөн. Мында, 7 күндүк ноталардын канааттандырылган өтүнмөсү боюнча максималдуу кирешелүүлүк 1,35 пайыздык пунктка, 91 күндүк ноталар боюнча – 0,97 пайыздык пунктка, ал эми 182 күндүк ноталар боюнча – 1,13 пайыздык пунктка. өскөн. Минималдуу кирешелүүлүк да өскөн: 7 күндүк ноталар боюнча – 0,25 п.п., 91 күндүк боюнча 0,38 п.п. жана 182 күндүк боюнча – 0.97 п.п.

Мамлекеттик баалуу кагаздар рыногу

2025-жылдын IV чейрегинде мамлекеттик баалуу кагаздар (МБК) рыногунда 15 жана 20 жылдыктарды эске албаганда, бардык мөөнөттөгү баалуу кагаздар сунушталган. Рыноктун катышуучуларынын арасында эң чоң суроо-талапка үч жылдык мөөнөттөгү орто мөөнөттүү МКО ээ болгон. 12 айлык МКВ түрүндөгү кыска мөөнөттүү МБК менен бүтүмдөр ишке ашырылган эмес.

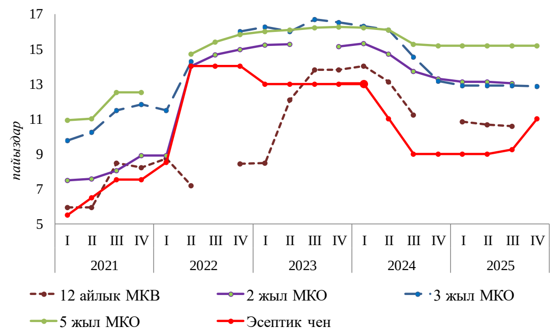
3.2.5-график. Мамлекеттик баалуу кагаздарды чыгаруу көлөмү



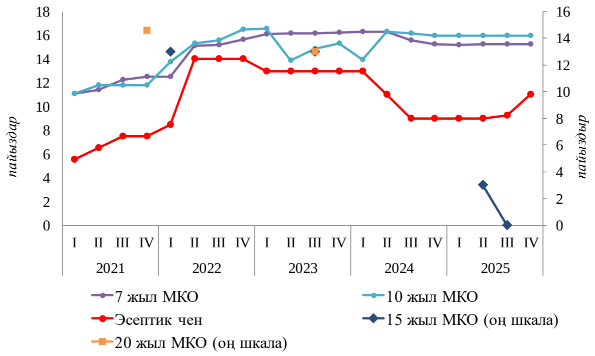
IV чейректе Улуттук банктын аянтчасында МКО сатуу көлөмү III чейрекке салыштырганда бардык мөөнөттөр боюнча 4 эсе төмөндөө менен 7,5 млрд сомду түзгөн. Орточо алынган кирешелүүлүк 14,38 пайызга чейин өскөн (+3,38 п.п.). «КФБ» платформасында сатуу көлөмү 1,6 млрд сомду түзгөн (38,0 пайызга азаюу), орточо алынган кирешелүүлүк 13,0 пайызды түзгөн (-0,01 п.п.).

Ошентип, 2025-жылдын IV чейрегинде суроо-талаптын түзүмүндө узак мөөнөттүү облигациялардын чоң үлүшү сакталып, МБК рыногунун жалпы кирешелүүлүгү жогорулаган.

3.2.6-график. МБКнын 1-5 жылдан тартып орточо алынган кирешелүүлүгү



3.2.7-график. МБКнын 7-20 жылдан тартып орточо алынган кирешелүүлүгү



Депозит рыногу

Коммерциялык банктардын депозиттик базасы улуттук валютада сыяктуу эле, чет өлкө валютасында да өсүштү көрсөткөн

IV чейректин акырында банктардын депозиттик базасынын жалпы көлөмү чейрек ичинде 61,8 млрд сомго (+7,7 пайызга) көбөйүү менен 865,9 млрд сомду түзгөн. Депозиттик базанын өсүшү улуттук валютадагы сыяктуу эле, чет өлкө валютасындагы да депозиттердин көбөйүшү менен шартталган, мында көрсөткүч тиешелүүлүгүнө жараша 565,1 млрд сомго (+8,2 пайызга) чейин жана 300,8 млрд сом эквивалентине (+6,8 пайызга) жеткен.

2025-жылдын III чейрегинин жыйынтыгына салыштырганда улуттук валютадагы депозиттик базанын оң динамикасы эсептешүү эсептериндеги каражаттардын көлөмүнүн 10,4 пайызга (384,1 млрд сомго чейин) артыкчылыктуу кеңейиши менен шартталган, ал эми талап боюнча төлөнүүчү депозиттер 4,0 пайызга, 215,8 млрд сомго чейин көбөйгөн. Мөөнөттүү депозиттер 6,9 пайызга (266,0 млрд сомго чейин) көбөйгөн.

IV чейректе жеке жана юридикалык жактардын мөөнөттүү депозиттери тездетилген өсүш арымда улантылган. Мөөнөттүү сомдук аманаттар боюнча калктын аманаттарынын суммасы 110,3 млрд сомду түзгөн (чейрек ичинде +13,1 пайыз). Юридикалык жактарда интенсивдүү өсүш байкалган, чейрек ичинде депозиттер дээрлик 56,2 млрд сомго чейин бир жарым эсеге көбөйгөн. Ошол эле учурда, чет өлкө валютасындагы мөөнөттүү эсептерде ар кандай динамика байкалган, мөөнөттүү

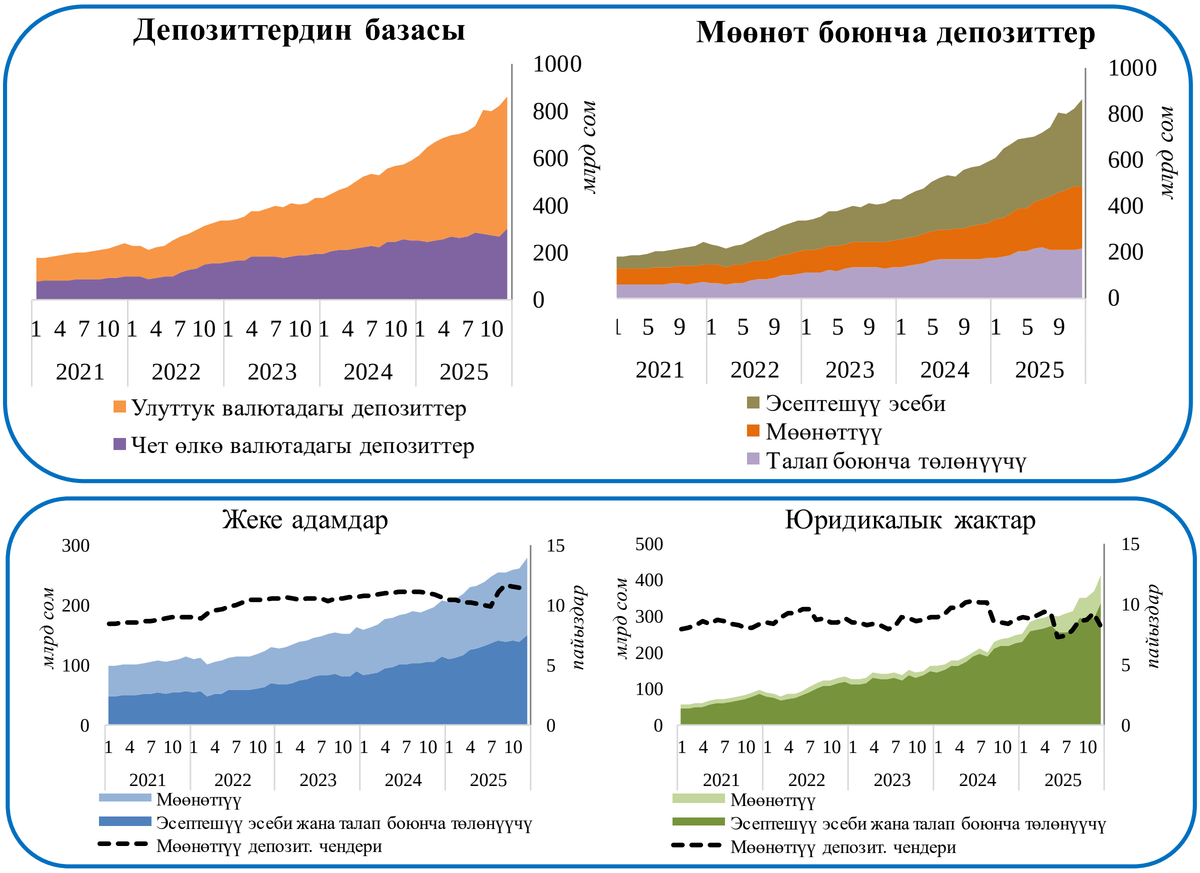
аманаттар боюнча оң динамика калктын эсептеринде гана белгиленген (+6,7 пайыз, сом эквивалентинде 18,1 млрд чейин).

Мурунку чейректегидей эле, калктын жана корпоративдик сектордун эсептериндеги депозиттердин көлөмү жигердүү өскөн. IV чейректин жыйынтыгы боюнча өсүш мурунку чейрекке караганда кескин болгон (жылдык эсептөөдө 52,5 пайыз 44,5 пайызга каршы). Улуттук банк IV чейректе эки жолу эсептик ченди жалпысынан 1,75 пайыздык пунктка жогорулатып, ошону менен банк системасына каражаттарды тартуу ишин көбөйткөн. Депозиттер боюнча орточо алынган чен жогорку деңгээлде калган.

IV чейректе долларлашуу деңгээлинин төмөндөшү уланып, 34,7 пайызды түзгөн (III чейректин акырында 35,0 пайыз), бул калктын жана бизнестин каражат топтоо артыкчылыктарын көрсөтүп турат.

3.2.8-график. Депозиттер рыногундагы тенденциялар

2025-жылдын аягына депозиттик базанын көлөмү: **865,9 млрд сом**	Жыл башынан бери депозиттердин өсүү темпи: **46,2%**	2025-жылдын аягына мөөнөттүү депозиттер боюнча орточо салмактанып алынган чен: **10,07%**	2025-жылдын аягына депозиттик базанын долларлашуу деңгээли: **34,7%**



Кредит рыногу

2025-жылдын IV чейрегинде экономиканы кредиттөө иши жигердүү улантылган.

Каралып жаткан чейректе кредиттөө рыногу жигердүү өсүшүн уланткан. Чейрек ичинде банк системасынын кредит портфели 507,0 млрд сомго (жыл башынан тартып өсүш 48,8 пайызга) жетүү менен 10,1 пайызга көбөйгөн. Отчёттук мезгил ичинде өсүштүн негизги драйвери улуттук валютадагы кредиттердин көбөйүшү болгон, алар 9,4 пайызга өсүп, 414,2 млрд сомду түзгөн.

Улуттук валютадагы кредиттерге суроо-талап негизги тармактарда, биринчи кезекте керектөө кредиттеринин (+6,8 пайыз) эсебинен кредит берүүнүн жогорку арымы менен колдоого алынган. Оң тенденциялар соода жана коммерциялык операциялар (+8,7 пайыз), ипотекалык кредит берүү (+28,1 пайыз) жана айыл чарбасын кредиттөө (+0,7 пайыз) тармактарында да байкалган.

Чет өлкө валютасында кредит берүү дагы оң динамиканы көрсөткөн (+13,2 пайыз). Чет өлкө валютасындагы кредиттердин өсүшүнө соода жана коммерциялык операцияларга берилген кредиттер жана өнөр жайга кредиттер эң чоң салымын кошкон, алар тиешелүүлүгүнө жараша 8,0 жана 63,8 пайызга көбөйгөн.

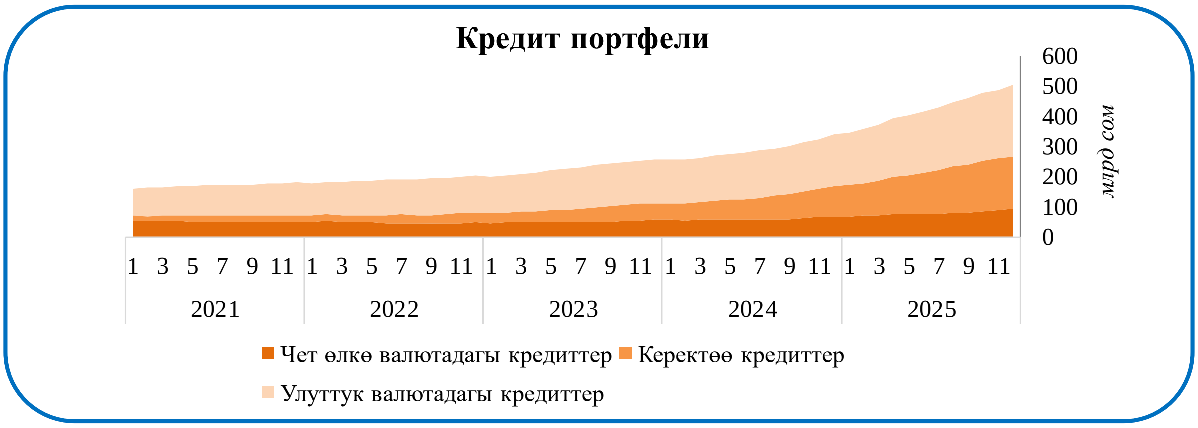
Мындан тышкары, курулуш (+12,8 пайыз), керектөө кредиттери (+2,2 пайыз) жана ипотекалык кредиттөө (+19,1 пайыз) дагы оң динамиканы көрсөткөн.

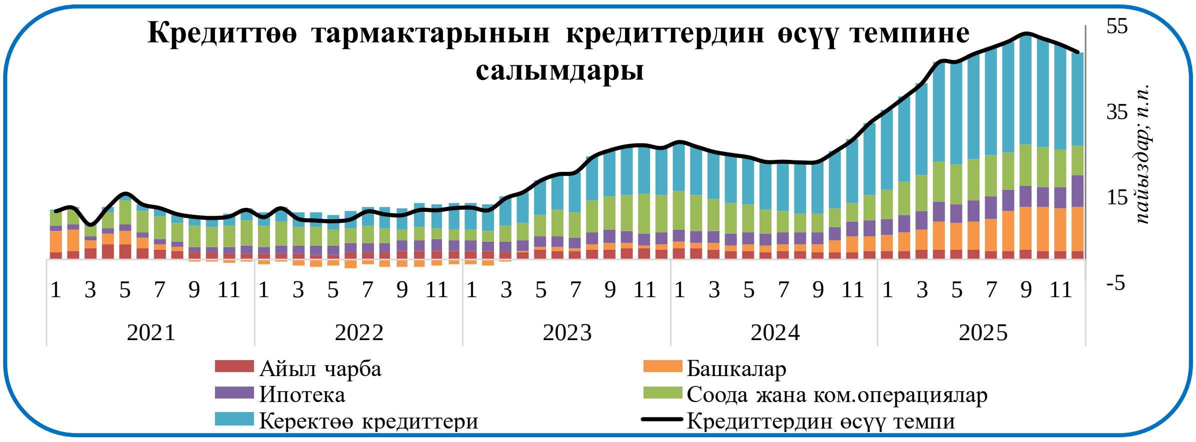
Улуттук валютадагы кредиттөө рыногу кеңейүүнү уланткан, муну 52,1 пайызга жылдык өсүш тастыктап турат. Керектөө кредиттери, реалдуу секторго берилген кредиттер жана ипотека алдыңкы сегменттер болуп саналат. Калктын жана бизнестин жогорку жигердүүлүгү бүткүл чейрек жана 2025-жыл ичинде улуттук валютадагы кредиттик портфелдин көбөйүшүнө өбөлгө түзөт.

Отчёттук чейрек ичинде экономиканы долларлаштыруунун туруктуу төмөндөшү уланган. Мисалы, кредиттик портфелди долларлаштыруу көрсөткүчү 18,3 пайызды түзгөн (2025-жылдын башында – 20,1 пайыз болгон).

3.2.9-график. Кредиттер рыногундагы тенденциялар

2025-жылдын аягына кредит портфелинин көлөмү: **507,0 млрд сом**	Жыл башынан бери кредиттердин өсүү темпи: **48,8%**	2025-жылдын аягына кредиттер боюнча орточо салмактанып алынган чен: **16,25%**	2025-жылдын аягына кредит портфелинин долларлашуу деңгээли: **18,3%**





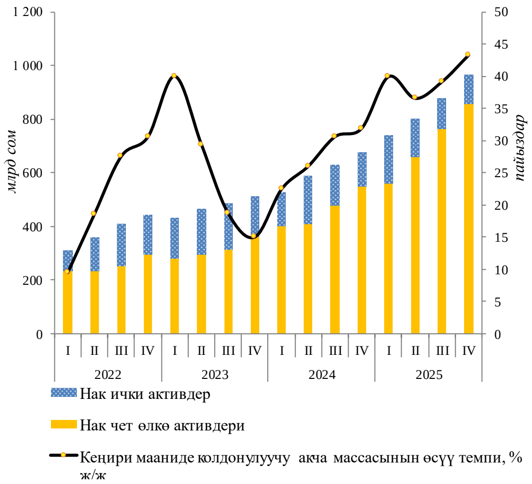
3.3. Акча базасынын жана M2X топтомунун динамикасы

Резервдик акчанын өсүп жаткан динамикасы Улуттук банктын жана мамлекеттик башкаруу органдарынын жүргүзүп жаткан операциялары менен шартталган. Отчёттук чейрек ичинде акча массасынын өсүшү бардык компоненттердин өсүшү менен колдоого алынган. Мында акча массасынын кеңейишинин негизги фактору болуп накталай эмес акчанын өсүшү саналат.

2025-жылдын декабрь айынын жыйынтыгы боюнча акча базасы жылдык мааниде 29,7 пайызга көбөйүү менен 380,8 млрд сом көлөмүндө түптөлгөн (отчёттук чейрек ичинде өсүш 11,3 пайызды түзгөн). Бул динамика негизинен Улуттук банктын коммерциялык банктар алдындагы милдеттенмелеринин 54,5 пайызга олуттуу көбөйүшү (коммерциялык банктардын Улуттук банктагы корреспонденттик эсептериндеги каражаттары) менен шартталган. Акча базасынын накталай компонентинин өсүш арымы өткөн мезгилге салыштырганда 3,6 пайызга чейин басаңдашын уланткан. Бул коммерциялык банктардын акча каражаттарды накталай акчага айландыруу операцияларынын 28,9 пайызга кыскарышына байланыштуу болуп, накталай каражаттарга болгон суроо-талаптын сезондук төмөндөшүн, ошондой эле монетардык шарттардын катаалдашуусунан улам, каражаттардын накталай эмес формаларга жана топтоо инструменттерине кайра бөлүштүрүлүшүн чагылдырган.

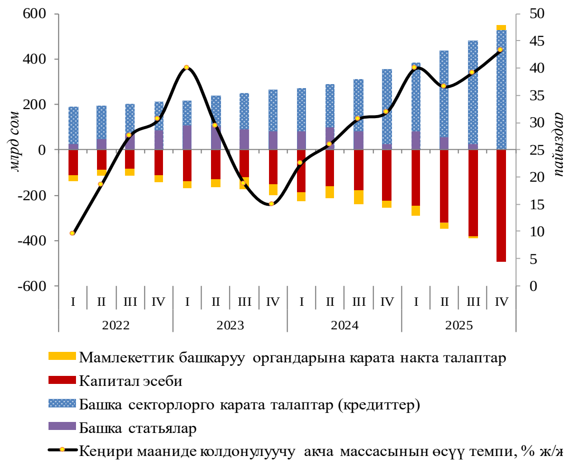
3.3.1-график. Кеңири акча массасынын түзүмү

(бир мезгилдин акырына карата)



3.3.2-график. Таза ички активдеринин түзүмүнүн динамикасы

(бир мезгилдин акырына карата)



Мезгилдин акырына карата кеңири акча массасы (M2X) 964,6 млрд сомду түзүп, өткөн жылдын ушул эле мезгилине салыштырганда 43,3 пайызга көбөйгөн (2025-жылдын III чейрегине салыштырганда – 9,9 пайызга өскөн).

Акча массасынын өсүшүнө негизги салымды адаттагыдай эле таза чет өлкө активдеринин өсүшү камсыз кылган. Бул дүйнөлүк рынокто алтындын алгылыктуу баа конъюнктурасынын алкагында, алтындын эл аралык резервдерин 28,6 пайызга көбөйтүүнүн эсебинен келип чыккан. Ошентип, таза чет өлкө активдери чейректик мааниде 12,2 пайызга көбөйгөн, бул өткөн чейректин көрсөткүчтөрүнө салыштырганда бир аз басаңдаган (жылдык мааниде 56,0 пайызга өсүү). Оң динамика валюталык талаптардын резидент эместерге карата өсүшүнүн (+11,3 пайыз) алардын алдындагы милдеттенмелердин өсүшүнө (+5,8 пайыз) салыштырмалуу алдыга озуп чыгышы менен түшүндүрүлгөн.

Отчёттук мезгил ичинде ички сектор экономикадагы акча сунушунун кеңейишин текшилеген фактору катары саналган. Таза ички активдер 5,4 пайызга кыскарган. Ошол эле учурда, ички сектордун оздуктоочу таасири биринчи кезекте мамлекеттик башкаруу

органдарынын жайгаштырылган депозиттеринин кыскарышынан улам бир аз гана байкалган. Бул аларга карата таза талаптардын оң мааниге ээ болушуна өбөлгө түзүп, фискалдык сектордун акча сунушуна карата арылтуу таасирин чектеп, таза чет өлкө активдеринин жалпы кыскарышын жумшарткан.

Отчёттук мезгил ичинде экономиканы кредиттөө көлөмү кеңейүүсүн уланткан (чейрек ичинде +10,0 пайыз). Бул реалдуу сектор жана калк тарабынан суроо-талаптын сакталып жаткандыгын, ошондой эле банктарда кредиттик жигердүүлүктү колдоо үчүн жетиштүү ресурстук базасынын бар экендигин көрсөтөт. Кредиттөөнүн өсүшү акча сунушун кеңейтүүнүн факторлорунун бири болуп, акча-кредит шарттарынын катуулашына карабастан, экономикалык жигердүүлүккө колдоо көрсөтүүчү таасирин тийгизген.

1-кыстырма. Улуттук банктын банктар аралык акча рыногун өнүктүрүү боюнча чаралары

<u>Рынок инструменттерин өнүктүрүү жагында</u>:

- 2025-жылдын апрель айында Кыргыз Республикасынын мамлекеттик баалуу кагаздарынын кирешелүүлүк ийрегинин модели иштелип чыгып, Улуттук банктын сайтынан рыноктун бардык катышуучуларына жеткиликтүү болгон. Модель улуттук валютадагы баалуу кагаздардын баалары менен ордун жабуу мөөнөттөрүнүн ортосундагы өз ара байланышты чагылдырган пайыздык чендердин убакыт боюнча түзүмүн көрсөтүп турат;
- 2025-жылдын сентябрь айында Улуттук банк тарыхый маанилүү кадам жасап, **«Кыргыз Республикасынын банктар аралык эталондук пайыздык чени – BIR (Bishkek Interbank Rate)»** деген аталыштагы пайыздык чендi иштеп чыгып, колдонуугa киргизген. Ал Кыргыз Республикасындагы финансылык инструменттердин кеңири түрүнүн баасын түзүү үчүн негиз болуп саналат жана финансы рыногунун катышуучуларына тобокелдиктерди тескөөгө, келечектеги экономикалык шарттарга карата болжолдоолорду түзүүгө жана инвестициялык чечимдерди кабыл алууга өбөлгө түзүүчү ишенимдүү индикатор болуп саналат;
- 2025-жылдын ичинде эл аралык уюмдар менен биргеликте банктар аралык акча рыногуна диагностика жүргүзүү боюнча комплекстүү иштер аткарылган.

Бул чаралар рынок катышуучуларына Улуттук банктын саясатынын чаралары боюнча рационалдуу күтүүлөрдү калыптандырууга, өлкөнүн финансы рыногун тереңдетүүгө жана жүргүзүлүп жаткан акча-кредит саясатынын чараларын күчөтүүгө мүмкүндүк берет, ошондой эле Кыргыз Республикасынын капитал рыногун мындан ары да өнүктүрүүгө өбөлгө түзөт.

<u>Укуктук негизди өркүндөтүү жагында</u>:

- коммерциялык банктарга акча-кредит саясатынын инструменттери аркылуу ликвиддүүлүктү берүүдө эл аралык финансылык уюмдардын жогорку ишенимдүү баалуу кагаздарын (облигацияларын) күрөө катары кабыл алуу үчүн укуктук негиз түзүлдү;
- Улуттук банктын коммерциялык банктарга кайра каржылоо жана ликвиддүүлүктү колдоо максатында кредиттик аукциондордун алкагында берилүүчү кредиттик ресурстарды максаттуу пайдалануунун тизмеси жашыл долбоорлорду жана аялдар ишкердигин каржылоо сыяктуу багыттар менен кеңейтилди.

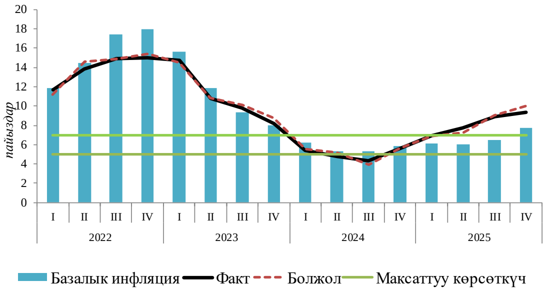
4-глава. Инфляция динамикасы

4.1. Керектөө баа индекси

2025-жылдын IV чейрегинде Кыргыз Республикасында инфляция 2025-жылдын III чейрегиндеги 8,9 пайызга карата 9,3 пайызды түзгөн (өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек). 2025-жылдын декабрь айында жылдык мааниде инфляция 9,4 пайызды түзгөн.

4.1.1-график. КБИнин айкын жана болжолдуу мааниси

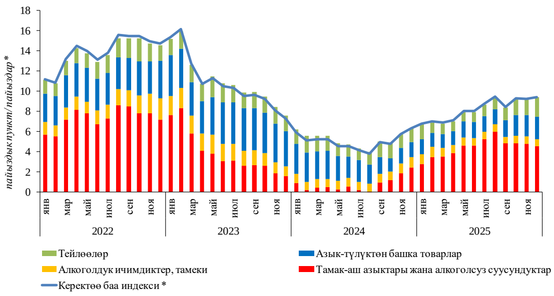
(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)



2025-жыл ичинде Кыргыз Республикасындагы инфляциялык абал негизинен тышкы конъюнктуранын таасиринен улам калыптанган. Негизги факторлор болуп чийки заттын жана азык-түлүктүн дүйнөлүк баасынын туруксуздугу, геосаясий чыңалуу жана транспорттук сарптоолордун өсүшүнө алып келген логистикалык чынжырлардын трансформациясы саналган. Мында, соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдөгү инфляциянын салыштырмалуу жогорку деңгээли кошумча таасирин тийгизген. Ички факторлордун арасында коммуналдык кызмат көрсөтүүлөрдүн тарифтерин кайра карап чыгуу, калктын кирешесинин өсүшүнөн улам керектөө суроо-талабынын кеңейиши жана мамлекеттик чыгашалардын көбөйүшү, ошондой эле жай мезгилине мүнөздүү болбогон бир катар азык-түлүктөрдүн кымбатташы белгиленген.

4.1.2-график. Инфляциянын, базалык инфляциянын динамикасы жана КБИнин түзүмү

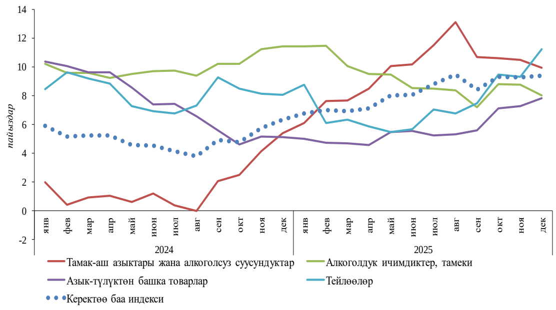
(өткөн жылдын тиешелүү айына карата ай)



2025-жылдын жыйынтыгы боюнча инфляциянын түзүмү төмөнкүдөй калыптанган: азык-түлүк жана алкоголсуз суусундуктардын баасы 9,9 пайызга, алкоголдук ичимдиктердин жана тамеки заттарынын баасы – 8,0 пайызга, азык-түлүк эмес товарлардын баасы – 7,8 пайызга жана кызмат көрсөтүүлөрдүн баасы – 11,2 пайызга өскөн.

Отчёттук жылдын акыркы төрт айы ичинде баанын өсүш арымы басаңдаганына карабастан, азык-түлүк инфляциясы 4,5 пайыздык пункт катары эң чоң салымын жалпы керектөө баа индексине (мындан ары – КБИ) кошкон. Жыл ичиндеги азык-түлүк инфляциясы негизинен «эт» жана «жемиштер жана жашылчалар» топторунун бааларынын эсебинен келип чыккан (КБИнин жылдык өсүшүнө кошкон салымы тиешелүүлүгүнө жараша 1,4 п.п. жана 1,3 п.п. түзгөн, жылдык мааниде өсүш – тиешелүүлүгүнө жараша 13,6 жана 19,1 пайыз), бул тышкы суроо-талаптын өсүшү жана баалардын сезондук төмөндөшүнүн жоктугу менен шартталган. Мындан тышкары, азык-түлүк инфляциясынын түзүмүндө өсүмдүк майына карата дүйнөлүк котировкалардын өсүшүнүн алкагында «майлар жана тоң майлар» тобунун бааларынын өсүш арымынын тездеши байкалган.

4.1.3-график. Керектөө баа индексинин негизги топторунун динамикасы
(өткөн жылдын тиешелүү айына карата ай)



Азык-түлүк эмес товарлар тобунда баанын өсүш арымынын тездеши тенденциясы байкалган (КБИнин жылдык өсүшүнө 2,3 п.п. салым кошту). Мамлекеттик тариф саясатынын жана күйүүчү-майлоочу майлардын баасынын өсүшүнүн таасири жылытуу мезгилинде күчөгөн. Бул факторлордун кыйыр таасири азык-түлүк эмес товарлардын калган топторунда баалардын өсүш арымынын туруктуу басаңдоо траекториясынын аякташына шарт түзүп, 2025-жылдын сентябрь-октябрь айларынан тартып алардын тездешине өбөлгө түзгөн.

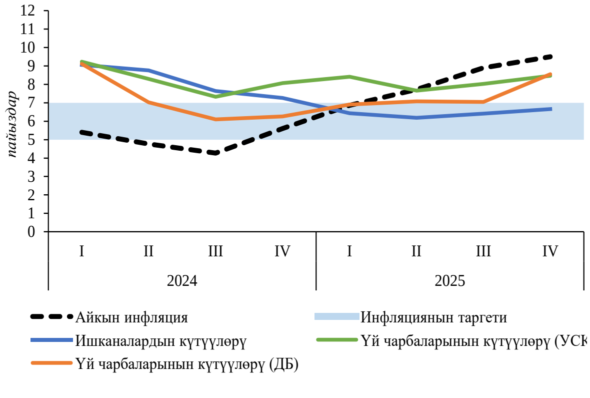
Жылдын жыйынтыгы боюнча кызмат көрсөтүүлөрдүн инфляциясы күчөгөн (КБИнин жылдык өсүшүнө кошкон салымы 1,9 п.п.). Мамлекеттик тарифтик саясаттын жана күйүүчү-майлоочу майлардын баасынын өсүшүнүн кыйыр таасири бардык кызмат көрсөтүү секторуна, эң оболу транспорттук кызмат көрсөтүүлөргө инфляциялык таасирин тийгизген. Мындан тышкары, «ресторандар жана мейманканалар» тобундагы баанын өсүшү кызмат көрсөтүүлөрдүн инфляциясына да басым жасаган.

2026-жылдын 1-январынан тартып Кыргызстанда коомдук тамактануучу жайларда, анын ичинде кафелерде жана тойканаларда тейлөө жыйымын (тейлөө үчүн пайызды) алууга тыюу салган токтом[1] күчүнө кирген. Бул чара тармактын катышуучуларынын алдын ала таасир этүү реакциясына алып келип, 2025-жылдын декабрь айында тейлөө жыйымдарын тамак-аштын баасына кошуу аркылуу баанын өсүшүнө өбөлгө түзгөн.

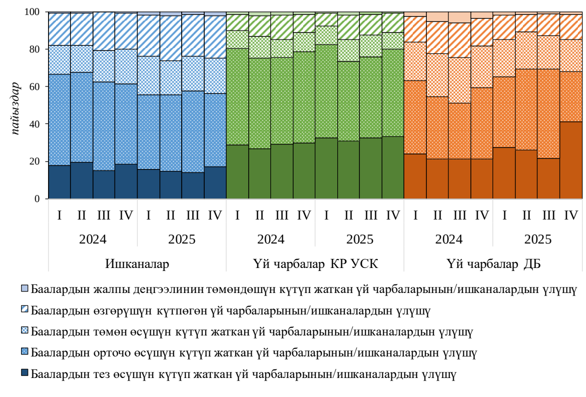
4.2. Инфляциялык күтүүлөр

2025-жылдын IV чейрегинде ишканалардын баа боюнча күтүүлөрү өткөн чейрек деңгээлинде сакталып, айкын инфляциянын деңгээлинен төмөн калыптанган. Ошол эле учурда, Улуттук статистика комитетинин жана Дүйнөлүк банктын маалыматтары боюнча үй чарбаларынын күтүүлөрү өскөн (4.2.1-график).

4.2.1-график. Айкын инфляция, таргет жана КР УСКнын, Дүйнөлүк банктын сурамжылоосу боюнча ишканалардын, үй чарбаларынын күтүүлөрү
(өткөн жылдын тиешелүү айына карата ай)



4.2.2-график. Ишканалардын жана үй чарбаларынын жоопторунун бөлүштүрүлүшү (КР УСКнын жана Дүйнөлүк банктын сурамжылоосу боюнча)
(үлүштөр)



[1] Кыргыз Республикасынын Министрлер Кабинетинин 2025-жылдын 14-октябрындагы № 663 токтому (https://cbd.minjust.gov.kg/7-45261/edition/38554/ru)

Кыргыз Республикасынын Улуттук статистика комитетинин сурамжылоосуна ылайык калктын жакынкы 12 ай ичинде күтүлгөн инфляциясы бир аз жогорулап, өткөн чейректин маанилерине жакын бойдон калган. Үй чарбаларынын кийинки жылга карата инфляциялык күтүүлөрү учурдагы айкын көрсөткүчтөрдөн төмөн калыптанган (4.2.1-график).

Дүйнөлүк банктын Кыргыз Республикасындагы 1500 үй чарбасынын арасында инфляциялык күтүүлөргө байланыштуу жүргүзгөн изилдөөсүнүн жыйынтыгында, 2025-жылдын IV чейрегинин акырында үй чарбаларынын инфляциялык күтүүлөрү өткөн чейрекке салыштырганда бир топ тездеп, инфляциянын айкын көрсөткүчтөрүнөн төмөн болгон. Баанын өсүшүнүн тездеши мүмкүн деп күткөн респонденттердин үлүшү өткөн чейрекке салыштырганда бир топ көбөйгөн.

Ишканалардын инфляциялык күтүүлөрү калктын күтүүлөрүнөн төмөн түптөлүүдө. Чейректин жыйынтыгы боюнча ишканалардын күтүүлөрү да инфляциянын айкын көрсөткүчтөрүнөн төмөн болуп, айкын инфляциянын өсүш арымы бир аз тездегенине карабастан, өткөн чейректин деңгээлинде калган.

Ар башка багыттагы динамикага карабастан, негизги экономикалык агенттердин инфляциялык күтүүлөрү орточо деңгээлде сакталган. Айкын инфляциянын өсүшүнүн алкагында калктын жана үй чарбаларынын күтүүлөрүнүн бир аз ылдамдашы ишканалардын салмактуу болжолдоолору менен текшиленип, максаттуу диапазондун чегинде калган.

5-глава. Орто мөөнөткө каралган болжолдоолор

5.1. Орто мөөнөткө каралган болжолдоолор

Кыргыз Республикасынын Улуттук банкы акча-кредит саясатын иштеп чыгууда орто мөөнөттүү келечектеги экономикалык өнүгүүнүн ар кандай сценарийлери боюнча моделдик эсептөөлөрдүн жана талдоонун жыйынтыктарына таянат. Болжолдоо учурдагы мезгилдин таасирин жана шарттарын мүмкүн болушунча эске алуу менен, дүйнөлүк изилдөө агенттиктеринин жана институттарынын эксперттик баалоолоруна жана болжолдоолоруна таянуу менен түзүлөт.

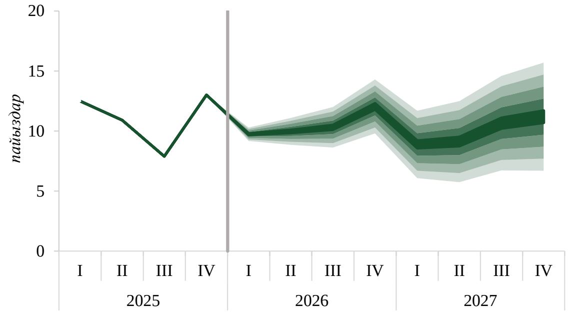
Орто мөөнөткө каралган болжолдоонун **базалык сценарийинде** соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдүн орточо экономикалык өсүшү жана товардык-чийки зат рынокторунун ар башка динамикасы сыяктуу өнүгүүнүн тышкы экономикалык шарттары каралат. Экономиканын ички өнүгүү факторлору калктын жана ишканалардын инфляциялык күтүүлөрүнүн орточо деңгээлде сакталышын болжолдойт.

Соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдүн экономикасынын өнүгүү тенденцияларын, ошондой эле дүйнөлүк товардык-чийки зат рынокторундагы баанын динамикасын эске алуу менен, 2026-2027-жылдарга Кыргыз Республикасынын негизги макроэкономикалык көрсөткүчтөрүнүн төмөнкү болжолу иштелип чыккан.

Жүргүзүлгөн талдоо Кыргызстандын экономикасынын реалдуу сектору 2026-жылы мурдагы үч жылдагы жогорку көрсөткүчтү эске алуу менен орточо өсүштү көрсөтүп турат.

5.1.1-график. Реалдуу ИДӨнү болжолдоо

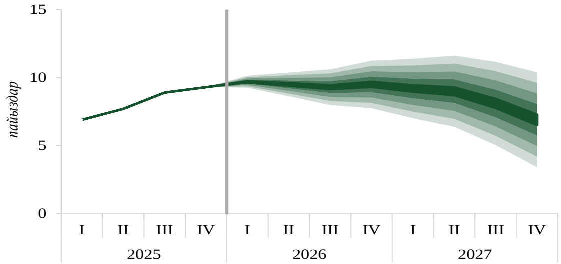
(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)



2026-жылга карата ИДӨнүн реалдуу өсүү болжолу болжол менен 10,0 пайызды түзөт, бул 2025-жылдагы калктын реалдуу кирешелеринин жана керектөө кредиттөөсүнүн оң динамикасын эске алат. Бул өсүш иштеп жаткан ишканалардын өндүрүшүн көбөйтүү жана жаңы ишканалардын ачылышы, ошондой эле электрондук коммерция рыногунун өнүгүшү менен дүң жана чекене сооданын жигердүүлүгү, мындан тышкары Кыргыз Республикасынын аймагында Мамлекеттик ипотекалык компания тарабынан турак жайлардын жана ар кандай инфраструктуралык объектилердин курулушунун уланышынан улам туруктуу өсүштү көрсөткөн курулуш сектору тарабынан колдоого алынат деп болжолдонууда. 2027-жылы реалдуу ИДӨнүн өсүш арымы 9,0 пайызга чейинки деңгээлге жетет деп күтүлүүдө.

5.1.2-график. Инфляция боюнча болжолдоо

(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)



2025-жылы азык-түлүк товарларынын дүйнөлүк баасынын өсүшү, электр энергиясына жана коммуналдык кызмат көрсөтүүлөргө болгон тарифтердин жогорулашы, ошондой эле импорттолгон күйүүчү-майлоочу материалдардын кымбатташы негизги инфляциялык факторлордон болгон, бул транспорттук жана логистикалык чыгымдардын өсүшүнө алып келип, товарлардын жана кызмат көрсөтүүлөрдүн кеңири чөйрөсүнө басым жасаган. Мында, кошумча салымды ички суроо-талаптын жогорулашы кошкон.

2026-жылы инфляциялык динамика 2025-жыл аягындагы факторлордун инерциясы, турак жай-коммуналдык чарба сегментиндеги тарифтик саясатты андан ары ишке ашыруу, ички чыгашалардын өсүшү жана бюджеттик сектордогу эмгек акынын жогорулашы менен колдоого алынат. 2026-жылдын август-сентябрь айларында өткөрүлгөн ири эл аралык иш-чараларга (Дүйнөлүк көчмөндөр оюндары жана ШКУнун отурумдарынын алкагындагы иш-чаралар) байланыштуу фискалдык импульс тейлөө, транспорт жана соода чөйрөсүндөгү суроо-талаптын убактылуу күчөшүнө алып келет.

Көрсөтүлгөн шарттарда Улуттук банктын акча-кредит саясаты инфляциялык тобокелдиктерди оздуктоого, экинчи жолку таасирлерди чектөөгө жана орто мөөнөттүү келечекте инфляциянын максаттуу диапазонуна кайтып келүүсү үчүн шарттарды түзүүгө багытталат.

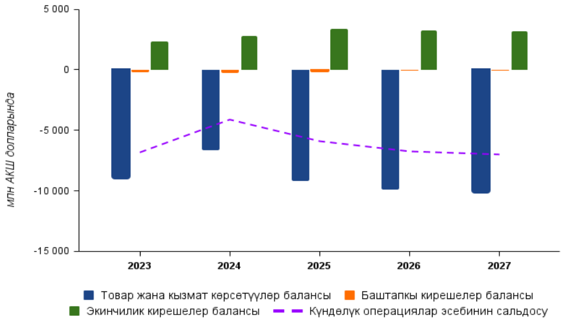
2026-2027-жылдарга карата төлөм теңдемин болжолдоо[1]

2026-жылга карата болжолдуу горизонт Кыргыз Республикасынын соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрүнүн актуалдаштырылган макроэкономикалык параметрлерди жана ретроспективдүү маалыматтарды эске алуу менен түзүлгөн. Ошол эле учурда тышкы чөйрө жогорку белгисиздик менен мүнөздөлүүдө, бул өлкөнүн төлөм теңдеминин туруктуулугу үчүн потенциалдуу тобокелдиктерди жаратат.

2026-жылы күндөлүк эсептин терс сальдосу ИДӨгө карата 25,3 пайызга чейин сакталат деп күтүлүүдө. Анын тартыштыгынын түзүмүндө негизги жүк оорчулугу товарлардын сальдосуна туура келет, анткени масштабдуу мамлекеттик программаларды жана социалдык-инфраструктуралык өнүгүү долбоорлорун ишке ашыруу үчүн импорттук товарларга болгон жогорку суроо-талап сакталып, ошол эле учурда товардык экспорттун бир аз өсүшү күтүлүүдө.

5.1.3-график. Күндөлүк операциялар эсеби боюнча болжолдуу маалыматтар

(млн АКШ доллары)



Экспорттун жана импорттун болжолдуу көрсөткүчтөрүн эсептөө тышкы жана ички детерминанттардын жыйындысына негизделет. Дүйнөлүк рыноктордогу баалардын өзгөрүшү, соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдүн ИДӨ динамикасы жана Кыргыз Республикасы тарабынан алтын жеткирүүнүн физикалык көлөмү акыркы көрсөткүчтөргө негизги таасирин тийгизет. Учурдагы соода потенциалын чектей алган регионалдык соодадагы түзүмдүк жылыштар, ошондой эле аны кеңейте алган географиялык диверсификация жана мейкиндик трансформациясы эске алынган.

Товарлардын экспорту 2026-жылга карата болжолдонгон траекторияга ылайык, 2025-жылдын деңгээлинен 6,6 пайызга жогору калыптанат. Экспорттун андан ары кеңейишине ЕАЭБ алкагында товардык агымдарды башкаруу боюнча чаралардын күчөшү тоскоол болот. Негизги өнөктөштөр тарабынан жеткирүүлөрдү тастыктоо системасын жана көзөмөлдөө механизмдерин колдонууга киргизүү тоскоолдуктарды жаратат, алардын таасири болжолдонгон мезгилдин аягына чейин жөнгө салуучу басымы менен 2026-жылдын биринчи жарым жылдыгында эң курч болот. Ошого

[1] Болжолдоо Улуттук банктын айкын мезгилде колдонулган кошумча баа берүүлөрүн эске алуу менен түзүлгөн.

карабастан, терс таасир экспорттук жеткирүүлөрдүн географиясын кеңейтүү аркылуу бир аз жоюлат.

Импорттук берүүлөрдүн көлөмү жогорку деңгээлде сакталып, 2025-жылдын көрсөткүчтөрүнөн ашат. Импорттун товардык түзүмүндө инвестициялык топ жана энергия продукциялар артыкчылыктуу мааниге ээ болуп, аралык жана керектөө товарларына болгон туруктуу суроо-талап менен толукталат.

Базалык сценарийди ишке ашыруунун алкагындагы айкын маалыматтарды эске алуу менен, экинчилик кирешелердин балансынын болжолу начарлоо жагына корректировкаланган.

Жаңыланган болжолдоодо экинчилик кирешелердин балансы боюнча өсүш арымы терс аймакка жылып, 2025-жылдагы тиешелүү көрсөткүчкө салыштырганда «иштеп жаткандардын акча которуулары» статьясы боюнча түшүүлөрдүн кыскарышына байланыштуу 4,1 пайызды түзөт деп күтүлүүдө, бул Россия Федерациясындагы миграциялык жөнгө салуунун жана административдик контролдоо чараларынын катаалдашы менен шартталган.

Ошол эле учурда кызмат көрсөтүүлөр балансы оң сальдо менен түзүлүп, негизинен транспорттук кызмат көрсөтүүлөрдүн кыскарышынан улам 44,1 пайызга төмөндөйт. Ошол эле учурда, мурдагыдай эле «башка кызмат көрсөтүүлөр» жана «кыдыруулар» өсүштүн негизги драйверлери болуп кала берет.

Финансылык эсеп боюнча түшүүлөр күтүлүп жаткан күндөлүк операциялар эсебинин тартыштыгын бир аз компенсациялайт.

Адаттагыдай эле, финансылык капиталдын агылып кирүүсү негизинен башка жана тике чет өлкө инвестициялары аркылуу камсыздалат.

Тышкы сектордун 2026-жылдагы өнүгүү траекториясы 2027-жылдагы көрсөткүчтөрдүн мындан аркы динамикасы үчүн фундамент түзөт.

2027-жылы күндөлүк операциялар эсебинин тартыштыгы ИДӨгө карата 22,2 пайызды түзөт. Негизги факторлор болуп тышкы сооданын пассивдүү сальдосунун өсүшү жана экинчилик кирешелердин балансынын бир аз кыскарышы саналат.

Улуттук банктын баа берүүсү боюнча, экспорттун 11,9 пайызга тез өсүшү импорттун 4,4 пайызга өсүшү менен бирге соода балансынын тартыштыгынын (2026- жылдын деңгээлине карата 2,1 пайызга) кеңейишине алып келет. Бул динамика нарктык көлөмдөрдөгү олуттуу айырма менен түшүндүрүлөт: импорттун жогорку базасына байланыштуу анын орточо өсүшү акчалай түрдө экспорттук кирешенин көбөйүшүн жаап коёт.

2027-жылга карата экспорт боюнча баалар өнөктөш өлкөлөрдүн экономикасынын өсүшү боюнча оптимисттик күтүүлөрдүн жана ЕАЭБ алкагында соода жол-жоболорунун туруктташуусунун негизинде жакшыруу жагына оңдолгон. Ошол эле учурда, экспорттун учурдагы болжолу төмөнкү божомолдорго негизделген: бийлик органдары тарабынан экспортко багытталган ишканалардын санын көбөйтүү, экспорттун көлөмүн тездетүүгө жана жеткирүү географиясын бара-бара кеңейтүүгө, ошондой эле өлкөнүн транспорттук-логистикалык системасын модернизациялоого багытталган чаралар.

Импорт боюнча болжолдоолор мамлекеттик программаларды жана социалдык-инфраструктуралык өнүгүү долбоорлорун ишке ашыруунун күчөшүнөн улам, анын ичинде белгиленген мезгилде өнөр жай жана курулуш секторлору тарабынан күйүүчү-майлоочу майлардын керектөөсүнүн өсүшүнөн улам начарлоо жагына жылдырылган.

Экинчилик кирешелер балансы боюнча түшүүлөрдүн көлөмү 2026-жылдын деңгээлине салыштырганда 2,9 пайызга төмөндөшү күтүлүүдө. Бул динамика Россия Федерациясынын миграциялык мыйзамдары чөйрөсүндө катуу контролдун сакталышы, ошондой эле эмгек ресурстарын жарым-жартылай репатриациялоого жана алардын улуттук экономикага интеграцияланышына өбөлгө түзгөн «Мекеним 1+1» мамлекеттик программасын ишке ашыруу пландары менен шартталган.

Белгилей кетсек, 2027-жылы Улуттук банктын эл аралык резервдеринин эсебинен кошумча каржылоону талап кылышы мүмкүн болгон, күндөлүк операциялар эсебинин тартыштыгын жабуу үчүн финансылык эсеп боюнча чет өлкө капиталынын жетишсиз агылып кирүүсүнүн тобокелдиги сакталып турат. Капиталдын түшүүлөрүнүн олуттуу бөлүгү жеке секторго башка инвестициялардын жана тике чет өлкө инвестицияларынын эсебинен камсыздалат деп күтүлүүдө.

Кыргыз Республикасынын 2026-2027-жылдарга карата иштелип чыккан төлөм теңдеминин болжолунда төмөнкү тобокелдиктер сакталып турат:

- геосаясий белгисиздиктин жогорку деңгээли;
- негизги өнөктөш өлкөлөрдө экономиканын өсүш арымынын басаңдашы;
- жеке сектордун карыз оорчулугунун өсүшү.

1-тиркеме. Негизги макроэкономикалык көрсөткүчтөр.

(эгерде башкасы көрсөтүлбөсө, өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек ичинде)

Көрсөткүчтөрдүн аталышы	Өлчөө бирдиги	2022				2023				2024				2025			
		I ч.	II ч.	III ч.	IV ч.	I ч.	II ч.	III ч.	IV ч.	I ч.	II ч.	III ч.	IV ч.	I ч.	II ч.	III ч.	IV ч.
1. Суроо-талап жана сунуш[1] *(эгерде башкасы көрсөтүлбөсө, реалдуу өсүш арымы)*																	
Номиналдык ИДӨ, чейрек ичинде	*млн сом*	168 137,2	227 481,2	292 245,0	332 881,2	231 249,5	292 877,7	375 903,3	433 699,5	278 599,5	335 485,5	446 484,1	522 222,7	348 775,3	409 495,5	542 038,7	676 079,9
ИДӨ	%	3,4	8,3	8,2	13,2	8,1	4,9	7,4	13,7	13,1	10,7	11,3	11,5	12,6	10,2	7,9	13,6
Ички керектөө	%	17,5	7,8	13,3	19,3	17,6	38,3	5,0	9,5	4,8	1,4	13,0	21,7	11,1	16,0	17,8	
Инвестициялар	%	-9,9	249,0	68,4	10,9	60,0	-22,5	31,2	45,4	98,9	27,2	-78,8	-74,0	4,8	14,1	33,6	
Таза экспорту	%	39,3	384,7	84,2	28,5	130,6	95,8	71,0	59,2	50,4	-9,2	-48,3	-73,8	-33,0	24,7	147,2	
ИДӨнүн өндүрүүсү:																	
Айыл чарба	%	1,5	4,2	8,3	10,4	5,9	-1,2	-1,2	3,4	2,2	9,1	7,3	3,5	1,8	2,0	2,3	2,2
Өнөр жай	%	1,8	23,0	22,9	4,0	10,7	-5,4	2,4	10,7	8,2	2,0	13,2	12,3	15,0	10,1	6,9	11,6
Курулуш	%	-1,4	5,4	-1,1	19,5	2,2	16,4	19,2	30,5	51,1	38,3	25,8	24,2	60,4	18,3	16,3	17,7
Кызмат көрсөтүү	%	2,5	4,4	3,7	8,7	3,0	3,5	4,0	7,1	5,7	3,0	5,6	7,4	5,4	7,1	6,2	5,5
анын ичинде соода жүргүзүү	%	3,1	5,2	7,3	10,2	4,5	6,1	7,9	11,4	12,5	11,3	11,0	6,4	9,1	10,4	9,4	13,5
2. Баалар[2]																	
Керектөө баа индекси (КБИ)	%	111,7	113,8	115,0	115,0	114,7	110,8	109,8	108,2	105,4	104,8	104,3	105,6	106,9	107,7	108,9	109,3
Керектөө баа индекси (КБИ), мезгилдин акырына карата жылдык мааниде	%	113,2	113,1	115,5	114,7	112,7	110,5	109,6	107,3	105,2	104,5	104,9	106,3	106,9	108,0	108,4	109,4
Базалык КБИ	%	111,8	114,4	117,4	118,0	115,6	111,8	109,3	108,0	106,2	105,3	105,3	105,9	106,1	106,0	106,5	107,7
КБИ, товарлар жана кызмат көрсөтүүлөрдүн негизги топтору боюнча:	%																
Азык-түлүк товарлары	%	113,5	116,6	117,9	116,7	115,9	108,0	106,1	104,3	101,1	101,0	100,8	104,0	107,1	109,6	111,8	110,3
Азык-түлүктөн башка товарлар	%	110,3	111,2	110,9	111,8	121,9	120,5	117,9	113,1	109,8	109,5	109,8	111,0	111,0	109,2	105,4	107,4
Алкоголдук ичимдиктер, тамеки	%	113,6	114,9	117,8	122,5	112,9	112,7	114,4	113,1	110,0	108,5	106,5	105,0	104,8	105,2	108,0	108,5
Тейлөө	%	107,9	109,0	111,1	111,0	109,9	111,2	109,6	109,3	109,1	107,7	107,8	108,2	107,0	105,7	107,1	110,0
КБИ, мүнөздөмөсү боюнча классификациялоо:																	
Акциздик товарлар	%	118,8	117,5	117,9	120,3	117,9	116,0	114,9	111,9	109,8	110,3	109,9	110,0	109,8	108,1	107,5	108,9
Жөнгө салынуучу баа	%	110,9	111,9	112,2	107,0	103,1	108,1	112,1	113,8	116,9	114,8	113,3	112,7	109,1	109,7	111,9	112,3
Инфляциянын рыноктук деңгээли	%	107,4	109,1	110,4	112,6	114,5	114,1	113,4	111,6	108,2	106,5	105,5	104,9	105,1	104,6	104,8	107,4
3. Тышкы сектор[3] *(ИДӨ карата пайыздарда)*																	
Соода балансы	*ИДӨгө карата %*	-34,4	-45,9	-56,5	-56,6	-56,9	-58,2	-55,1	-54,7	-58,5	-57,6	-48,1	-37,2	-33,4	-34,5	-35,8	-41,0
Күндөлүк операциялар эсеби	*ИДӨгө карата %*	-18,2	-32,1	-43,1	-42,1	-42,3	-44,6	-44,7	-45,0	-49,6	-47,4	-35,7	-23,4	-16,4	-16,9	-19,3	-26,1
Товарлар жана кызмат көрс. экспорту	*ИДӨгө карата %*	34,7	28,2	26,6	29,7	31,1	32,4	34,5	36,4	37,4	39,9	44,6	48,2	46,4	43,0	38,7	26,8
Товарлар жана кызмат көрс. импорту	*ИДӨгө карата %*	71,5	76,1	84,8	87,2	88,5	92,4	92,6	95,4	101,1	101,1	94,5	86,0	77,9	75,8	73,4	67,4
4. АКШ долларынын алмашуу курсу, бир мезгилдин акырына карата	*сом*	83,3090	79,5000	80,1829	85,6800	87,4200	87,2267	88,7100	89,0853	89,4708	86,4454	84,2000	87,0000	86,4000	87,3940	87,4019	87,4177
5. Монетардык сектор *(эгерде башкасы көрсөтүлбөсө, өсүш арымы)*																	
Улуттук банктын эсептик чени, мезгилдин акырына карата	%	14,00	14,00	14,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,25	11,00
"Овернайт" депозити боюнча чен, мезгилдин акырына карата	%	12,00	12,00	12,00	10,00	10,00	11,00	11,00	11,00	11,00	5,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	5,00
"Овернайт" кредити боюнча чен, мезгилдин акырына карата	%	16,00	16,00	16,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,25	13,00
Банктар аралык кредит рыногундагы орточо алынган пайыздык чендер, чейрек ичинде	%	8,85	14,66	13,00	11,99	10,52	11,29	11,64	12,11	11,71	9,12	5,22	4,07	4,08	4,13	4,31	5,04
анын ичинде:																	
РЕПО бүтүмдөрү боюнча	%	8,85	14,66	13,00	11,99	10,52	11,29	11,64	12,11	11,71	9,12	5,22	4,07	4,08	4,13	4,31	5,04
улуттук валютада кредиттер боюнча	%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
чет өлкө валютасында кредиттер боюнча	%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7 күндүк нота боюнча орточо салмактанып алынган кирешелүүлүк, мезгилдин акырына карата	%	11,86	13,11	12,82	11,41	10,35	11,57	11,86	11,95	11,95	5,91	3,44	3,43	3,43	3,43	3,44	4,21
14 күндүк нота боюнча орточо салмактанып алынган кирешелүүлүк, мезгилдин акырына карата		11,45	13,57	13,11	12,17	11,27	11,82	12,01	12,01	-	-	-	-	-	-	-	-
28 күндүк нота боюнча орточо салмактанып алынган кирешелүүлүк, мезгилдин акырына карата	%	11,09	13,82	13,46	12,57	12,37	12,16	12,11	12,08	12,09	5,14	3,59	-	-	-	-	-
91 күндүк нота боюнча орточо салмактанып алынган кирешелүүлүк, мезгилдин акырына карата	%	8,79	-	15,19	13,81	13,52	13,98	13,88	13,78	13,96	11,22	-	-	-	4,50	4,36	4,98
182 күндүк нота боюнча орточо салмактанып алынган кирешелүүлүк, мезгилдин акырына карата		-	-	-	-	-	14,67	14,79	14,90	14,74	12,13	-	-	-	-	5,70	6,75
Акча базасы	%	8,8	19,8	31,7	44,9	38,8	22,5	10,8	9,9	13,7	19,1	19,2	17,5	17,7	19,6	24,7	29,7
Банктардан тышкаркы акчалар (М0)	%	5,7	20,5	27,5	41,3	32,5	16,0	4,0	1,3	7,8	12,7	19,1	15,2	20,7	25,8	24,7	26,6
Акча топтому (М1)	%	7,4	23,1	27,3	36,1	41,2	22,7	16,4	10,2	19,0	27,8	28,2	30,9	50,9	38,1	47,6	47,8
"Тар" мааниде колдонулуучу акча массасы (М2)	%	8,6	20,8	25,3	32,5	36,5	21,6	16,2	11,4	20,3	27,7	28,6	31,0	47,8	43,9	50,5	54,0
Акча массасы (М2Х)	%	9,5	18,6	27,5	30,6	40,0	29,4	18,7	15,0	22,4	26,0	30,6	31,9	39,9	36,6	39,1	43,3

[1/] Улуттук Статистика Комитетинин маалыматы боюнча Кыргыз Республикасынын Улуттук Банктын эсептик көрсөткүчтөрү

[2/] Булагы: Кыргыз Республикасынын Улуттук статистика комитети

[3/] Коэффициенттер акыркы 4 чейректи камтыган жылдык маалыматтардын негизинде эсептелет. 2025-жылдын IV ч. үчүн алдын ала алынган маалыматтар

2-тиркеме. Глоссарий

Базалык инфляция – бул, баанын кыска мөөнөттүү, түзүмдүк жана сезондук өзгөрүүлөрүн эске албаган инфляция: инфляция көрсөткүчүн эсептөөдөн сезондук, тышкы факторлор жана административдик белгиленген тарифтер менен шартталган товарларга баанын өсүшү алынып салынат.

Мамлекеттик казына векселдери (МКВ) – Кыргыз Республикасынын Финансы министрлиги тарабынан чыгарылган кыска мөөнөттүү (3, 6 жана 12 айлык) дисконттук мамлекеттик баалуу кагаздары. МКВ Улуттук банк тарабынан өткөрүлгөн аукциондор аркылуу жума сайын жайгаштырылат. Аукциондорго тике катышуучулар катышуу укугуна ээ. Юридикалык жактар сыяктуу эле, жеке адамдар да Кыргыз Республикасынын МКВ ээси боло алышат. Чет өлкө инвесторлорунун МКВ рыногуна кирүү мүмкүнчүлүгү чектелген эмес. МКВнын экинчилик рыногундагы бүтүмдөр Улуттук банктын автоматташтырылган тоорук системасы аркылуу жүзөгө ашырылат, ал катышуучуларга өз жумуш ордунан МКВны сатып алуу/сатуу боюнча операцияларды ишке ашырууга мүмкүнчүлүк берет.

Мамлекеттик казына облигациялары (МКО) – Кыргыз Республикасынын Финансы министрлиги тарабынан чыгарылган, пайыздык кирешеси (купон) менен, ошондой эле жүгүртүү мөөнөтү бир жылдан жогору болгон узак мөөнөттүү мамлекеттик баалуу кагаздары. Улуттук банк МКОнун чыгарылышын тейлөө боюнча башкы агент болуп саналат.

М2Х акча топтомуна камтылган депозиттер – жеке адамдардын жана юридикалык жактардын депозиттери, ошондой эле башка финансы-кредит уюмдарынын депозиттери, мында мамлекеттик башкаруу органдарынын жана резидент эместердин депозиттери алынып салынат.

Акча базасы – Улуттук банктын жүгүртүүгө чыгарылган нак акча боюнча милдеттенмеси жана Улуттук банктын башка депозиттик корпорациялар алдындагы улуттук валютадагы милдеттенмеси.

Акча топтому – ликвиддүүлүк деңгээли боюнча классификацияланган акча массасы: М0; М1; М2; М2Х.
М0 – банктардан тышкаркы нак акча.
М1 – М0 + резиденттердин улуттук валютадагы которулма депозиттери.
М2 – М1 + резиденттердин улуттук валютадагы мөөнөттүү депозиттери.
М2Х – М2 + резиденттердин чет өлкө валютасындагы эсептешүү (күндөлүк) эсептери жана депозиттери.

Долларлашуу – өзүнүн улуттук валютасына ээ өлкөнүн ички акча жүгүртүүсүндө АКШ долларынын кеңири колдонулушу.

Башка депозиттик корпорациялар – борбордук банктан башка, бардык финансылык корпорациялар-резиденттер, финансылык ортомчулук алардын ишинин негизги түрү болуп саналат жана алар кеңири мааниде колдонулуучу акча массасынын (М2Х) улуттук аныктамасында камтылган милдеттенмелерди чыгарышат.

Керектөө баа индекси (КБИ) – керектөөчү тарабынан өндүрүштүк эмес максатта сатылып алынган товарлар жана кызмат көрсөтүүлөр топтомунун наркынын өзгөрүүсү чагылдырылат. Бул көрсөткүч инфляцияны өлчөө ыкмаларынын бири болуп саналат, ал калк тарабынан керектелген негизги товарлар куржунунун баасына салыштырууга негизделген жана чогуу алгандагы керектөөдө бул товарлардын салыштырма салмагына ылайык салмактанып алынган.

Core CPI индекси – бул азык-түлүк товарларына, электр энергиясына, газга жана отундун башка түрлөрүнө карата наркты эске алуусуз баалар.

Инфляция - белгилүү бир убакыт аралыгында баалардын жалпы деңгээлинин өсүш тенденциясы, ал товарлар жана кызмат көрсөтүүлөр куржунунун үй чарбаларынын керектөө чыгашаларынын түзүмүндө салмактанып алынган наркын эсептөөнүн негизинде өлчөнөт. Кыргыз Республикасында инфляция деңгээлин мүнөздөгөн көрсөткүч болуп керектөө баа индекси саналат.

Ноталар – бул Улуттук банк тарабынан жүгүртүүгө чыгарылган дисконттук баалуу кагаздар. Улуттук банктын Акча-кредиттик жөнгө салуу комитетинин чечими боюнча, ноталар 7 күндөн 364 күнгө чейинки мөөнөткө чыгарылат. Ноталар боюнча максималдуу кирешелүүлүк аукцион өткөрүлгөн күнгө карата аныкталган эсептик ченге барабар өлчөмдө белгиленет.

Репо шарттарындагы операция – келечекте белгилүү бир күнү, алдын ала макулдашылган баада кайра сатуу/сатып алуу милдеттенмеси менен экинчилик рыногунда мамлекеттик баалуу кагаздарды сатып алуу/сатуу операциясы.

Төлөм теңдеми – резиденттер жана резидент эместер ортосунда белгилүү бир мезгил ичинде ишке ашырылган экономикалык операциялардын суммардык түрүн чагылдырган отчёт.

Төлөм теңдеминин сальдосу – чет өлкөлөрдөн түшүүлөр менен чет өлкөлөргө төлөмдөр ортосунда келип чыккан айырма.

Соода балансынын сальдосу – экспорт жана импорт наркы ортосунда келип чыккан айырма.

Акча-кредит саясатынын трансмиссиялык механизми – акча-кредит саясаты чөйрөсүндөгү чечимдердин баа динамикасына пайыздык, валюталык, кредиттик жана байланыш каналдары аркылуу таасир этүү процессин мүнөздөгөн өткөрүп берүү механизми.

Эсептик чен – борбордук банк тарабынан белгилене турган пайыздык ченди билдирген жана экономиканын акча ресурсунун баштапкы багыты катары кызмат кылган акча-кредит саясатынын инструменти.

BIR эталондук чени (Bishkek Interbank Rate) – өлкөнүн банктар аралык рыногунун кыска мөөнөттүү сегментинде акчанын наркынын индикатору болуп саналган рыноктук пайыздык чен.

3-тиркеме. Кыскартылган сөздөрдүн тизмеси

ААК	ачык акционердик коому
АКШ	Америка Кошмо Штаттары
АКШ ФРС	Америка Кошмо Штаттарынын Федералдык резерв системасы
Борбордук казыналык	Кыргыз Республикасынын Финансы министрлигинин Борбордук казыналыгы
ДБ	Дүйнөлүк банк
ЕАЭБ	Евразия экономикалык бирлиги
ЕАӨБ	Евразия өнүктүрүү банкы
ЕББ	Европа борбордук банкы
ЖАК	жабык акционердик коому
ИДӨ	ички дүң өнүм
КБ	коммерциялык банктар
КБИ	керектөө баа индекси
КНС	кошумча нарк салыгы
КММ	күйүүчү-майлоочу материалдар
«КФБ» ЖАК	«Кыргыз фондулук биржасы» ЖАК
КР ФМ	Кыргыз Республикасынын Финансы министрлиги
КР УСК	Кыргыз Республикасынын Улуттук статистика комитети
КЭБ	Кытай Эл Банкы
МА	маалымат агенттиги
МБК	мамлекеттик баалуу кагаздар
МКВ	мамлекеттик казына вексели
МКО	мамлекеттик казына облигациясы
ОПЕК +	Мунайды экспорттоочу өлкөлөр уюму
РФ	Россия Федерациясы
Улуттук банк	Кыргыз Республикасынын Улуттук банкы
ФАО	БУУнун Азык-түлүк жана айыл чарба уюму (Food and Agriculture Organization)
ФОБ	Экспорттоочу өлкөнүн чек арасындагы баа (Free on Board)
ЭВФ	Эл аралык валюта фонду
BIR	Кыргыз Республикасынын банктар аралык эталондук пайыздык чени (Bishkek Interbank Rate)
RSI	салыштырма күч индекси (relative strength index)