КЫРГЫЗ БАНКЫ



ОТЧЕТ

О ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ



I квартал
2026 года

Бишкек,
май 2026 года

Отчет о денежно-кредитной политике публикуется Национальным банком Кыргызской Республики на ежеквартальной основе. Целью отчета является информирование общественности о решениях Национального банка в области денежно-кредитной политики, основанных на анализе и прогнозе основных факторов инфляции и оценках развития экономической ситуации во внешней среде и Кыргызской Республике.

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ

Разработка и реализация денежно-кредитной политики осуществляются в рамках Основных направлений денежно-кредитной политики на среднесрочный период[1].

Целью денежно-кредитной политики является достижение и поддержание стабильности цен посредством проведения соответствующей денежно-кредитной политики.

Количественный ориентир денежно-кредитной политики – удержание уровня инфляции в пределах 5-7 процентов в среднесрочном периоде.

Учетная ставка Национального банка – основной инструмент денежно-кредитной политики, применяемый для достижения ценовой стабильности в стране.

Регулирование учетной ставки оказывает влияние на краткосрочные ставки межбанковского денежного рынка, выступая ориентиром стоимости средств, и воздействует на объемы совокупного спроса и предложения в экономике. Изменяя учетную ставку, Национальный банк подает сигнал рынку об ужесточении или смягчении монетарных условий. Решения по учетной ставке принимаются с учетом комплексного анализа экономических условий в стране, оценки внешней экономической конъюнктуры и прогнозов инфляции на среднесрочный период.

Денежно-кредитная политика Национального банка является политикой, ориентированной на перспективу, поскольку воздействие принятых решений в области денежно-кредитной политики на ключевые макроэкономические показатели страны происходит с определенным лагом.

Коммуникационная политика является одним из основных инструментов денежно-кредитной политики Национального банка. Оценка Национального банка относительно текущей и ожидаемой макроэкономической ситуации в стране публикуется в отчете о денежно-кредитной политике в начале третьего месяца каждого квартала.

Отчет о денежно-кредитной политике за I квартал 2026 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 25 мая 2026 года № 2026-П-07/31-1-(ДКП).

---

[1] Утверждены постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики 13 декабря 2017 года (опубликовано на официальном интернет-сайте Национального банка в разделе «Функции банка»).

Содержание

Глава 1. Внешняя среда 5
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран – основных торговых партнеров 5
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки 8
Глава 2. Макроэкономическое развитие 12
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг 12
2.2. Внешний сектор 14
Глава 3. Денежно-кредитная политика 16
3.1. Динамика краткосрочных процентных ставок денежного рынка 16
3.2. Операции на межбанковском денежном рынке 20
Глава 4. Динамика инфляции 25
4.1. Индекс потребительских цен 25
4.2. Инфляционные ожидания 26
Глава 5. Среднесрочный прогноз 28
5.1. Среднесрочный прогноз 28
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели 32
Приложение 2. Глоссарий 33
Приложение 3. Список сокращений 35

РЕЗЮМЕ

В I квартале 2026 года мировая экономика находилась под воздействием усилившихся геополитических факторов, главным образом связанных с конфликтом на Ближнем Востоке, что привело к ограничениям в логистике товаров, высокой волатильности и повышению котировок на мировых рынках как товарно-сырьевых, так и финансовых.

При этом мировая экономика в целом сохранила положительные темпы роста, в частности экономики США, Китая и еврозоны поддерживались внутренним спросом, расширенной государственной бюджетной политикой и инвестиционной активностью. В странах ЕАЭС динамика оставалась неоднородной: в Казахстане сохранялся рост, тогда как в России наблюдалось снижение экономической активности. Вместе с тем другие страны в регионе, как Узбекистан и Таджикистан, демонстрировали высокий экономический рост.

Если к концу 2025 года на мировых рынках продовольствия цены демонстрировали снижение, то в течение I квартала 2026 года цены оставались высоко волатильными из-за геополитической ситуации в мире. Золото продолжило расти в цене, оставаясь привлекательным активом для инвестирования. На мировом рынке нефти наблюдался значительный рост цен на фоне конфликта на Ближнем Востоке. На фоне повышения стоимости энергоресурсов и перебоев, связанных с фактическим закрытием Ормузского пролива, с февраля 2026 года мировые цены на основные виды продовольствия начали расти.

Инфляционные риски в мире оставались высокими, в том числе и в странах – основных торговых партнерах Кыргызской Республики. Ряд центральных банков проводил относительно жесткую денежно-кредитную политику.

Экономика Кыргызской Республики сохраняла высокие темпы роста, поддерживаемые расширением внутреннего спроса и инвестиционной активностью. По итогам I квартала 2026 года прирост реального ВВП составил 10,1 процента. Основной вклад в рост обеспечили строительство, промышленность и сфера услуг. Укрепление потребительского спроса обусловлено ростом реальных доходов населения.

В I квартале 2026 года торговый баланс формировался под влиянием значительного снижения экспортных операций; импорт также показал отрицательную динамику, но в гораздо меньших масштабах. В результате дефицит торгового баланса сложился в объеме 2 217,1 млн долларов США, превысив аналогичный показатель I квартала 2025 года на 1,3 процента. Товарооборот при этом сократился на 3,7 процента, составив 3 182,9 млн долларов США.

В течение I квартала 2026 года инфляция в Кыргызской Республике главным образом формировалась под влиянием внешних факторов. Внешнее ценовое давление было обусловлено геополитической и геоэкономической неопределённостью, изменением логистических цепочек и волатильностью цен на мировых товарно-сырьевых рынках, а также инфляционными процессами в странах – торговых партнёрах. Внутренние факторы, такие как повышение тарифов на электро- и теплоэнергию, процессы фискализации процедур в сфере гостиниц и ресторанов, а также расширение внутреннего спроса продолжали оказывать относительно умеренное воздействие на показатель инфляции. По итогам марта 2026 года инфляция в Кыргызской Республике составила 11,0 процента в годовом выражении.

С начала 2026 года денежно-кредитные условия сохраняются жесткими в целях обеспечения ценовой стабильности в рамках целевых показателей в среднесрочной перспективе – учетная ставка в конце февраля т.г. была повышена до 12,00 процента в качестве реакции на текущие вызовы. Данные меры сопровождаются активным регулированием ликвидности банковского сектора в целях ограничения монетарного вклада в инфляцию. Ситуация на межбанковском денежном рынке оставалась стабильной. Банковский сектор продолжал функционировать в условиях избытка ликвидности, значительная часть которой была сосредоточена в шести крупнейших коммерческих банках.

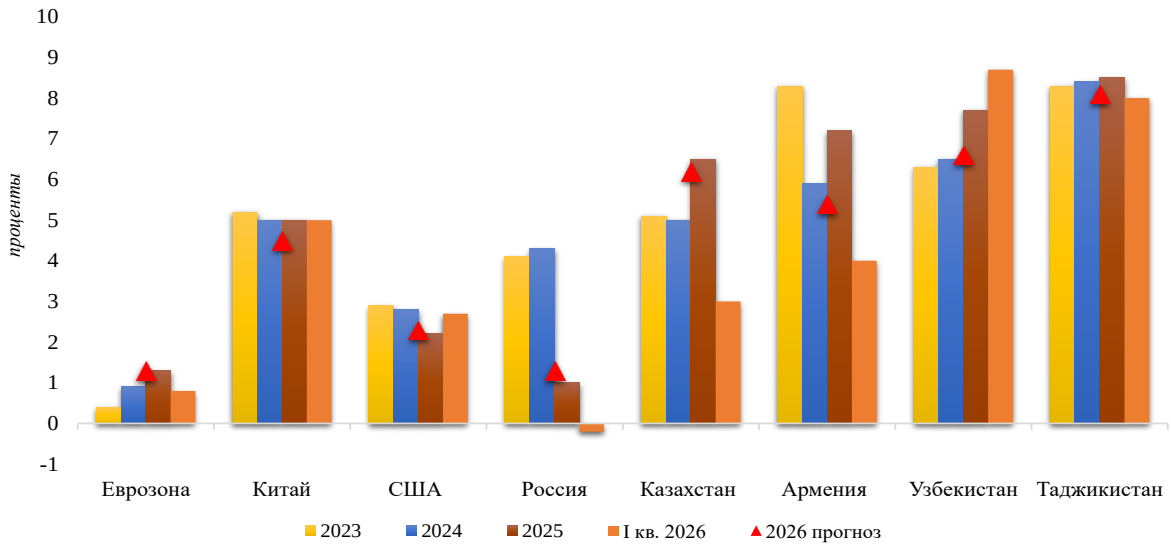
Глава 1. Внешняя среда

1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран – основных торговых партнеров

В I квартале 2026 года мировая экономика в целом сохраняла умеренно положительную динамику, однако на фоне усилившихся геополитических факторов наметились тенденции снижения темпов экономического роста в отдельных регионах и странах.

В крупнейших экономиках мира наблюдалось замедление потребительской активности на фоне инфляционного давления, несмотря на поддержку со стороны инвестиций и государственного сектора. В странах ЕАЭС динамика оставалась неоднородной, при этом в соседних странах, как Узбекистан и Таджикистан, сохранялись высокие темпы роста экономик, поддерживаемые внутренним спросом и инвестициями.

График 1.1.1. Динамика реального ВВП в отдельных странах
(темп прироста в годовом выражении)



Экономика **США** по итогам I квартала 2026 года продемонстрировала умеренно позитивную динамику при сохранении ряда внутренних и внешних макроэкономических вызовов. Основной вклад в рост экономики в 2,6 процента обеспечили государственные расходы и инвестиционная активность, в том числе в высокотехнологичные секторы, тогда как потребительский спрос, традиционно являющийся ключевым драйвером экономики США, продемонстрировал признаки замедления. Расходы домохозяйств росли более сдержанными темпами, что указывает на постепенное истощение накопленных сбережений и усиление давления со стороны ценовой динамики.

Рынок труда США сохранял относительную устойчивость, несмотря на признаки постепенного охлаждения. Уровень безработицы оставался вблизи 4,0 процента, что соответствует исторически умеренным значениям, а прирост занятости сложился положительным, хотя и замедлялся по сравнению с предыдущими периодами. Рост заработных плат оставался стабильным и продолжал оказывать поддержку потребительскому спросу, однако в реальном выражении он частично нивелировался инфляционным давлением, что сдерживало дальнейшее расширение потребления.

С начала 2026 года Правительство **Китая** сосредоточилось на реализации новой экономической программы 15-й пятилетки (2026–2030 годы), в которой целевой ориентир роста ВВП установлен на уровне 4,5-5,0 процента. В I квартале 2026 года экономика Китая продемонстрировала уверенный старт, увеличившись на 5,0 процента в годовом исчислении. Этот показатель превысил рыночные ожидания и стал самым

быстрым темпом роста за последние три квартала. Основным драйвером восстановления послужил промышленный сектор, где производство в обрабатывающей отрасли выросло на 6,4 процента, особенно в высокотехнологичных областях: выпуске 3D-принтеров (+54,0 процента), литий-ионных аккумуляторов (+40,8 процента) и промышленных роботов (+33,2 процента).

Внешняя торговля Китая также оказала существенную поддержку: экспорт вырос на 11,9 процента, что позволило компенсировать волатильность глобальных рынков. Однако внутренняя экономическая динамика остается неравномерной. Розничные продажи потребительских товаров показали скромный рост (+2,4 процента), а сектор недвижимости продолжает находиться на стадии спада ((-)11,2 процента), что сдерживает потребительскую уверенность и общий внутренний спрос.

Для поддержания стабильности власти Китая проводят активную фискальную политику, включая выпуск сверхдлинных специальных облигаций. Несмотря на позитивное начало года, сохраняются риски, связанные с ростом мировых цен на энергоносители и возможным снижением внешнего спроса во втором полугодии.

В свою очередь, в I квартале 2026 года экономика **еврозоны** сохранила траекторию умеренного роста. По предварительным данным, в еврозоне в I квартале прирост ВВП составил 0,8 процента (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года). Основным фактором роста остается внутренний спрос, поддерживаемый устойчивым рынком труда. Высокий уровень финансовой устойчивости домохозяйств и продолжающиеся инвестиции в цифровую трансформацию и государственную инфраструктуру (включая оборонный сектор) обеспечили некоторую защиту от последствий конфликта на Ближнем Востоке. Несмотря на исторические минимумы уровня безработицы, наблюдалось замедление спроса на рабочую силу. Основным риском для частного потребления остается инфляционное давление со стороны энергоносителей, которое потенциально может ограничить реальные доходы населения в краткосрочной перспективе.

Дальнейшие перспективы еврозоны будут напрямую зависеть от продолжительности геополитической турбулентности и её влияния на глобальные товарные рынки. В этих условиях приоритетными направлениями остаются поддержка инвестиционной активности в высокотехнологичных отраслях и обеспечение энергетической безопасности региона для минимизации внешних шоков.

В апрельском докладе МВФ понизил прогноз роста экономик США и еврозоны на 2026 год до 2,3 процента и 1,1 процента (в январе ожидалось 2,4 процента и 1,4 процента соответственно). Пересмотр показателей связан с сохранением высокой инфляции, геополитической напряженностью и общим снижением деловой активности.

В I квартале 2026 года экономическая активность в **Узбекистане** ускорилась (+8,7 процента), чему способствовали внутренний спрос и приток инвестиций, включая прямые иностранные инвестиции. В **Таджикистане** рост экономики также оставался высоким (+8,0 процента), обеспеченный развитием сельского хозяйства, инвестициями в основной капитал и увеличением производства.

Вместе с тем в отчетном периоде в **России** наблюдалась отрицательная динамика экономики (спад экономики составил 0,2 процента в годовом выражении), что было обусловлено сочетанием календарных факторов, налоговых изменений, погодных условий и жёсткой денежно-кредитной политики, тогда как в **Казахстане,** по оперативным данным, в I квартале 2026 года рост ВВП составил 3,0 процента. Данный рост экономики обеспечен ненефтяными секторами, главным образом секторами строительства, транспорта, обрабатывающей промышленности и торговли.

В среднесрочной перспективе экономический рост стран ЕАЭС, а также Таджикистана и Узбекистана будет во многом определяться внешней ценовой конъюнктурой и государственной инвестиционной активностью при одновременном постепенном усилении роли внутреннего спроса.

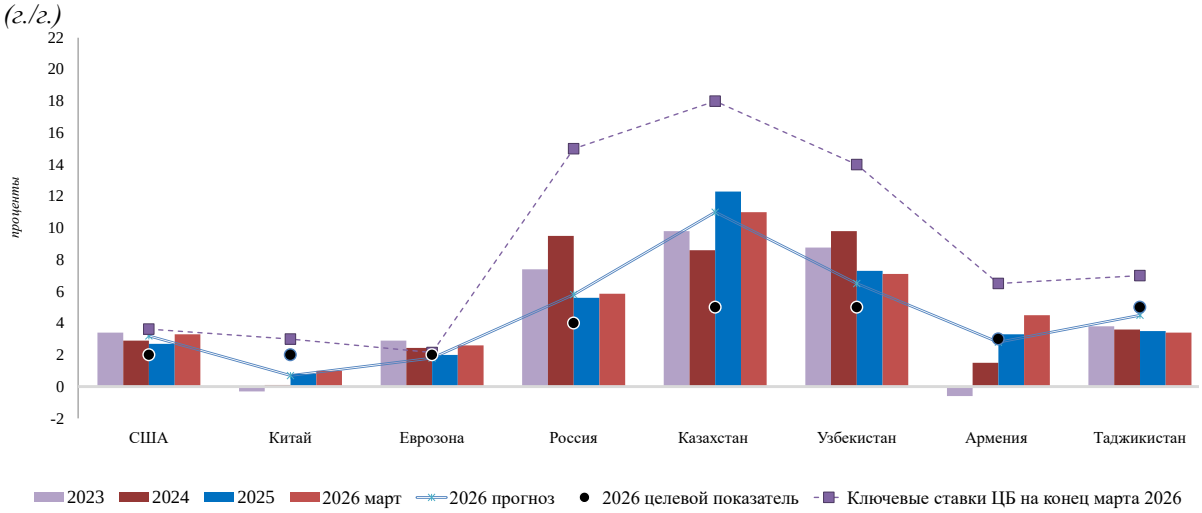
Инфляционная среда во внешней среде

В I квартале 2026 года инфляционные процессы в мировой экономике оставались неоднородными. В крупнейших экономиках сохранялось повышенное инфляционное давление, обусловленное ростом цен на энергоносители, геополитическими факторами и устойчивостью сектора услуг, что требовало сохранения сдерживающей денежно-кредитной политики.

В странах ЕАЭС и в других в странах – торговых партнёрах Кыргызской Республики инфляция формировалась под влиянием как внутренних факторов, так и внешней ценовой конъюнктуры, при этом политика монетарных регуляторов оставалась преимущественно жесткой.

График 1.1.2. Инфляция и ключевые ставки центральных банков в ряде ведущих экономик и странах – торговых партнерах Кыргызской Республики

(г./г.)



Источник: статистические комитеты стран, центральные банки и международные организации

В **США** годовая инфляция в марте 2025 года сложилась на уровне 3,3 процента, что существенно превышает целевой ориентир ФРС США в 2,0 процента, отражая сохраняющуюся устойчивость инфляционного давления, особенно в секторе услуг. Основными факторами ускорения инфляции выступали резкий рост цен на энергоносители, влияние геополитических рисков и сохраняющееся давление со стороны рынка труда. В этих условиях денежно-кредитная политика оставалась ограничительной, а риторика регулятора – осторожной, с акцентом на необходимость более длительного удержания жестких финансовых условий.

При этом в **еврозоне** инфляция в марте ускорилась и составила 2,6 процента в годовом выражении. Данный рост цен в основном был обусловлен повышением цен на энергоносители из-за конфликта на Ближнем Востоке. Инфляционные ожидания значительно выросли. Рост цен на энергоносители в краткосрочной перспективе, как ожидается, будет удерживать инфляцию значительно выше таргета в 2,0 процента. Ожидается, что длительное сохранение высоких цен на энергоносители будет оказывать все большее инфляционное давление на экономику в целом, поскольку косвенные и вторичные эффекты будут проявляться и усиливаться.

В отличие от развитых экономик в **Китае** в I квартале 2026 года инфляция демонстрировала умеренный рост, достигнув 1,0 процента в годовом выражении, при этом в феврале был зафиксирован трехлетний максимум на уровне 1,3 процента. Динамика цен формировалась под влиянием внешних факторов, включая удорожание энергоносителей и рост издержек, а также внутренних факторов, таких как сезонное увеличение спроса, что способствовало выходу экономики из зоны дефляции и стабилизации внутреннего потребления.

В **Российской Федерации** сохранялись относительно жесткие денежно-кредитные условия. В течение квартала на рост цен оказывали влияние цены на услуги, налоговые и тарифные факторы. По итогам марта 2026 года инфляция в России снизилась до 5,9 процента, по прогнозам Банка России, инфляция в 2026 году сложится на уровне 4,5-5,5 процента. Ожидается, что Банк России продолжит придерживаться сдерживающего курса денежно-кредитной политики в течение 2026 года.

В **Казахстане** также сохраняются жесткие денежно-кредитные условия. При этом в марте инфляция замедлилась, составив 11,0 процента в годовом выражении. Замедлению инфляции способствовали жесткие денежно-кредитные условия, положительная курсовая динамика, стабилизация потребительского спроса, а также действие моратория на рост цен ЖКУ и ГСМ. Однако проинфляционные риски усилились вследствие обострения конфликта на Ближнем Востоке, повышенных инфляционных ожиданий и возобновления роста цен на ЖКУ и ГСМ после завершения моратория.

В **Узбекистане** годовая инфляция в марте составила 7,1 процента, а в **Таджикистане** инфляция замедлилась до 3,4 процента г./г., что сопровождалось смягчением денежно-кредитных условий.

1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

В отчетном периоде ценовая динамика на мировых товарно-сырьевых рынках определялась преимущественно влиянием конфликта на Ближнем Востоке.

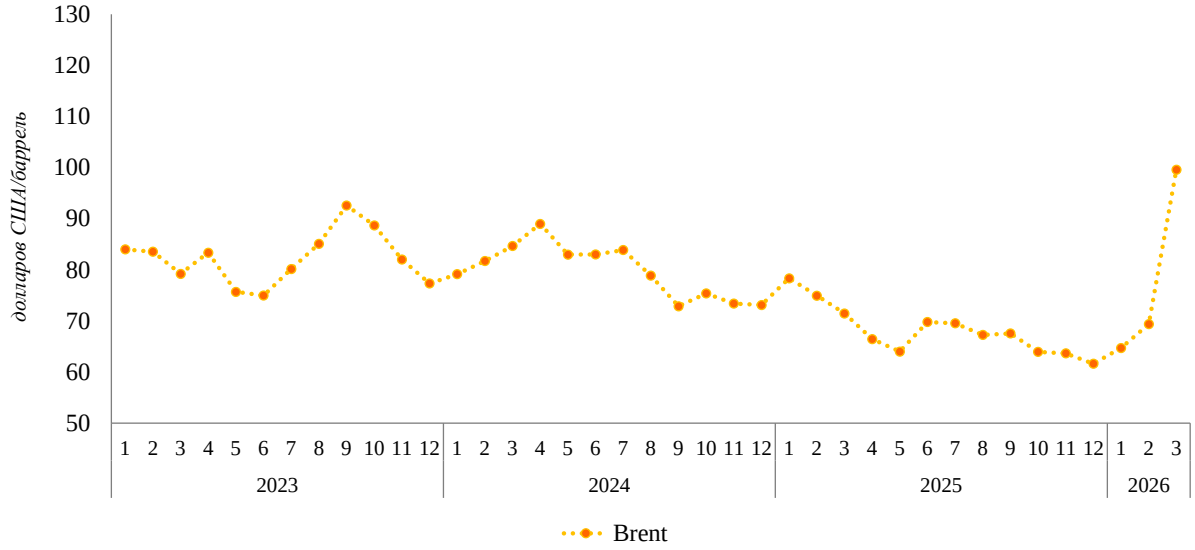
Рынок энергоносителей

В I квартале 2026 года мировой рынок нефти характеризовался высокой волатильностью цен на нефть в связи с эскалацией ситуации в районе Ормузского пролива. Геополитический шок оказал значительное влияние на котировки Brent: так с начала I квартала цена в пике достигла 118,4 доллара США за баррель. В среднем цена в I квартале составила 78,4 доллара США за баррель (в марте – 99,6 доллара США). Вследствие этого многие международные аналитики скорректировали свои прогнозные значения в сторону повышения. Медианное значение консенсус-прогноза ИА «Блумберг» по цене нефти марки Brent на 2026 год составляет 79,0 доллара США за баррель.

По мнению международных аналитиков, в случае длительных и масштабных перебоев в Ормузском проливе могут возникнуть риски дефицита предложения нефти на мировом рынке, поскольку альтернативные схемы поставок, высвобождение стратегических резервов странами-импортёрами и наращивание добычи странами ОПЕК+ могут оказаться недостаточными в краткосрочном периоде для компенсации объёмов, ранее проходивших через Ормузский пролив.

В Российской Федерации в I квартале наблюдалось повышение котировок Urals на фоне обострения ситуации на Ормузском проливе. Рост цен на Urals был обусловлен увеличением спроса на российскую нефть со стороны участников рынка на фоне рисков перебоев поставок через Ормузский пролив. Ситуация на российском рынке нефтепродуктов определяет повышенное ценовое давление на рынке ГСМ в Кыргызстане. Средняя цена на ГСМ в марте составила 77,9 сома за литр, в то время как в феврале – 77,4 сома.

График 1.2.1. Динамика цен на нефть марки Brent



Источник: ИА Bloomberg

Рынок продовольствия

В течение I квартала 2026 года индекс продовольственных цен ФАО демонстрировал разнонаправленную динамику. В январе 2026 года индекс составил 123,9 пункта, продолжив снижение предыдущих месяцев, однако уже в феврале показатель вырос до 125,3 пункта, прервав пятимесячный нисходящий тренд. В марте 2026 года индекс увеличился до 128,5 пункта, что стало вторым подряд месяцем роста.

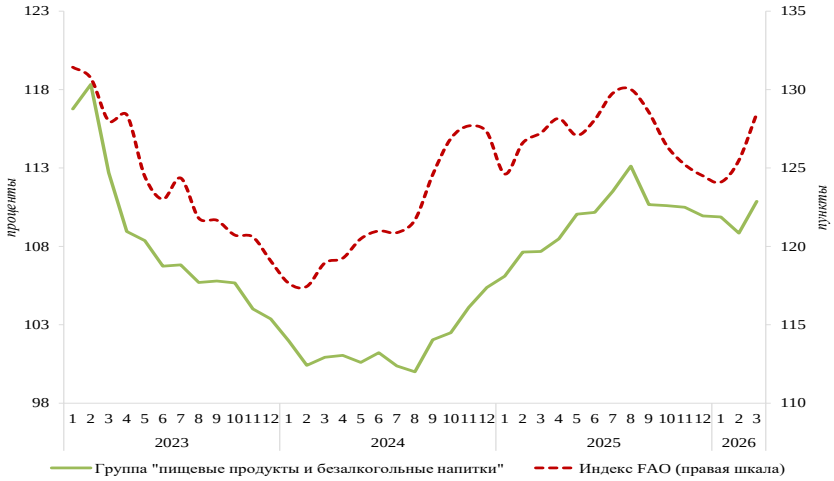
Рост индекса в конце квартала был обусловлен увеличением цен на все группы товаров: зерновые, мясо, молочную продукцию, растительные масла и сахар. Существенное влияние оказал рост цен на энергоносители, который привел к удорожанию производства и транспортировке продовольствия. В то же время мировые рынки зерновых в целом оставались обеспеченными за счет высоких уровней запасов и благоприятных прогнозов производства, что сдерживало более резкий рост цен.

В разрезе товарных групп в I квартале 2026 года наибольший рост продемонстрировали цены на растительные масла. Продолжающийся рост цен на растительные масла обусловлен повышением котировок на пальмовое, соевое, подсолнечное и рапсовое масла ввиду роста стоимости энергоносителей и ограниченного предложения на фоне роста спроса. Цены на мясо также оставались высокими вследствие устойчивого спроса и ситуации на рынках энергоносителей. Зафиксированный рост цен на сахар был в основном обусловлен повышением мировых цен на сырую нефть, при этом сдерживающее влияние на цены оказывал благоприятный прогноз предложения в мире. Цены на молочную продукцию начали восстанавливаться после снижения в предыдущие периоды.

Учитывая высокую зависимость от импорта товаров, внешняя ценовая конъюнктура продолжает оказывать значительное влияние на внутренний рынок Кыргызской Республики. Наблюдаемое в конце квартала повышение мировых цен создает предпосылки для усиления инфляционного давления и дальнейшей передачи внешних ценовых колебаний на внутренние потребительские цены.

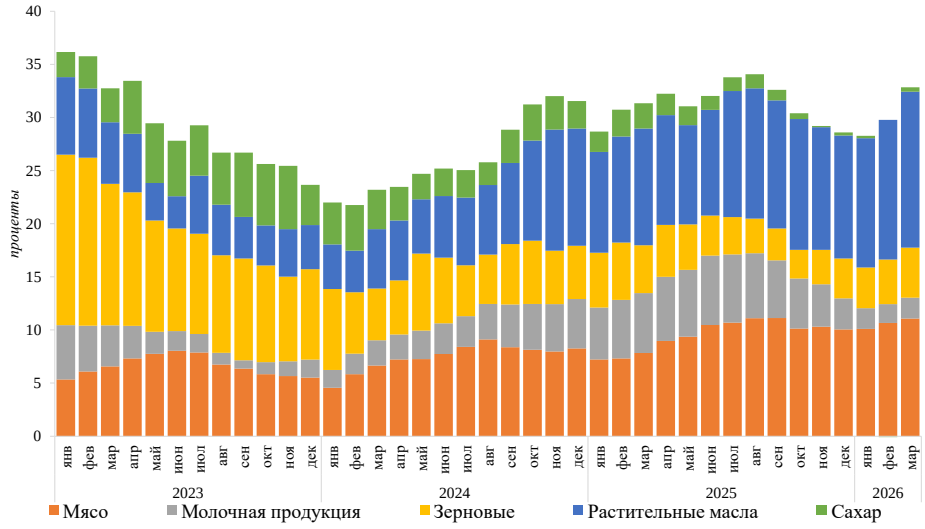
График 1.2.2. Динамика индекса ФАО и индекса цен на продовольствие в КР

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



Источник: НСК КР, ФАО

График 1.2.3. Структура индекса ФАО



Источник: ФАО, расчеты Национального банка

Рынок золота

В I квартале 2026 года мировой рынок золота продемонстрировал умеренно-устойчивую динамику на фоне сохраняющейся макроэкономической неопределенности и геополитических рисков. Цены характеризовались высокой волатильностью: в начале квартала котировки достигали исторических максимумов, после чего последовала коррекция. В целом золото обеспечило положительную доходность с начала года на 8,1 процента.

Ключевыми факторами поддержки выступили геополитическая напряженность, устойчивые инфляционные ожидания и неопределенность относительно траектории денежно-кредитной политики ведущих центральных банков. В этих условиях золото сохраняло роль защитного актива.

Общий спрос составил около 1 231 тонны (+2,0 процента в годовом выражении), при этом стоимостной объем достиг рекордных 193 млрд долларов США за счет роста цен. Структура спроса сместилась в сторону физического инвестиционного сегмента: спрос на слитки и монеты вырос до 474 тонн (+42,0 процента в годовом выражении). Притоки в обеспеченные золотом ETF сохранялись, но замедлились по сравнению с высоким уровнем I квартала 2025 года. Спрос на ювелирные изделия снизился

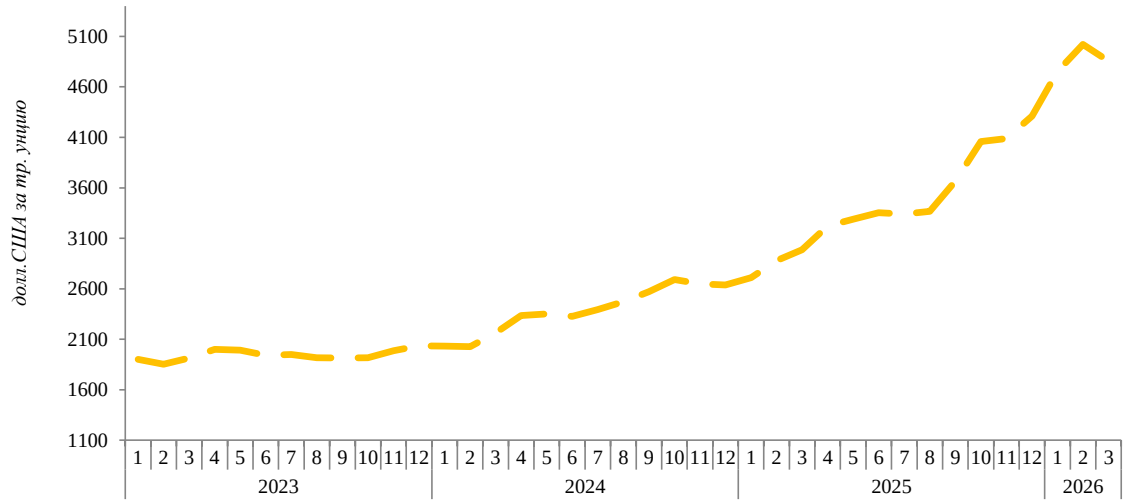
(-23,0 процента в годовом выражении) на фоне высоких цен, несмотря на рост расходов (+31,0 процента в годовом выражении).

Центральные банки в первом квартале приобрели 244 тонны золота (+3 процента в годовом исчислении), несмотря на заметное увеличение активности продаж в течение квартала. Спрос на золото, используемое в технологиях, вырос на 1,0 процента и составил 82 тонны, что в значительной степени обусловлено продолжающимся ростом инфраструктуры искусственного интеллекта.

В перспективе ожидается сохранение ключевых тенденций, включая высокий спрос со стороны официального сектора и устойчивый интерес к физическому золоту, тогда как динамика потребительского спроса будет во многом зависеть от ценовой конъюнктуры и макроэкономических условий.

По оценке ИА «Блумберг», средняя мировая цена на золото в 2026 году составит 4 383,0 доллара США за тройскую унцию. В базовом сценарии крупные финансовые институты ожидают сохранение цен на повышенных уровнях с возможным ростом в диапазоне 5 000–5 400 долларов США за унцию в течение 2026 года.

График 1.2.4. Динамика цен на золото

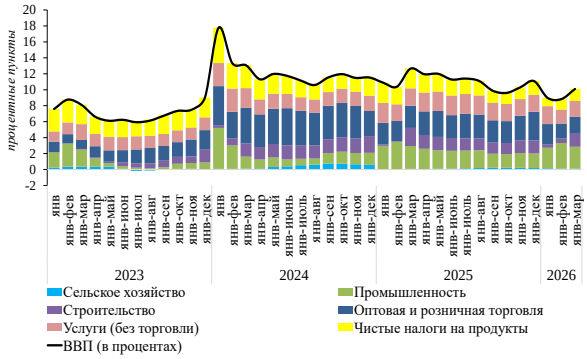


Источник: ИА Bloomberg

Глава 2. Макроэкономическое развитие

2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

График 2.1.1. Вклад основных отраслей в прирост ВВП
(*период к периоду)*



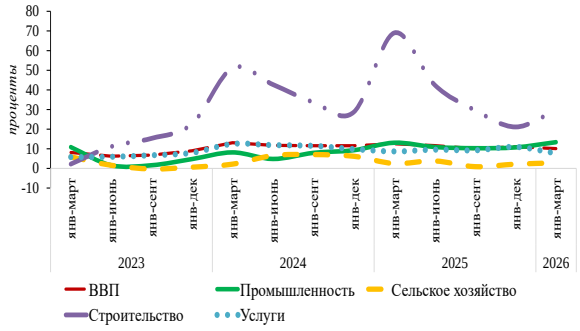
Источник: НСК КР

По итогам I квартала 2026 года экономика Кыргызской Республики продолжала демонстрировать относительно высокие темпы роста (+10,1 процента). Положительная динамика обусловлена ростом, сформировавшимся в предыдущие периоды, и расширением потребительской инвестиционной активности, поддерживающей деловую активность.

Структура прироста ВВП свидетельствует о сохранении доминирующей роли сферы услуг, строительства и промышленности: их консолидированный вклад в показатель составил 8,5 п.п. В свою очередь, увеличение налоговых доходов государства обусловило вклад чистых налогов на продукты на уровне 1,5 п.п. Секторальное распределение темпов роста выглядит следующим образом: строительный сектор продемонстрировал наиболее динамичное увеличение на 29,6 процента, промышленная отрасль – на 13,4 процента и сектор услуг – на 7,7 процента.

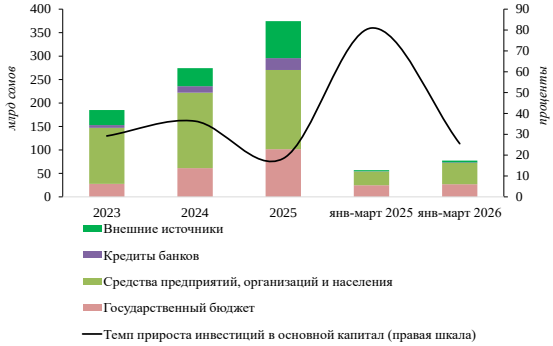
По результатам отчетного периода динамика финансирования основного капитала в стране продемонстрировала существенный рост, достигнув отметки в 25,5 процента. Данный показатель являлся стимулирующим фактором развития строительной отрасли.

График 2.1.2. Темпы прироста отраслей экономики
(*период к периоду)*



Источник: НСК КР

График 2.1.3. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования



Источник: НСК КР

Устойчивый рост внутреннего спроса поддерживался увеличением реальных доходов населения в течение последних нескольких лет. Данная положительная динамика обусловлена комплексным ростом оплаты труда – как в государственном секторе, которое поддержано мерами бюджетно-налоговой политики, так и в частных структурах. Дополнительным фактором укрепления платежеспособности населения выступило увеличение доступности потребительских кредитов.

Статистические показатели подтверждают ускорение данных процессов: реальная заработная плата по итогам января-марта 2026 года продемонстрировала рост на 5,2 процента, потребительские кредиты выросли на 16,6 процента.

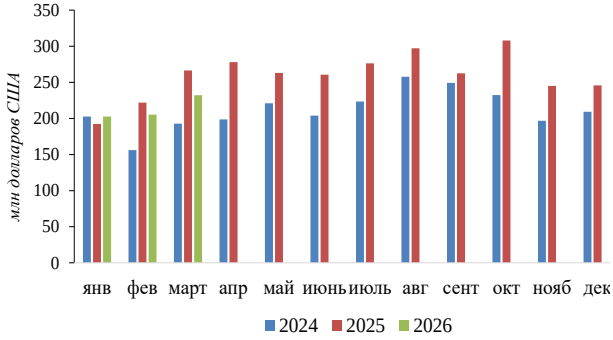
Такое сочетание факторов обеспечивает основу для дальнейшей активизации потребительской активности в экономике.

График 2.1.4. Доходы населения



Источник: НСК КР

График 2.1.5. Чистый приток денежных переводов физических лиц



Источник: Национальный банк

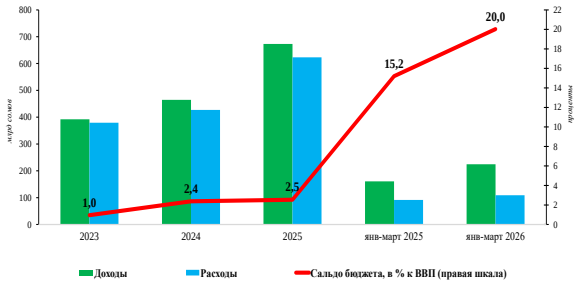
Кроме того, в стране зафиксирована устойчивая тенденция к снижению уровня безработицы. Данный процесс обусловлен активным генерированием новых рабочих мест и вовлечением трудовых ресурсов в экономическую деятельность. Основным драйвером расширения занятости выступила реализация крупных инфраструктурных инициатив. Интенсивное развитие капитальных проектов позволило не только снизить напряженность на рынке труда, но и обеспечить стабильный спрос на специалистов различных квалификаций.

В условиях повышенной экономической активности и растущего спроса на товары и услуги в ближайшее время может сформироваться повышенное инфляционное давление в стране.

Сектор государственных финансов

График 2.1.6. Исполнение государственного бюджета

(период к соотв. периоду предыд. года)



Источник: ЦК МФ КР

По итогам I квартала 2026 года государственный бюджет исполнен с профицитом в 20,0 процента к ВВП. Высокая деловая активность и улучшение налогового администрирования обеспечили рост доходов на 39,8 процента до 224,6 млрд сомов по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Основными драйверами увеличения доходной части бюджета выступали поступления от налога на прибыль, налога на добавленную стоимость, а также неналоговые доходы за счет перечисления прибыли Национального банка за 2025 год.

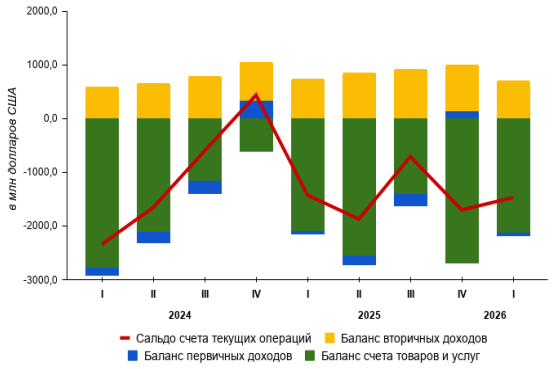
При этом расходы на операционную деятельность выросли на 19,4 процента, составив 109,1 млрд сомов. В их структуре наибольшая доля приходится на оплату труда госслужащих и перечисления в Стабилизационный фонд Кыргызской Республики.

В структуре государственного долга по-прежнему доминирует внешний долг. Однако по состоянию на конец марта 2026 года зафиксировано его снижение на 1,9 процента по сравнению с началом года. В то же время объем внутреннего долга увеличился на 27,4 процента, достигнув 398,1 млрд сомов.

2.2. Внешний сектор[1]

Углубление дефицита торгового баланса наряду со снижением положительного сальдо баланса услуг и вторичных доходов оказало основное влияние на формирование сальдо счета текущих операций в I квартале 2026 года.

График 2.2.1. Счет текущих операций



Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

Согласно предварительным и оценочным данным Национального банка за I квартал 2026 года, сальдо текущего счета сложилось с дефицитом 1 469,8 млн долларов США или 24,3 процента к ВВП[2].

Расширение дефицита торгового баланса на 1,3 процента до 2 217,1 млн долларов США в наблюдаемом временном отрезке прежде всего объясняется спадом экспортной активности и доминированием импорта в структуре товарооборота.

Динамика экспорта товаров (в ценах ФОБ) в отчетном периоде по сравнению с базовым периодом замедлилась до 482,9 млн долларов США, сократившись на 13,5 процента. Экспорт без учета золота сократился на 7,5 процента и составил 466,7 млн долларов США. Таким образом, существенное снижение активности в экспортных поставках золота в сравнении с I кварталом 2025 года стало определяющим фактором ослабления совокупного экспорта товаров. Кроме этого, в товарной структуре экспорта наблюдалась отрицательная тенденция в поставках овощей, фруктов и орехов, автомобильного бензина, изделий из асбестоцемента и фиброцемента, а также живых животных. При этом в значительной мере поддержкой экспорту в отчетном периоде послужили возросшие поставки руд и концентратов благородных и неблагородных металлов, угля, деталей и принадлежностей автомобилей, пластмассовых изделий для транспортировки или упаковки товаров, легковых автомобилей, эфирных масел, резиноидов и парфюмерных веществ, а также мазута.

Импорт товаров (в ценах ФОБ) уменьшился на 1,7 процента до 2 700,0 млн долларов США. В разрезе товаров отмечалось сокращение поступлений игл, мебели и деталей для швейных машин, тканых тканей из искусственных текстильных материалов, деталей сельскохозяйственных машин, автомобилей, не включенных в другие категории, обуви, авиакеросина, автомобильного бензина, телефонных аппаратов, муки. Наряду с этим отмечался рост импорта легковых автомобилей, подъемного, транспортировочного, погрузочно-разгрузочного оборудования, машин для сельского хозяйства, конструкций из чугуна и стали или алюминия, дизельного топлива, автомобилей для перевозки грузов и автомобилей специального назначения, а также зерновых.

В отчетном периоде импорт энергопродуктов вырос на 8,5 процента, составив 393,1 млн долларов США. Импорт электрического тока увеличился в стоимостном объеме на 12,0 процента, что вызвано ростом физического объема поступлений и цен. Импорт природного газа вырос на 10,4 процента под воздействием ценового фактора. Поступления дизельного топлива выросли на 32,4 процента также в результате увеличения физического объема. По автомобильному бензину наблюдалось снижение стоимостного объема импорта на 3,3 процента на фоне сокращения натурального объема поставок.

---

[1] По предварительным и прогнозным данным, с учетом дооценок Национального банка. Период сравнения – квартал к соответствующему кварталу предыдущего года.

[2] Показатели соотношения к ВВП рассчитаны на основе скользящих годовых данных, включающих последние четыре квартала.

Структура баланса вторичных доходов в основном представлена поступлениями по статье «денежные переводы работающих», что говорит о сохранении высокой концентрации и значимости данного компонента.

В I квартале 2026 года сокращение чистого притока по статье «денежные переводы работающих» было связано со снижением на 6,0 процента объема трансграничных денежных переводов физических лиц, в то время как отрицательный баланс сектора государственного управления вырос на 24,9 процента.

Согласно ожиданиям, положительное сальдо баланса внешней торговли услугами, по предварительным оценкам, незначительно снизится до 91,5 млн долларов США с 94,8 млн долларов США в аналогичном периоде 2025 года. При этом экспорт услуг сократится несущественно, в то время как объем услуг, полученных от нерезидентов, сохранится примерно на уровне базового периода.

Первичные доходы, по оценкам Национального банка, сформируются на уровне (-)62,8 млн долларов США (ослабление негативного баланса на 11,4 процента).

Финансирование по счету операций с капиталом сложится на уровне 22,7 млн долларов США, что ниже уровня I квартала 2025 года на 7,1 процента.

В I квартале 2026 года, по предварительно-прогнозным оценкам Национального банка, финансовый счет будет сформирован в основном путем наращивания обязательств частного сектора перед нерезидентами в виде прочих инвестиций и поступлениями по прямым иностранным инвестициям.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

В I квартале 2026 года инфляционные процессы в Кыргызской Республике были подвержены значительному воздействию сложившихся условий во внешней среде, включая колебания мировых цен на продовольственные товары и энергоресурсы, вызванные началом конфликта на Ближнем Востоке, а также относительно высоким инфляционным фоном в странах – основных торговых партнерах, которые вкупе отразились на стоимости импортируемых в страну товаров и услуг.

Внутренние условия характеризовались сохранением повышенного внутреннего спроса, поддерживаемого ростом доходов населения, а также пересмотром тарифов на электроэнергию, услуги ЖКХ и проводимых процедур по фискализации в сегменте гостиниц и ресторанов.

В этих условиях денежно-кредитная политика Национального банка была направлена на сдерживание чрезмерного роста цен в Кыргызской Республике и минимизацию влияния внешних факторов. Приоритетом денежно-кредитной политики оставалось ограничение монетарных факторов инфляции посредством применения инструментов по регулированию объема денег в экономике.

Монетарные решения Национального банка базировались на результатах комплексного макроэкономического анализа, модельных расчетов и сценарных оценок, учитывающих состояние внутреннего спроса, динамику ликвидности в банковской системе, ситуацию на финансовом рынке и внешнеэкономические условия.

В течение отчетного квартала Национальный банк поддерживал жесткие денежно-кредитные условия. Вопрос о размере учетной ставки рассматривался Правлением Национального банка дважды – 26 января и 23 февраля. По итогам февральского заседания учетная ставка была повышена на 100 базисных пунктов – с 11,00 до 12,00 процента.

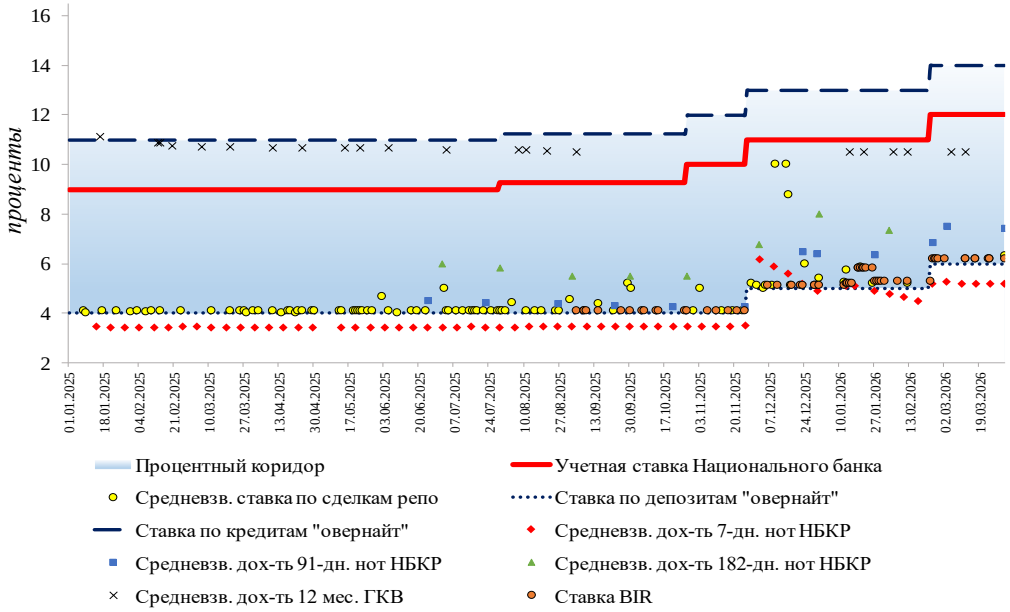
Одновременно были скорректированы параметры коридора процентных ставок, устанавливаемых Национальным банком: верхняя граница коридора – ставка по кредиту «овернайт» – была повышена с 13,00 до 14,00 процента; нижняя граница коридора – ставка по депозиту «овернайт» – с 5,00 до 6,00 процента. Принятые решения способствовали повышению привлекательности сберегательных инструментов в национальной валюте.

Проводимая монетарная политика и ее координация с мерами бюджетно-налоговой политики позволили ограничить распространение вторичных эффектов ранее сложившихся факторов инфляции и сохранить управляемость ценовой динамики. По итогам марта 2026 года годовая инфляция составила 11,0 процента.

3.1. Динамика краткосрочных процентных ставок денежного рынка

В I квартале 2026 года краткосрочные процентные ставки межбанковского денежного рынка формировались в условиях сохраняющегося высокого уровня избыточной ликвидности в банковской системе. Реакция рыночных сегментов на изменение процентных условий носила неоднородный характер, при этом в целом сохранялась тенденция постепенной корректировки ставок в сторону ключевой ставки Национального банка.

График 3.1.1 Процентные ставки денежного рынка

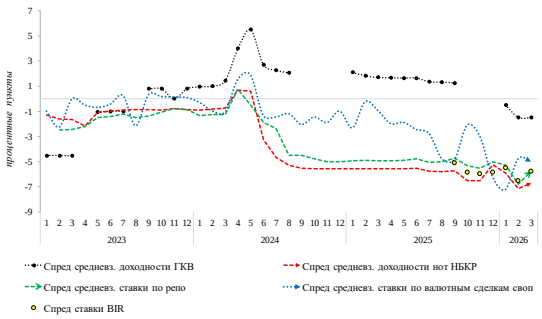


В начале квартала на межбанковском кредитном рынке наблюдалось некоторое снижение ставок. Если в декабре 2025 года средневзвешенная доходность составляла 6,0 процента, то в январе и феврале она снизилась до 5,7 и 5,2 процента соответственно. Такая динамика была обусловлена поступлением значительного объема ликвидности в банковскую систему, что способствовало временному снижению стоимости краткосрочных ресурсов.

В марте ситуация изменилась: средневзвешенная ставка межбанковского кредитного рынка повысилась до 6,2 процента. Рост ставок отражал постепенную адаптацию участников рынка к изменившимся процентным условиям, усиление спроса отдельных банков на краткосрочную сомовую ликвидность, а также перераспределение свободных средств в инструменты Национального банка с более привлекательной доходностью.

Соответствующие изменения нашли отражение и в динамике эталонной межбанковской процентной ставки Bishkek Interbank Rate (BIR), рассчитываемой на основе фактически заключенных между коммерческими банками 7-дневных сделок репо в национальной валюте. Значение ставки BIR повысилось с 5,2 процента в январе до 6,2 процента в марте 2026 года, что свидетельствовало о росте стоимости краткосрочной сомовой ликвидности и сохранении чувствительности денежного рынка к изменениям рыночной конъюнктуры.

График 3.1.2. Спред между краткосрочными ставками денежного рынка и ключевой ставкой Национального банка



Динамика ставок на рынке репо в I квартале 2026 года носила неоднородный характер и зависела как от распределения ликвидности между банками, так и от объема совершаемых операций в отдельные периоды. Наименьшее значение средневзвешенной ставки было зафиксировано в феврале, что во многом объяснялось ограниченной рыночной активностью: в течение месяца была заключена лишь одна сделка, параметры которой оказали определяющее влияние на среднемесячный показатель. В январе и

марте ставки на рынке репо складывались на более высоком уровне относительно февраля, отражая сохраняющийся спрос отдельных участников на краткосрочные ресурсы.

В результате общий спред между учетной ставкой Национального банка и ставкой репо расширился с (-)5,30 п.п. в предыдущем квартале до (-)5,96 п.п. в I квартале 2026 года. Это указывало на то, что высокий объем свободной ликвидности продолжал ограничивать скорость передачи процентных сигналов в межбанковский сегмент.

Спред между средневзвешенной доходностью нот Национального банка и учетной ставкой также оставался в отрицательной зоне и продолжил расширяться. Доходности нот корректировались более плавно на фоне высокого спроса банков на инструменты размещения временно свободных средств.

Дополнительное влияние оказало расширение объемов предложения нот, что позволило частично удовлетворить спрос участников рынка на инструменты стерилизации и сдерживало более резкий рост доходности. В результате средний спред между средневзвешенной доходностью нот и учетной ставкой расширился с (-)6,09 п.п. в IV квартале 2025 года до (-)6,59 п.п. в I квартале 2026 года.

Сложившаяся ситуация отражала сохранение значительного объема свободных ресурсов в банковском секторе, при котором спрос на надежные краткосрочные инструменты Национального банка оставался устойчиво высоким даже при доходности ниже уровня ключевой ставки.

На валютном рынке своп-операций общий спред между учетной ставкой Национального банка и рыночной ставкой расширился с (-)3,77 п.п. в IV квартале 2025 года до (-)5,65 п.п. в I квартале 2026 года. Такая динамика была обусловлена более сдержанной реакцией данного сегмента по сравнению с другими направлениями денежного рынка.

Стоимость своп-операций определялась не только внутренними процентными условиями, но и состоянием валютного рынка, ожиданиями участников и обеспеченностью банков сомовой ликвидностью. При наличии значительного объема свободных ресурсов потребность банков в привлечении краткосрочного фондирования через валютные свопы оставалась ограниченной, что сдерживало рост ставок.

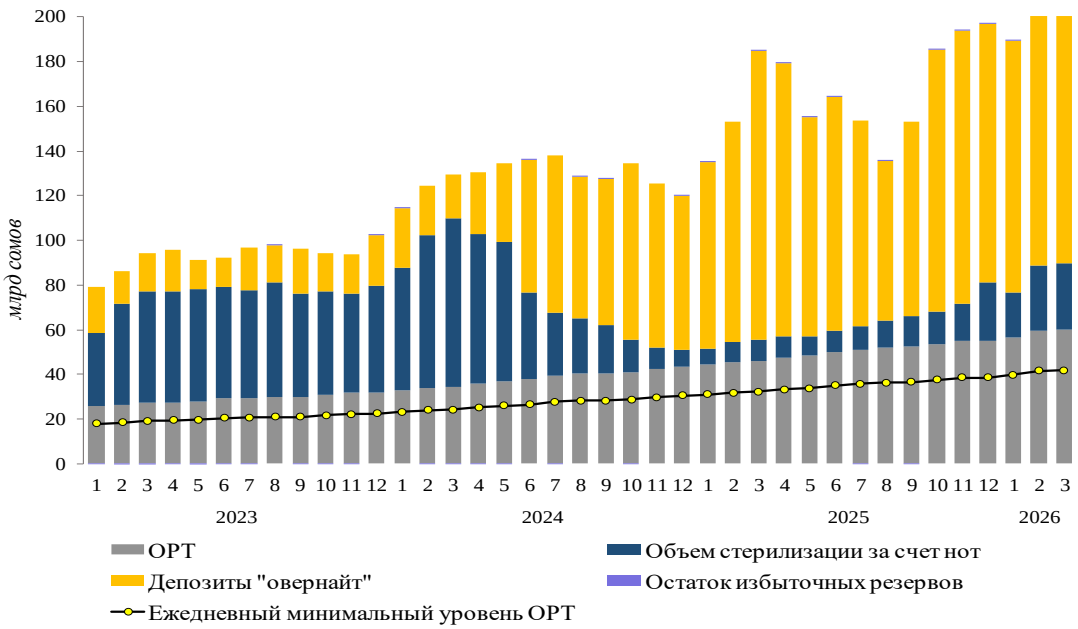
Дополнительным фактором выступало сохранение относительно стабильной ситуации на внутреннем валютном рынке и отсутствие выраженного спроса на срочное перераспределение валютной ликвидности между участниками. В таких условиях валютные свопы использовались преимущественно как инструмент точечного управления краткосрочной позицией.

Ситуация с ликвидностью в банковском секторе

В отчетном периоде избыточная ликвидность в банковской системе продолжала наращиваться. В целях нивелирования давления монетарного фактора инфляции Национальный банк активно проводил абсорбирующие операции, в частности был увеличен объем предложения выпуска нот по всей линейке срочности и объем изъятия средств через депозиты «овернайт».

В отчетном периоде формирование избыточной ликвидности в банковском секторе было обусловлено совокупным влиянием факторов со стороны монетарного сектора и сектора государственных финансов. Среднедневной уровень избыточной ликвидности до проведения Национальным банком стерилизационных операций в течение рассматриваемого периода установился на уровне 157,8 млрд сомов, увеличившись на 14,1 процента по сравнению с предыдущим кварталом, при этом в годовом сопоставлении темп прироста достиг 39,9 процента.

График 3.1.3. Динамика общей ликвидности, структура стерилизации избыточных резервов



Рост среднедневного объема избыточных резервов банков фиксировался ежемесячно: со 138,3 млрд сомов в январе до 150,7 млрд сомов в феврале и 183,8 млрд сомов в марте. Ключевым драйвером данной тенденции выступили операции двух секторов, включая капитализацию государственных предприятий и перечисление прибыли Национального банка за 2025 год в доходную часть бюджета в соответствии с конституционным Законом Кыргызской Республики «О вопросах перечисления прибыли Национального банка Кыргызской Республики».

На фоне сохраняющегося высокого уровня избыточных резервов Национальный банк активно придерживался абсорбирующей политики для ограничения влияния монетарных факторов на уровень цен и обеспечения сбалансированного объема денежного предложения в экономике. При определении параметров выпускаемых инструментов регулирования ликвидности (объемы и сроки) Национальный банк проводил комплексный анализ денежного рынка, включающего текущий и прогнозный уровень структурной ликвидности банковской системы, динамику автономных факторов вливания ликвидности, конъюнктуру краткосрочных ставок денежного рынка и спрос участников рынка на инструменты Национального банка.

В целом система управления банковской ликвидностью опиралась на постоянное присутствие Национального банка на рынке с предложениями по эмиссии нот и приему средств на депозиты «овернайт». Среднедневной объем изъятия избыточной ликвидности из банковской системы в I квартале 2026 года составил 150,9 млрд сомов (в аналогичном периоде 2025 года – 112,6 млрд сомов, увеличившись со 137,5 млрд сомов в IV квартале 2025 года. При этом в связи с увеличением объемов предложения по всем срочностям реализуемых нот (7, 91 и 182 дня) структура стерилизационных операций претерпела незначительные изменения: доля нот Национального банка в структуре стерилизации увеличилась до 17,5 процента (в IV квартале 2025 года – 13,8 процента), доля депозитов «овернайт» – до 82,5 процента (в IV квартале 2025 года – 86,2 процента).

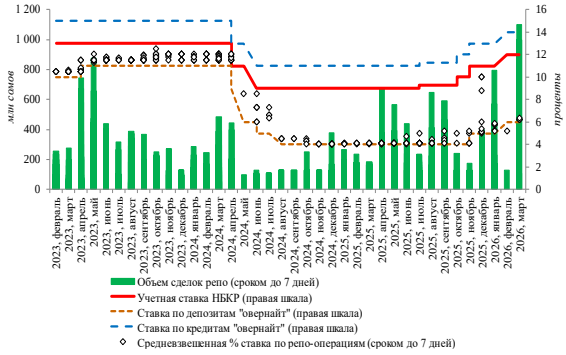
Помимо этого, значительная часть избыточных резервов косвенным образом была изъята посредством проведенных валютных интервенций по продаже иностранной валюты, объем которых в I квартале составил 725,5 млн долларов США, что в сомовом эквиваленте составляет около 63,4 млрд сомов (в IV квартале 2025 года – 474,4 млн долларов США или 41,5 млрд сомов).

3.2. Операции на межбанковском денежном рынке

Межбанковский рынок кредитных ресурсов

В I квартале 2026 года на межбанковском рынке кредитных ресурсов активность участников рынка в сегменте репо-операций повысилась, сроки и процентные ставки заключенных сделок увеличились.

График 3.2.1. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



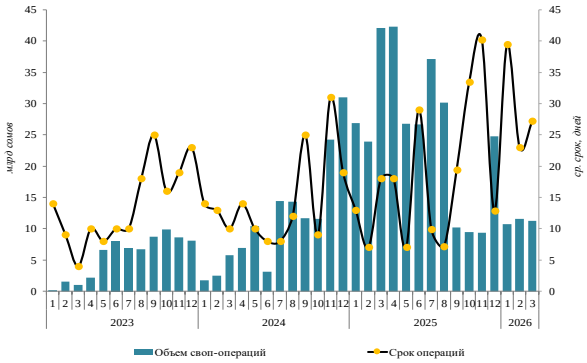
В I квартале 2026 года на межбанковском рынке краткосрочного фондирования зафиксировано существенное увеличение спроса на валютную ликвидность через инструменты репо. Совокупный объем операций по сравнению с предыдущим кварталом вырос на 77,0 процента, составив 5,2 млрд сомов.

Данный период характеризовался одновременным ростом как количественных, так и стоимостных показателей: средневзвешенная процентная ставка увеличилась до 5,7 процента годовых, а средневзвешенный срок заимствований продлился с 15 до 29 дней. Пик рыночной активности пришелся на март, когда был достигнут максимальный объем сделок (3,2 млрд сомов) при наиболее высокой стоимости ресурсов 6,2 процента. Подобная динамика свидетельствует о формировании устойчивого спроса на более продолжительное по срокам привлечение валютных средств в условиях ужесточения денежно-кредитных условий.

Межбанковский своп-рынок

В целом активность на межбанковском валютном рынке своп-операций сложилась ниже предыдущего квартала на 22,9 процента. Коммерческие банки заключали сделки со средним сроком на 30 дней (+1 день) для привлечения ликвидности в валюте, необходимой для осуществления своей операционной деятельности.

График 3.2.2. Динамика своп-операций

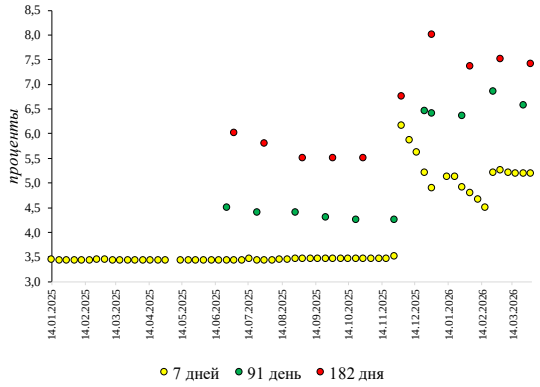


На межбанковском валютном рынке своп-операций наблюдалось снижение средневзвешенной процентной ставки с 6,56 процента в предыдущем квартале до 6,01 процента в I квартале 2026 года. Одновременно объем сделок сократился на 22,9 процента, что отражало снижение потребности банков в использовании валютных свопов для краткосрочного управления ликвидностью на фоне сохранявшегося достаточного уровня сомовых ресурсов в банковской системе. Дополнительным фактором выступала относительная стабильность обменного курса национальной валюты, что уменьшало потребность в использовании валютных свопов в целях хеджирования. Средневзвешенный срок операций увеличился на два дня – до 10 дней.

В частности, в условиях высокого уровня имеющейся избыточной ликвидности в национальной валюте у банков объем операций по привлечению сомовой ликвидности сократился на 44,6 процента по сравнению с предыдущим кварталом (в годовом выражении – снижение на 9,9 процента).

Рынок нот Национального банка

График 3.2.3. Средневзвешенные ставки нот Национального банка



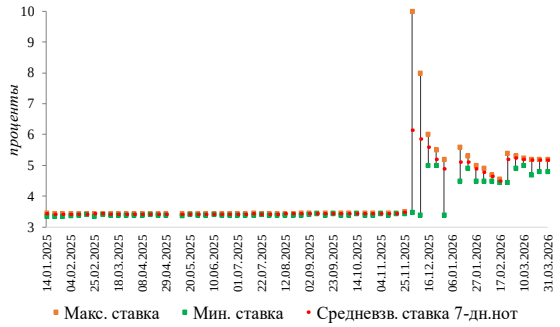
В течение I квартала 2026 года сохранилась тенденция роста средневзвешенных ставок на рынке нот Национального банка. Динамика была обусловлена повышением учетной ставки Национального банка в отчетном периоде и сохранением высокого спроса на фоне повышенного объема избыточной ликвидности в банковской системе.

Общий объем спроса на ноты вырос на 39,7 процента относительно IV квартала 2025 года. Традиционно наибольший интерес участников вызывали 7-дневные ноты, однако существенный прирост заявок зафиксирован в более «длинных» сегментах: спрос на 182-дневные ноты увеличился в 3,1 раза, на 91-дневные – на 22,0 процента.

В рамках политики по абсорбированию избыточной ликвидности Национальный банк расширил объем предложения по всем реализуемым срочностям нот. Объем продаж 7-дневных нот был увеличен на 40,5 процента, 91-дневных – на 9,1 процента, 182-дневных – на 50,0 процента.

Общая средневзвешенная доходность нот выросла на 0,8 п.п. по сравнению с предыдущим кварталом, составив 5,07 процента. Положительная динамика ставок по всему спектру срочности стимулировала возобновление активности ряда участников, ранее воздерживавшихся от операций в данном сегменте. Кроме того, отмечался выход на рынок нового банковского учреждения: несмотря на умеренные объемы сделок, банк демонстрировал регулярное участие в аукционах (ежемесячно в течение отчетного квартала). Средневзвешенная доходность 7-дневных нот составила 5,01 процента (+0,81 п.п.), 91-дневных – 6,58 процента (+1,60 п.п.) и 182-дневных – 7,40 процента (+1,07 п.п.).

График 3.2.4. Максимальная и минимальная доходность по удовлетворенным заявкам на 7-дн. ноты

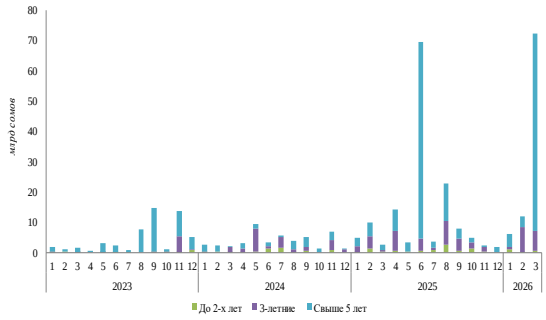


Границы доходности по удовлетворенным заявкам также сместились вверх: максимальные ставки выросли на 0,34 п.п., 1,33 п.п. и 0,63 п.п. для 7, 91 и 182-дневных нот соответственно. Минимальные значения доходности увеличились на 1,01 п.п. (7 дней), 1,59 п.п. (91 день) и 0,70 п.п. (182 дня).

Рынок государственных ценных бумаг

В I квартале 2026 года на рынке государственных ценных бумаг (ГЦБ) были представлены ценные бумаги всех срочностей, за исключением 20-летних. Наибольшим спросом среди участников рынка пользовались государственные казначейские облигации (ГКО) срочностью 15-лет.

График 3.2.5. Объем выпуска ГЦБ



В I квартале объем продаж ГКО на площадке Национального банка составил 89,0 млрд сомов, увеличившись в 5,7 раза по сравнению с аналогичным периодом 2025 года. При этом средневзвешенная доходность снизилась до 11,08 процента (-3,39 п.п.). На платформе «КФБ» общий объем продаж ГЦБ составил 1,6 млрд сомов (уменьшение на 3,4 процента) при средневзвешенной доходности государственных казначейских векселей (ГКВ) 10,5 процента (-0,33 п.п.) и ГКО – 1 3,0 процента (-0,1 п.п.).

Таким образом, в структуре продаж ГЦБ в I квартале 2026 года существенно увеличилась доля долгосрочных облигаций, а общая доходность рынка ГЦБ уменьшилась.

График 3.2.6. Средневзвешенная доходность ГЦБ от 1-5 лет

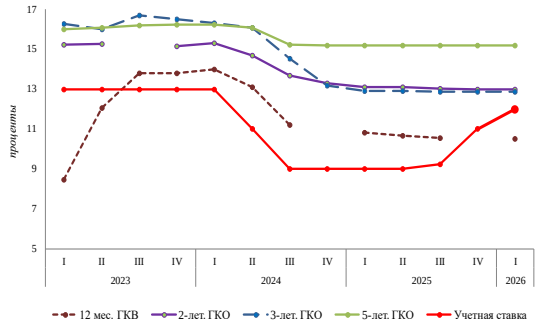
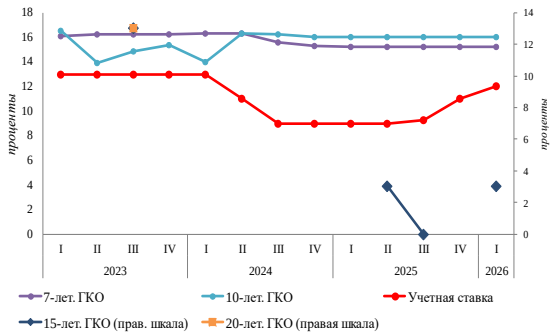


График 3.2.7. Средневзвешенная доходность ГЦБ от 7-20 лет



Депозитный рынок

Депозитная база коммерческих банков в национальной валюте демонстрировала рост.

На конец I квартала 2026 года общий объем депозитной базы банков составил 916,5 млрд сомов, увеличившись за квартал на 50,3 млрд сомов (+5,8 процента). Рост депозитной базы обусловлен повышением депозитов в национальной валюте до 629,6 млрд сомов (+11,4 процента). В иностранной валюте объем депозитной базы снизился до 286,9 млрд сомов ((-) 4,7 процента).

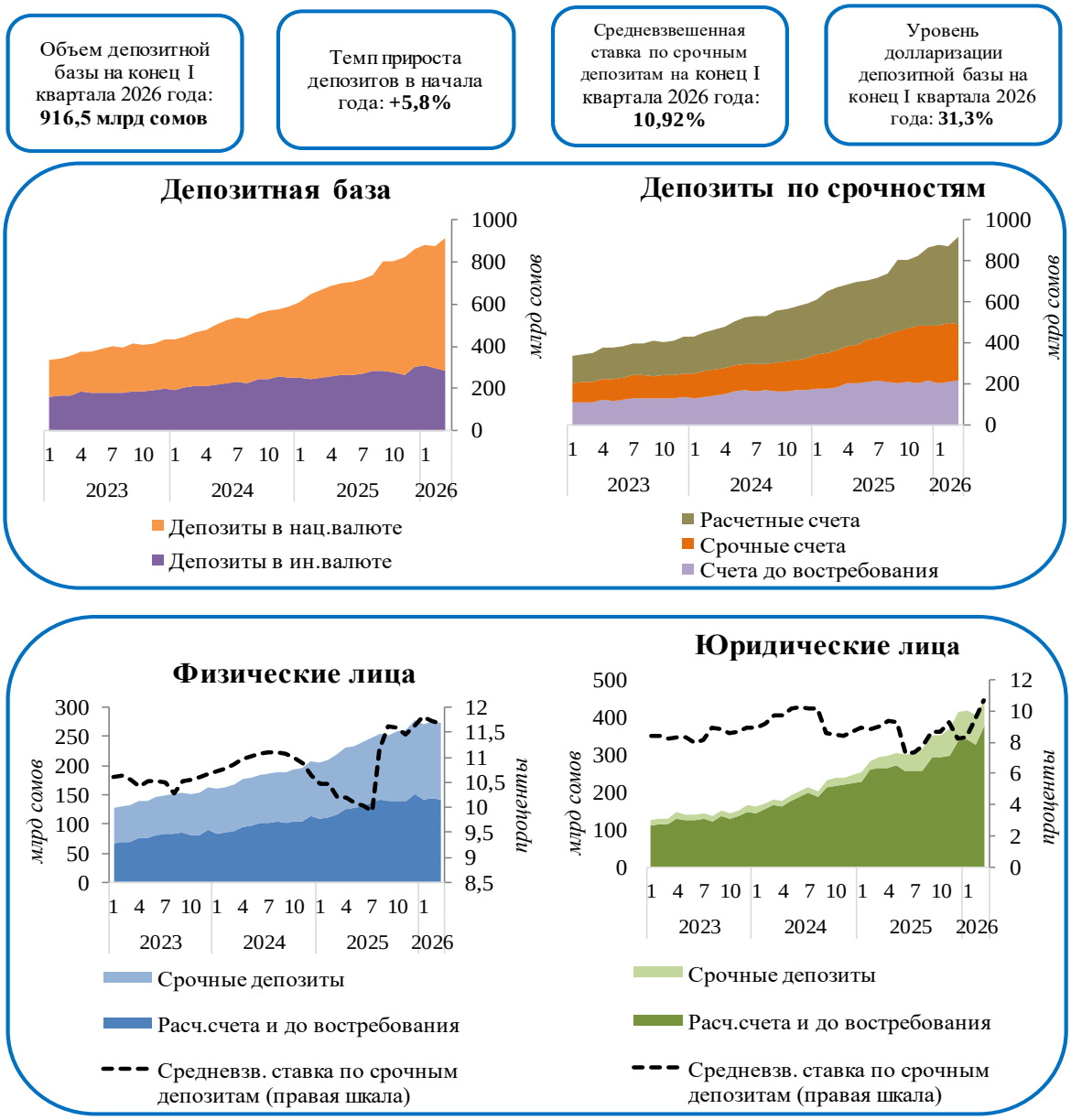
В целом рост вкладов за квартал обусловлен преимущественным расширением объема средств на расчетных счетах на 10,6 процента (до 425,2 млрд сомов), в то время как депозиты до востребования увеличились на 1,0 процента, до 217,9 млрд сомов. Срочные депозиты увеличились на 2,8 процента (до 273,4 млрд сомов).

В I квартале срочные депозиты физических и юридических лиц имели разнонаправленную динамику. Суммы сбережений населения по срочным сомовым вкладам составили 115,1 млрд сомов (+4,4 процента за квартал). Депозиты в национальной валюте юридических лиц также росли: за квартал вклады увеличились на 12,2 процента, до 63,0 млрд сомов. На срочных счетах в иностранной валюте наблюдался понижательный вектор, как по юридическим (5,9 млрд сомов ((-)70,0 процента), так и по физическим (15,9 млрд сомов ((-)12,3 процента) лицам.

В I квартале продолжилось снижение уровня долларизации (с корректировкой на учетный курс), составив 31,3 процента (в конце IV квартала – 34,7 процента),

свидетельствуя о сберегательных предпочтениях населения и бизнеса в национальной валюте.

График 3.2.8. Тенденции на рынке депозитов



Кредитный рынок

В I квартале 2026 года продолжилось активное кредитование экономики.

В рассматриваемом периоде рынок кредитования продолжал расти. За квартал кредитный портфель банковской системы увеличился на 6,5 процента, достигнув 540,1 млрд сомов. Основным драйвером роста в отчетном периоде стало увеличение кредитов в национальной валюте, которые выросли на 6,9 процента и составили 442,9 млрд сомов.

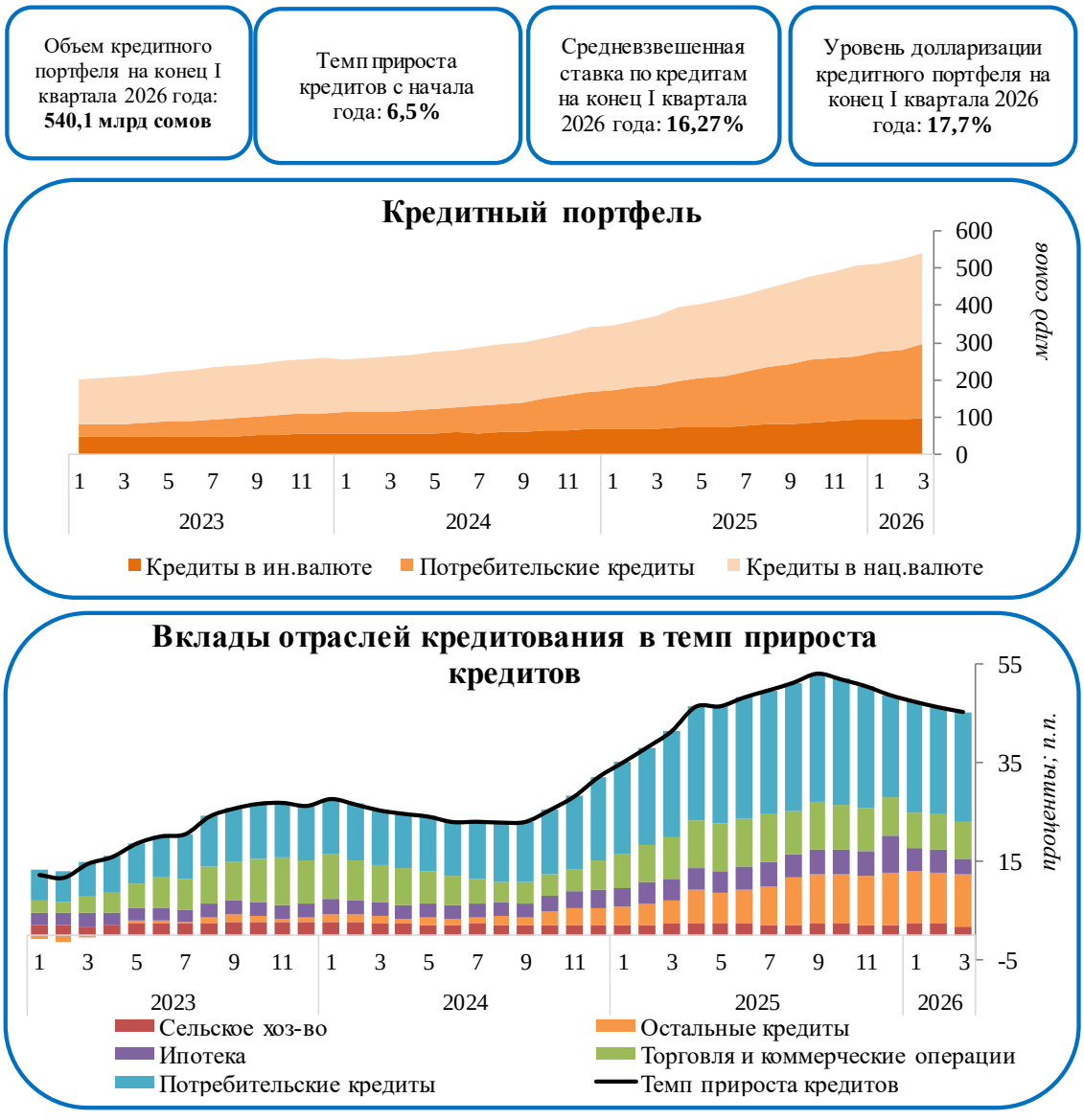
Спрос на кредиты в национальной валюте продолжал поддерживаться высокими темпами кредитования в основных отраслях, в первую очередь, за счет кредитов в связь (+2,9 раза), промышленность (+35,9 процента) и потребительских кредитов (+15,1 процента). Положительные тенденции также наблюдались в отраслях торговли и коммерческих операций (+7,8 процента), социальных услуг (+6,6 процента) и кредитования сельского хозяйства (+1,3 процента).

Кредитование в иностранной валюте также показало положительную динамику (+4,8 процента). В иностранной валюте наибольший вклад в прирост кредитов внесли кредиты в потребительские нужды, социальные услуги и в промышленность, увеличившись в 4,9 раза, 32,5 и 19,6 процента соответственно.

Дополнительно позитивную динамику показали транспорт (+12,2 процента), торговля (+7,5 процента) и сельское хозяйство (+4,4 процента).

В отчетном квартале продолжилось устойчивое снижение долларизации экономики (с корректировкой на учетный курс). Так, показатель долларизации кредитного портфеля составил 17,7 процента.

График 3.2.9. Тенденции на рынке кредитов

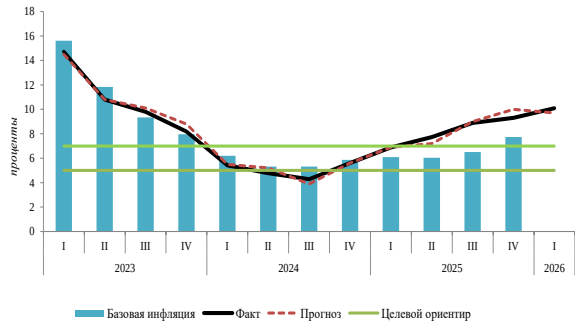


Глава 4. Динамика инфляции

4.1. Индекс потребительских цен

По итогам I квартала 2026 года инфляция в Кыргызской Республике составила 10,1 процента против 9,3 процента в IV квартале 2025 года (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года). В марте 2026 года инфляция составила 11,0 процента в годовом выражении.

График 4.1.1. Фактическое и прогнозное значения ИПЦ
(кв. к соотв. кв. пред. года)

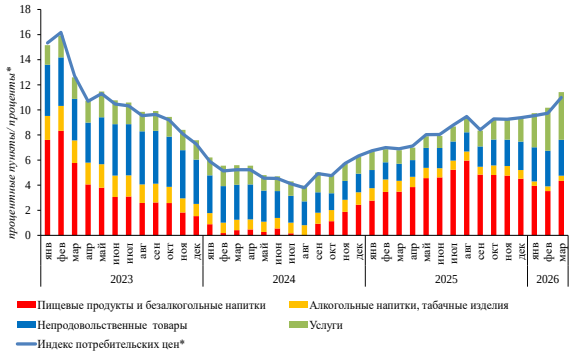


В первом квартале инфляция в Кыргызской Республике продолжила восходящую динамику. Ее развитие определялось совокупным воздействием внешних и внутренних факторов.

Со стороны внешней среды сохранялось влияние геоэкономической неопределенности на Ближнем Востоке с изменением логистических цепочек, волатильной динамикой мировых товарно-сырьевых рынков, а также инфляционными процессами в странах – торговых партнерах.

Среди внутренних факторов в формирование инфляции вносили основной вклад удорожание продовольствия, пересмотр тарифной политики в секторе услуг (в сфере электроэнергии и услуг ЖКХ, изменение механизма ценообразования, связанное с отменой практики взимания сервисного сбора[1] (процента за обслуживание) в заведениях общественного питания), расширение потребительского спроса из-за роста доходов населения и увеличение государственных расходов.

График 4.1.2. Динамика инфляции, базовой инфляции и структуры ИПЦ
(мес. к соотв. мес. предыд. года)



Структура инфляции в I квартале в годовом выражении сформировалась следующим образом: прирост цен на пищевые продукты и безалкогольные напитки составил 10,9 процента, на алкогольные напитки и табачные изделия – 9,5 процента, на непродовольственные товары – 9,0 процента и на услуги – 15,9 процента.

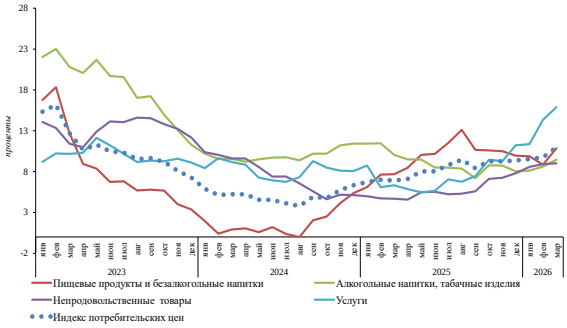
Продовольственная инфляция с начала года продолжает вносить наибольший вклад в 4,3 п.п. в общий индекс потребительских цен (ИПЦ). Такая динамика в течение I квартала была обусловлена ростом цен на группы «мясо» и «фрукты и овощи» (вклад в годовой рост ИПЦ составил 1,9 и 0,6 п.п соответственно, прирост в годовом выражении – 14,4 и 11,1 процента соответственно), обусловленным сочетанием неблагоприятной внешней конъюнктуры и сокращения внутреннего предложения.

Кроме того, сохранялся повышенный вклад групп «масла и жиры» и «молочные изделия, сыр и яйца» в структуру продовольственной инфляции на фоне роста мировых котировок на растительное масло и молочную продукцию.

[1] Постановление Кабинета Министров Кыргызской Республики от 14 октября 2025 года № 663 (https://cbd.minjust.gov.kg/7-45261/edition/38554/ru)

График 4.1.3. Динамика основных групп индекса потребительских цен

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



В группе непродовольственных товаров сохраняется тенденция ускорения роста цен (вклад в годовой рост ИПЦ составил 2,9 п.п.). Основным источником давления в данной группе остаются категории жилищно-коммунальных услуг и энергоресурсов, включая электроэнергию, газ и топливо, обусловленные реализацией государственной тарифной политики и сохраняющимся высоким уровнем цен на ГСМ.

Инфляция в секторе услуг в первом квартале демонстрировала устойчивую высокую динамику (вклад в годовой рост ИПЦ составил 3,8 п.п.) под влиянием как структурных, так и административных факторов. Ключевым двигателем выступает общественное питание, где значительный рост цен обусловлен изменением механизма ценообразования (отменой сервисных сборов) с 1 января 2026 года[1] и издержками на внедрение фискального программного обеспечения, осуществляемое в период с 1 сентября 2025 года по 31 июля 2026 года. Наряду с этим высокие темпы роста сохранялись в сферах образования, здравоохранения и культуры.

4.2. Инфляционные ожидания

В I квартале 2026 года ценовые ожидания как предприятий, так и домохозяйств снизились по сравнению с предыдущим кварталом и сложились ниже уровня фактической инфляции (график 4.2.1).

График 4.2.1. Фактическая инфляция, таргет и ожидания предприятий, домашних хозяйств по опросам НСК КР и ВБ

(мес. к соотв. мес. пред. год)

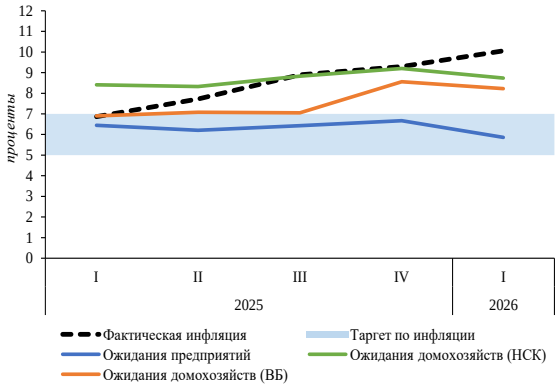
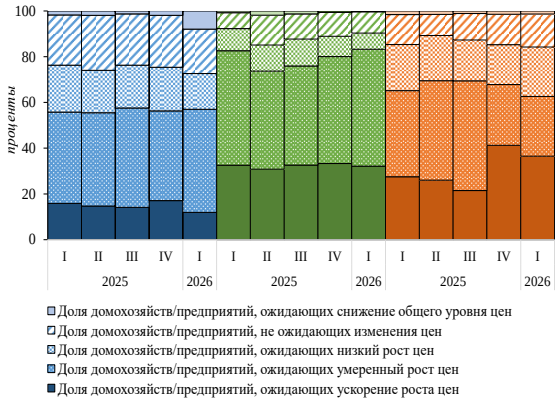


График 4.2.2. Распределение ответов предприятий и домашних хозяйств (по опросам НСК КР и ВБ)

(доли)



[1] Постановление Кабинета Министров Кыргызской Республики от 14 октября 2025 года № 663 (https://cbd.minjust.gov.kg/7-45261/edition/38554/ru)

Таблица 4.2.3. Инфляционные ожидания домохозяйств и предприятий Кыргызской Республики

(проценты в годовом выражении)

	2018				2019				2020				2021				2022				2023				2024				2025				2026
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Ожидания предприятий [1]	3.9	3.4	3.0	2.7	2.4	2.0	2.0	2.1	2.3	2.8	2.9	3.8	4.7	6.0	7.6	9.1	9.9	10.8	11.4	12.6	10.4	10.2	8.8	9.3	9.1	8.8	7.7	7.3	6.4	6.2	6.4	6.7	5.9
Ожидания домохозяйств [1]	3.3	3.0	2.7	2.5	2.3	2.2	2.0	2.1	2.6	3.2	2.9	3.5	4.5	5.2	5.9	6.5	8.6	9.4	9.8	10.1	10.8	10.9	10.9	10.3	9.2	8.3	7.3	8.1	8.4	7.7	8.0	9.2	8.7*
Ожидания домохозяйств [2]																						9.6	11.3	10.5	9.1	7.0	6.1	6.3	6.9	7.1	7.0	8.6	8.2

[1] - Оценки НБКР по данным НСК КР, ведутся с начала 2018 года.

[2] - Оценки НБКР по данным ВБ, ведутся со II квартала 2023 года.

** - предварительные данные*

Оценка ожидаемой населением в ближайшие 12 месяцев инфляции, по данным опроса НСК КР за I квартал 2026 года, несколько возросла, оставаясь близкой к значениям предшествующего квартала, достигнув 8,7 процента (Таблица 4.2.3). Инфляционные ожидания домохозяйств на следующий год сложились ниже текущих фактических значений (График 4.2.1).

В результате исследования данных Всемирного банка, проведенного среди 1 500 домашних хозяйств в Кыргызской Республике относительно ожиданий инфляции, по итогам I квартала 2026 года инфляционные ожидания домохозяйств незначительно замедлились по сравнению с предшествующим кварталом, оставаясь ниже фактических значений инфляции, и сложились на уровне 8,2 процента. Доля респондентов, ожидающих ускорения роста цен сократилась относительно предыдущего квартала (с 41,3% в IV кв. 2025 г. до 36,5% в I кв. 2026 г.).

Инфляционные ожидания предприятий складываются ниже ожиданий населения. Несмотря на ускорение темпов роста фактической инфляции, ожидания предприятий в отчетном периоде снизились до 5,9 процента. Доля респондентов, ожидающих снижения общего уровня цен, существенно увеличилась относительно предыдущего квартала (с 2,0% в IV кв. 2025 г. до 7,9% в I кв. 2026 г.).

Таким образом, несмотря на незначительное замедление темпов в начале 2026 года, инфляционные ожидания населения по-прежнему формируют проинфляционное давление в экономике. Ключевым фактором риска остается то, что ожидания домохозяйств всё еще устойчиво превышают среднесрочный целевой ориентир монетарной политики. Сохранение прогнозов населения выше целевого диапазона на фоне ускорения фактической инфляции свидетельствует о настороженности потребителей. Это поддерживает высокую чувствительность рынка к текущим шокам и может выступить стимулом для временного ускорения инфляционных процессов в предстоящем периоде.

Глава 5. Среднесрочный прогноз

5.1. Среднесрочный прогноз

Национальный банк при разработке денежно-кредитной политики опирается на результаты аналитико-модельных расчетов и анализа различных сценариев экономического развития в среднесрочной перспективе. Построение прогноза осуществляется с максимально возможным учетом шоков и предпосылок текущего периода, основываясь, в том числе, на экспертные оценки и прогнозы мировых исследовательских агентств и институтов.

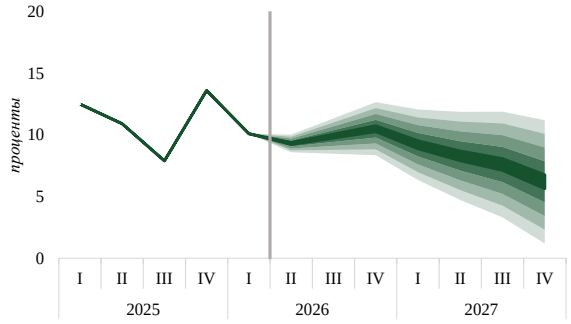
Базовый сценарий среднесрочного прогноза предполагает следующие внешнеэкономические условия: геополитическую неопределённость на Ближнем Востоке, умеренный экономический рост стран – основных торговых партнеров Кыргызской Республики и высокую волатильность цен на товарно-сырьевых рынках. Внутренние факторы развития экономики предполагают некоторое ускорение инфляционных ожиданий населения и сохранение ожиданий предприятий на умеренном уровне, а также сохранение государственной политики повышения тарифов на электроэнергию и услуги ЖКХ и стимулирующую бюджетную политику государства.

Учитывая наметившиеся тенденции развития экономик стран – торговых партнеров Кыргызской Республики и высокую волатильность цен на мировых товарно-сырьевых рынках, разработан следующий прогноз основных макроэкономических показателей Кыргызской Республики на 2026-2027 годы.

Согласно оценкам Национального банка, в 2026 году ожидается сохранение темпов роста экономики Кыргызской Республики на относительно высоком уровне.

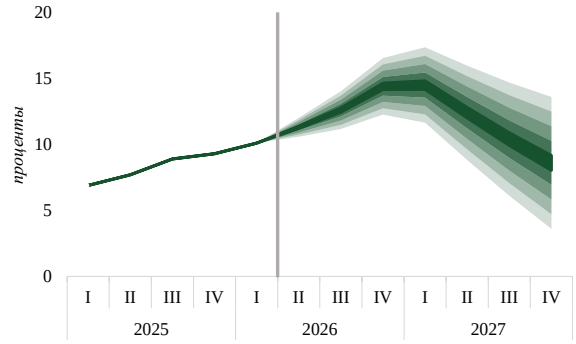
График 5.1.1. Прогноз реального ВВП

(кв. к соотв. кварталу пред. года)



Национальный банк сохранил свои оценки по росту экономики Кыргызской Республики в 2026 году на уровне около 10,0 процента (были опубликованы ранее в рамках февральского раунда). Данные оценки учитывают продолжение стимулирующего воздействия на общую экономическую активность страны государственных программ, в том числе реализация масштабных инфраструктурных проектов. Основной вклад в прирост прогнозируемого реального ВВП будет обеспечен сектором строительства, демонстрирующим высокий рост благодаря продолжающемуся строительству жилых домов ОАО «Государственная Ипотечная Компания» и инфраструктурных объектов, а также активностью оптовой и розничной торговли. Сектор промышленности путем наращивания производства действующих предприятий и открытия новых, а также расширение туристической деятельности в рамках планируемых масштабных мероприятий (проведение мероприятий ШОС и VI Всемирных Игр Кочевников) также внесут вклад в формирование высокого уровня реального ВВП в 2026 году. В 2027 году ожидается, что сохранятся положительные темпы роста реального ВВП, которые оценочно достигнут уровня 7,6 процента.

График 5.1.2. Прогноз инфляции
(квартал к соотв. кварталу пред. года)



С начала 2026 года динамика инфляции в Кыргызской Республике была подвержена значительному воздействию вновь появившихся внешних факторов. Это связано с высокой волатильностью и динамикой цен на мировых рынках продовольствия, которые демонстрировали с февраля 2026 года разворот в сторону повышения после продолжительного снижения цен в течение 2025 года.

Основным фактором такой динамики мировых цен на продовольствие явился конфликт на Ближнем Востоке, который привел к резкому росту цен на мировом рынке нефти, удорожанию в мире топлива и росту издержек, а также соответствующим ограничениям в логистике товаров в региональном контексте. Поскольку Кыргызская Республика является малой открытой экономикой с высокой долей импорта в потребительской корзине населения, внутренние цены на продукты питания также начали корректироваться вслед за мировыми ценами.

При этом сохраняющиеся внутренние факторы, такие как реализация политики по плановому повышению тарифов на электроэнергию и услуги ЖКХ, увеличение бюджетных расходов, в том числе на повышение заработных плат и финансирование инфраструктурных проектов, рост цен на услуги гостиниц и ресторанов в связи с проводимыми реформами по фискализации налоговых процедур и расширение потребительской и инвестиционной активности в стране продолжат оказывать умеренное воздействие на инфляционную динамику в стране.

С учетом воздействия вновь появившихся внешних факторов Национальный банк скорректировал оценки по ожидаемой инфляции в 2026 году: в случае дальнейшего роста мировых цен на продовольствие и энергоносители и усиления конфликта на Ближнем Востоке показатель инфляции в стране может сложиться на уровне двузначных показателей до 15,0 процента. Данные оценки соответствуют новым внешнеэкономическим условиям и тенденциям усиления внешних проинфляционных факторов, в том числе учитывают повышенные уровни инфляции в странах – торговых партнерах.

Национальный банк в своем Заявлении о денежно-кредитной политике на 2026 год (принятом 24 декабря 2025 года) целевым ориентиром денежно-кредитной политики обозначал удержание среднесрочного показателя инфляции около 10 процентов при условии отсутствия новых дополнительных шоков. Инфляционное давление, которое наблюдается на сегодняшний день в Кыргызской Республике, имеет немонетарный характер и создается в результате воздействия новых внешних шоков, в частности из-за геополитических факторов, связанных с ситуацией на Ближнем Востоке. В целом складывающаяся внешняя экономическая среда характеризуется высокой неопределенностью.

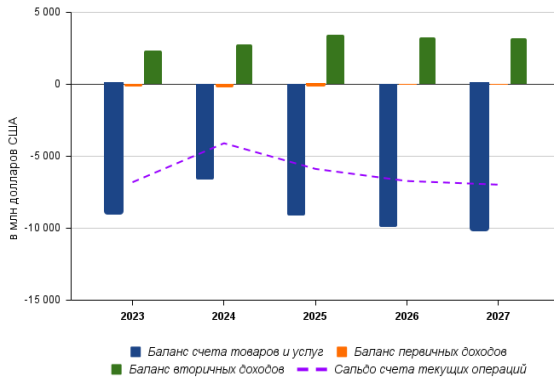
В этих условиях денежно-кредитная политика Национального банка будет направлена на минимизацию воздействия внешних шоков на ценовую динамику в Кыргызской Республике, ограничение вторичных инфляционных эффектов и формирование условий для постепенного возврата инфляции к целевому диапазону 5-7 процентов в среднесрочной перспективе.

Прогноз платежного баланса на 2026-2027 годы[1]

Горизонт прогнозирования на 2026 год выстроен на базе исторических показателей и обновленных ключевых макроэкономических метрик стран – основных торговых партнеров Кыргызской Республики. При этом сохраняющаяся изменчивость мировой экономики и внешние риски могут повлиять на стабильность внешнеэкономических показателей страны.

В 2026 году отрицательное сальдо счета текущих операций сформируется на уровне 24,5 процента к ВВП. По оценкам Национального банка, ожидаемая динамика будет обусловлена асимметрией внешнеторговых потоков. Реализация масштабных государственных программ и проектов социального-инфраструктурного развития вкупе с расширением строительного и промышленного секторов экономики сформируют устойчивый внутренний спрос на импортные поставки, тогда как товарный экспорт продемонстрирует лишь незначительный прирост.

График 5.1.3. Прогнозные данные по счету текущих операций



В основе прогноза внешней торговли лежит комплекс внешних и внутренних условий, опирающийся на колебание мировых цен на продовольствие и энергоносители, динамику ВВП и экономических индикаторов стран – основных торговых партнеров и объемы поставок золота из Кыргызской Республики. При этом в расчетах заложены как сдерживающие риски в виде структурных сдвигов в региональной торговле, так и драйверы роста – географическая диверсификация, пространственная трансформация, а также меры государственного стимулирования.

В обновленном прогнозе показатели экспорта складываются выше уровня 2025 года на 1,9 процента и будут учитывать продолжающееся внедрение новых цифровых механизмов в ЕАЭС, в частности системы подтверждения ожидаемой поставки товаров (СПОТ) для повышения прозрачности администрирования товарных потоков. Влияние этого процесса на объемы внешних поставок будет носить временный характер и ожидается преимущественно в первом полугодии 2026 года, после чего ситуация постепенно стабилизируется по мере завершения адаптации бизнеса к обновленным регуляторным стандартам. При этом предпринимаемые Кабинетом Министров Кыргызской Республики шаги по выходу на новые рынки сбыта и комплекс мер финансово-правовой поддержки, направленных на содействие экспортерам, выступят дополнительным стимулом для сохранения положительных темпов роста экспорта.

В то же время объемы импорта продемонстрируют умеренный рост на 5,8 процента к уровню 2025 года. Основная доля в структуре импортных поставок по-прежнему будет приходиться на инвестиционную группу товаров и энергопродукты. Вместе с тем ожидается стабильное обеспечение внутреннего рынка промежуточными и потребительскими товарами.

Учитывая фактические данные в рамках базового сценария, прогноз баланса вторичных доходов не претерпел существенных изменений.

[1] Прогноз составлен с учетом дополнительных оценок Национального банка, примененных в фактическом периоде.

В пересмотренном прогнозе счет вторичных доходов скорректирован с учетом высокой базы предыдущего года. Поступления по статье «денежные переводы работающих» ожидаются на уровне, близком к показателям 2025 года (снижение на 4,2 процента). Это обусловлено изменением экономической конъюнктуры в профильных секторах занятости мигрантов, а также совершенствованием правового регулирования в миграционной сфере в странах-реципиентах.

В то же время баланс услуг сформируется с положительным сальдо, увеличившись на 2,8 процента, в основном за счет большего поступления по оказанным услугам. Положительный тренд роста в их структуре, как и прежде, будет обеспечен статьями «поездки» и «прочие услуги».

Поступления по финансовому счету частично сбалансируют дефицит счета текущих операций. Традиционно приток финансового капитала будет обеспечен главным образом прочими и прямыми иностранными инвестициями.

Параметры внешнего сектора, заложенные в 2026 году, выступают базовыми ориентирами для последующей динамики показателей в 2027 году.

В 2027 году дефицит счета текущих операций слегка скорректируется в сторону улучшения и составит 18,5 процента к ВВП. Определяющими факторами выступят незначительное снижение дефицита сальдо внешней торговли и баланса вторичных доходов.

По оценкам Национального банка, рост экспорта на 18,0 процента при увеличении импорта на 3,2 процента приведет к несущественному уменьшению дефицита торгового баланса (на 1,1 процента по отношению к уровню 2026 года).

Прогнозные ориентиры экспорта на 2027 год были пересмотрены в сторону повышения. Этому способствовали оптимистичные ожидания роста экономик стран-партнеров и стабилизация торговли в рамках ЕАЭС. Текущие оценки базируются на ряде исходных допущений: инициативы Кабинета Министров Кыргызской Республики, направленные на расширение экспортных возможностей страны посредством наращивания числа экспортоориентированных предприятий, интеграция экономики в региональные и глобальные рынки посредством диверсификации экспортных направлений, развитие торговой инфраструктуры и продвижение отечественной продукции на внешние рынки, включая модернизацию транспортно-логистической системы страны и повышение пропускной способности таможенных пунктов пропуска.

Прогнозы по импорту были смещены в сторону незначительного увеличения, принимая во внимание следующие факторы: активное развертывание государственных программ и проектов социально-инфраструктурного развития и, как следствие, увеличение физических поставок материально-технических ресурсов в страну на фоне растущего спроса со стороны реального сектора экономики (в частности, промышленность, строительство и топливно-энергетический комплекс).

Предполагается незначительное снижение объемов поступлений по статье «денежные переводы работающих» (на 2,7% относительно уровня 2026 года). Данная динамика носит сдержанный характер и отражает замедление спада на фоне ожидаемого улучшения деловой активности в Российской Федерации, а также постепенного приспособления мигрантов к новым миграционным правилам.

В 2027 году прогнозируется, что дефицит счета текущих операций в значительной степени будет покрыт за счет прочих инвестиций в частный сектор и прямых иностранных инвестиций.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2026-2027 годы сохраняются следующие риски:

- высокая степень геополитической неопределенности;
- волатильность мировых цен на нефть и золото;
- замедление темпов роста экономик ключевых стран-партнеров;
- рост долговой нагрузки частного сектора.

Приложение 1. Основные макроэкономические показатели

(квартал к соответствующему кварталу предыдущего года, если не указано иное)

Наименование показателей	Ед. измерения	2023				2024				2025				2026
		I кв.	II кв.	III кв.	IVкв.	I кв.	II кв.	III кв.	IVкв.	I кв.	II кв.	III кв.	IVкв.	I кв.
1. Спрос и предложение[1] *(темпы реального прироста, если не указано*														
Номинальный ВВП, за квартал	*млн сомов*	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	428 576,9
ВВП	%	8,1	4,9	7,4	13,7	13,1	10,7	11,3	11,5	12,6	10,2	7,9	13,6	10,1
Внутреннее потребление	%	17,6	38,3	5,0	9,5	4,8	1,4	13,0	21,7	19,8	20,3	22,2	20,5	
Валовое накопление	%	60,0	-22,5	31,2	45,4	98,9	27,2	-78,8	-74,0	-41,6	8,2	133,3	324,6	
Чистый экспорт	%	130,6	95,8	71,0	59,2	50,4	-9,2	-48,3	-73,8	-34,4	24,2	75,4	360,4	
Производство ВВП:														
Сельское хозяйство	%	5,9	-1,2	-1,2	3,4	2,2	9,1	7,3	3,5	1,8	2,0	2,3	2,2	2,8
Промышленность	%	10,7	-5,4	2,4	10,7	8,2	2,0	13,2	12,3	15,0	10,1	6,9	11,6	13,4
Строительство	%	2,2	16,4	19,2	30,5	51,1	38,3	25,8	24,2	60,4	18,3	16,3	17,7	29,6
Услуги (без торговли)	%	3,0	3,5	4,0	7,1	5,7	3,0	5,6	7,4	5,4	7,1	6,2	5,5	5,1
в том числе торговля	%	4,5	6,1	7,9	11,4	12,5	11,3	11,0	6,4	9,1	10,4	9,4	13,5	7,7
2. Цены[2]														
ИПЦ	%	114,7	110,8	109,8	108,2	105,4	104,8	104,3	105,6	106,9	107,7	108,9	109,3	110,1
ИПЦ, в годовом выражении на конец периода	%	112,7	110,5	109,6	107,3	105,2	104,5	104,9	106,3	106,9	108,0	108,4	109,4	111,0
Базовый ИПЦ	%	115,6	111,8	109,3	108,0	106,2	105,3	105,3	105,9	106,1	106,0	106,5	107,7	
ИПЦ по основным группам товаров и услуг:	%													
Продовольственные товары	%	115,9	108,0	106,1	104,3	101,1	101,0	100,8	104,0	107,1	109,6	111,8	110,3	109,9
Непродовольственные товары	%	121,9	120,5	117,9	113,1	109,8	109,5	109,8	111,0	111,0	109,2	105,4	107,4	108,8
Алкогольные и табачные изделия	%	112,9	112,7	114,4	113,1	110,0	108,5	106,5	105,0	104,8	105,2	108,0	108,5	108,7
Услуги	%	109,9	111,2	109,6	109,3	109,1	107,7	107,8	108,2	107,0	105,7	107,1	110,0	113,9
ИПЦ, классифицированных по свойству														
Подакцизные товары	%	117,9	116,0	114,9	111,9	109,8	110,3	109,9	110,0	109,8	108,1	107,5	108,9	108,6
Регулируемые цены	%	103,1	108,1	112,1	113,8	116,9	114,8	113,3	112,7	109,1	109,7	111,9	112,3	113,7
Рыночный уровень инфляции (остальная часть ИПЦ)	%	114,5	114,1	113,4	111,6	108,2	106,5	105,5	104,9	105,1	104,6	104,8	107,4	110,1
3. Внешний сектор[3] *(в процентах к ВВП)*														
Торговый баланс	*% к ВВП*	-56,9	-58,2	-55,1	-54,7	-58,1	-56,7	-47,0	-35,8	-32,4	-33,7	-35,3	-40,9	-39,4
Счет текущих операций	*% к ВВП*	-42,3	-44,6	-44,7	-45,0	-49,3	-46,7	-34,9	-22,5	-16,9	-17,6	-17,4	-24,9	-24,3
Экспорт товаров и услуг	*% к ВВП*	31,1	32,4	34,5	36,4	37,1	39,2	43,6	46,3	44,9	42,0	38,7	28,2	26,8
Импорт товаров и услуг	*% к ВВП*	88,5	92,4	92,6	95,4	100,3	99,5	92,5	82,8	76,5	75,0	71,6	66,9	64,0
4. Обменный курс доллара США, на конец периода	*сом*	87,4200	87,2267	88,7100	89,0853	89,4708	86,4454	84,2000	87,0000	86,4000	87,3940	87,4019	87,4177	87,4500
5. Монетарный сектор *(темпы прироста, если не указано иное)*														
Учетная ставка НБКР, на конец периода	%	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,25	11,00	12,00
Ставка депозита "овернайт", на конец периода	%	10,00	11,00	11,00	11,00	11,00	5,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	5,00	6,00
Ставка кредита "овернайт", на конец периода	%	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,25	13,00	14,00
Средние процентные ставки по сделкам на межбанковском кредитном рынке, за квартал	%	10,52	11,29	11,64	12,11	11,71	9,12	5,22	4,07	4,08	4,13	4,31	5,04	5,71
в том числе:														
по сделкам РЕПО	%	10,52	11,29	11,64	12,11	11,71	9,12	5,22	4,07	4,08	4,13	4,31	5,04	5,71
по кредитам в национальной валюте	%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
по кредитам в иностранной валюте	%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Средневзвешенная доходность 7-дневных нот, на конец периода	%	10,35	11,57	11,86	11,95	11,95	5,91	3,44	3,43	3,43	3,43	3,44	4,21	5,01
Средневзвешенная доходность 14-дневных нот, на конец периода	%	11,27	11,82	12,01	12,01	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Средневзвешенная доходность 28-дневных нот, на конец периода	%	12,37	12,16	12,11	12,08	12,09	5,14	3,59	-	-	-	-	-	-
Средневзвешенная доходность 91-дневных нот, на конец периода	%	13,52	13,98	13,88	13,78	13,96	11,22	-	-	-	4,50	4,36	4,98	6,58
Средневзвешенная доходность 182-дневных нот, на конец периода	%	-	14,67	14,79	14,90	14,74	12,13	-	-	-	-	5,70	6,33	7,40
Денежная база	%	38,8	22,5	10,8	9,9	13,7	19,1	19,2	17,5	17,7	19,6	24,7	29,7	17,1
Деньги вне банков (М0)	%	32,5	16,0	4,0	1,3	7,8	12,7	19,1	15,2	20,7	25,8	24,7	26,6	16,8
Денежный агрегат (М1)	%	41,2	22,7	16,4	10,2	19,0	27,8	28,2	30,9	50,9	38,1	47,6	47,8	32,0
Узкая денежная масса (М2)	%	36,5	21,6	16,2	11,4	20,3	27,7	28,6	31,0	47,8	43,9	50,5	54,0	39,4
Денежная масса (М2Х)	%	40,0	29,4	18,7	15,0	22,4	26,0	30,6	31,9	39,9	36,6	39,1	43,3	32,3

[1/] Расчетные показатели Национального банка Кыргызской Республики на основе данных Национального статистического комитета Кыргызской Республики

[2/] Источник: Национальный статистический комитет Кыргызской Республики

[3/] Коэффициенты рассчитаны на основе скользящих годовых данных, включающие последние 4 квартала. Данные за I кв. 2026 года предварительные

Приложение 2. Глоссарий

Базовая инфляция – инфляция, исключающая кратковременные, структурные и сезонные изменения цен: из расчета показателя инфляции исключается прирост цен на товары, обусловленный сезонными, внешними факторами и административно-устанавливаемыми тарифами.

Государственные казначейские векселя (ГКВ) – краткосрочные (3, 6, 12 месяцев) дисконтные государственные ценные бумаги, эмитируемые Министерством финансов Кыргызской Республики. Размещение выпусков ГКВ производится еженедельно через аукционы, проводимые Национальным банком. Право участия в аукционах имеют прямые участники. Владельцами ГКВ Кыргызской Республики могут быть как юридические, так и физические лица. Допуск иностранных инвесторов на рынок ГКВ неограничен. Сделки на вторичном рынке ГКВ осуществляются через автоматизированную торговую систему Национального банка, которая позволяет участникам проводить операции по покупке/продаже ГКВ со своих рабочих мест.

Государственные казначейские облигации (ГКО) – долгосрочные государственные ценные бумаги с процентным доходом (купоном) и сроком обращения свыше одного года, эмитируемые Министерством финансов Кыргызской Республики. Генеральным агентом по обслуживанию выпусков ГКО является Национальный банк.

Депозиты, включаемые в М2Х – депозиты физических и юридических лиц, а также других финансово-кредитных учреждений, при этом исключаются депозиты органов государственного управления и депозиты нерезидентов.

Денежная база – обязательства Национального банка по наличным деньгам, выпущенным в обращение, и обязательства Национального банка перед другими депозитными корпорациями в национальной валюте.

Денежный агрегат – денежная масса, классифицированная по степени ликвидности: М0; М1; М2; М2Х.
М0 – наличные деньги вне банков.
М1 – М0 + переводные депозиты резидентов в национальной валюте.
М2 – М1 + срочные депозиты резидентов в национальной валюте.
М2Х – М2 + расчетные (текущие) счета и депозиты резидентов в иностранной валюте.

Долларизация – широкое применение доллара США во внутреннем денежном обращении страны, имеющей собственную национальную валюту.

Другие депозитные корпорации – все финансовые корпорации-резиденты, кроме центрального банка, основным видом деятельности которых является финансовое посредничество и которые эмитируют обязательства, включаемые в национальное определение широкой денежной массы (М2Х).

Индекс потребительских цен (ИПЦ) – изменение стоимости набора товаров и услуг, приобретаемых типичным потребителем для непроизводственного пользования. Данный показатель является одним из измерителей инфляции, основанный на сравнении цены корзины основных товаров, потребляемых населением и взвешенных в соответствии с удельным весом этих товаров в совокупном потреблении.

Инфляция – тенденция роста общего уровня цен за определенный период, которая измеряется на основе расчета стоимости корзины товаров и услуг, взвешенной по структуре потребительских расходов типичного домашнего хозяйства. В Кыргызской Республике показателем, характеризующим уровень инфляции, является индекс потребительских цен.

Ноты – это дисконтные ценные бумаги, выпускаемые в обращение Национальным банком. По решению Комитета денежно-кредитного регулирования Национального банка ноты могут выпускаться на срок от 7 до 364 дней. Максимальная доходность нот устанавливается равной учетной ставке на дату проведения аукциона.

Операция на условиях репо – операция по покупке/продаже государственных ценных бумаг на вторичном рынке с обязательством их обратной продажи/покупки в определенную дату в будущем, по заранее оговоренной цене.

Платежный баланс – отчет, отражающий в суммарном виде экономические операции между резидентами и нерезидентами за определенный период.

Сальдо платежного баланса – разность между поступлениями из-за границы и платежами за границу.

Сальдо торгового баланса – разность между стоимостью экспорта и импорта.

Учетная ставка – инструмент денежно-кредитной политики, представляющий собой устанавливаемую центральным банком процентную ставку и служащий базовым ориентиром стоимости денежных ресурсов в экономике

Эталонная ставка BIR (Bishkek Interbank Rate) – рыночная процентная ставка, которая является индикатором стоимости денег в краткосрочном сегменте межбанковского рынка страны.

Приложение 3. Список сокращений

ОАО	открытое акционерное общество
ВБ	Всемирный банк
ВВП	валовой внутренний продукт
ГКВ	государственный казначейский вексель
ГКО	государственная казначейская облигация
ГСМ	горюче-смазочные материалы
ГЦБ	государственные ценные бумаги
ДКП	денежно-кредитная политика
ЕАЭС	Евразийский экономический союз
ЕАБР	Евразийский банк развития
ЕЦБ	Европейский центральный банк
ЖКУ	жилищно-коммунальные услуги
ЖКХ	жилищно-коммунальное хозяйство
ЗАО	закрытое акционерное общество
ИА	информационное агентство
ИПЦ	индекс потребительских цен
КБ	коммерческие банки
КР	Кыргызская Республика
ЗАО «КФБ»	ЗАО «Кыргызская фондовая биржа»
МБКР	Межбанковский рынок кредитных ресурсов
МВФ	Международный валютный фонд
МФ КР	Министерство финансов Кыргызской Республики
Национальный банк	Национальный банк Кыргызской Республики
НДС	налог на добавленную стоимость
НСК КР	Национальный статистический комитет Кыргызской Республики
НБК	Народный банк Китая
НБ РК	Национальный Банк Республики Казахстан
НБТ	Национальный Банк Таджикистана
НПЗ	нефтеперерабатывающий завод
ОПЕК +	Организация стран – экспортеров нефти
ОРТ	обязательные резервные требования
РФ	Российская Федерация
США	Соединенные Штаты Америки
ФАО	Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН (Food and Agriculture Organization)
ФОБ	цена на границе страны-экспортера (Free on Board)
ФРС США	Федеральная резервная система Соединенных Штатов Америки
ЦБ РУ	Центральный банк Республики Узбекистан
ЦБ РА	Центральный банк Республики Армения
ЦК МФ КР	Центральное казначейство Министерства финансов Кыргызской Республики
ЧИА	чистые иностранные активы
ЧВА	чистые внутренние активы
BIR	межбанковская эталонная процентная ставка Кыргызской Республики (Bishkek Interbank Rate)
RSI	индекс относительной силы (relative strength index)