КЫРГЫЗ БАНКЫ



ОТЧЕТ

О ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ



II квартал
2026 года

Бишкек,
август 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 II квартал 2026 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 24 августа 2026 года № 2026-П-07/42-1-(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 17
3.2. Операции на межбанковском денежном рынке 21
Глава 4. Динамика инфляции 26
4.1. Индекс потребительских цен 26
4.2. Инфляционные ожидания 27
Глава 5. Среднесрочный прогноз 29
5.1. Среднесрочный прогноз 29
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели 33
Приложение 2. Глоссарий 34
Приложение 3. Список сокращений 36

РЕЗЮМЕ

Глобальная экономика во II квартале 2026 года продолжила демонстрировать сдержанную динамику на фоне сохраняющейся высокой неопределенности, геополитических факторов и связанных с этим ограничениями торговых логистических путей. Напряженность на Ближнем Востоке выступала ключевым фактором, обусловивших высокую волатильность и восходящий тренд котировок как на мировых товарно-сырьевых, так и на финансовых рынках.

Факторами роста экономики США выступили рост потребительских расходов, расширение инвестиций и экспорта, тогда как в еврозоне положительный рост экономики поддерживался за счет услуг и промышленности. В Китае темп прироста национальной экономики немного замедлился из-за слабого внутреннего спроса, затяжного кризиса на рынке недвижимости и высокой волатильности мировых цен на энергоресурсы. В странах ЕАЭС экономики росли положительными темпами: в Казахстане наблюдалась экономическая активность, тогда как в России отмечалось замедление экономического роста. Другие страны в регионе, как Узбекистан и Таджикистан, демонстрировали высокий экономический рост.

Ведущие центральные банки в мире сохраняли осторожный подход при проведении монетарных политик и придерживались относительно жестких денежно-кредитных условий на фоне сохраняющихся проинфляционных рисков.

Экономика Кыргызской Республики продолжила демонстрировать высокие темпы роста, поддерживаемые расширением внутреннего спроса и инвестиционной активностью. По итогам I полугодия 2026 года прирост реального ВВП составил 11,9 процента. Основной вклад в прирост экономики обеспечили строительство, промышленность и сфера услуг. Расширение потребительского спроса обусловлено ростом реальных доходов населения.

Во II квартале 2026 года торговый баланс формировался на фоне снижения экспортных операций и положительной динамики импорта, в результате чего дефицит торгового баланса сложился в объеме 2 410,4 млн долларов США, превысив аналогичный показатель II квартала 2025 года на 20,5 процента. Товарооборот при этом увеличился на 11,6 процента и составил 4 193,8 млн долларов США.

Во II квартале 2026 года инфляция в Кыргызской Республике преимущественно формировалась под влиянием внешних факторов. Внешнее ценовое давление формировалось под влиянием геополитической нестабильности, высокой стоимости импортируемых в страну ГСМ, волатильности на мировых товарно-сырьевых рынках, а также высокой инфляции в странах – торговых партнерах. В свою очередь, внутренние факторы, в том числе повышение тарифов на электро- и теплоэнергию, процессы фискализации в сфере гостиниц и ресторанов, а также расширение внутреннего спроса продолжали оказывать влияние на динамику общего уровня цен. По итогам июня 2026 года инфляция в Кыргызской Республике составила 11,0 процента в годовом выражении.

Денежно-кредитные условия сохранялись жесткими. Учетная ставка поддерживалась на уровне 12,00 процента. Банковский сектор продолжал функционировать в условиях избытка ликвидности, значительная часть которой была сосредоточена в крупнейших коммерческих банках. Проводились активные меры по регулированию объема денег в экономике во избежание инфляционного давления. Ситуация на межбанковском денежном и валютном рынках оставалась стабильной.

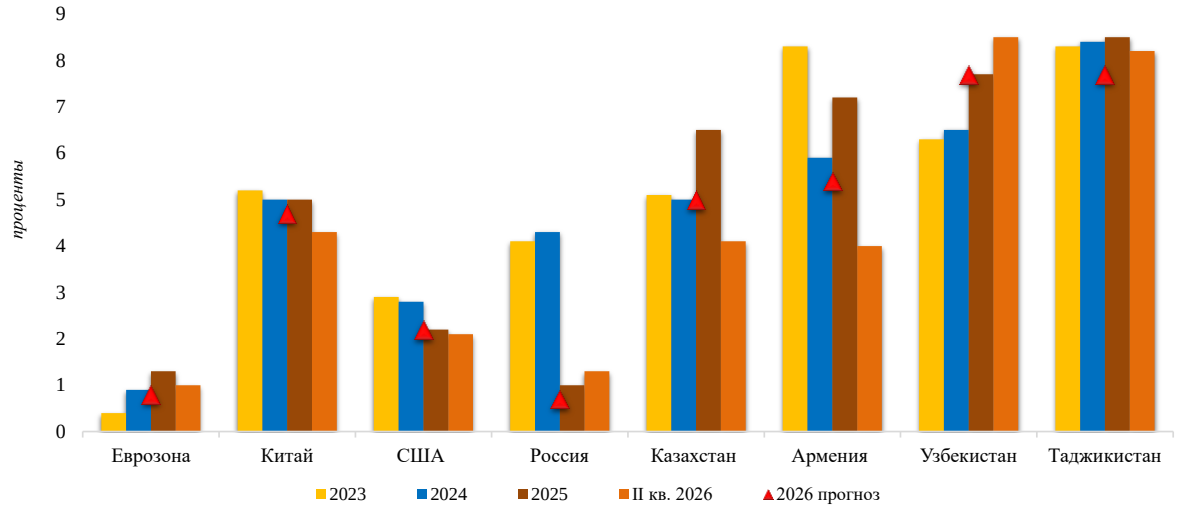
Национальный банк в мае 2026 года усилил тактические меры денежно-кредитной политики, сформировав симметричный коридор процентных ставок вокруг учетной ставки Национального банка и изменив структуру абсорбирования избыточной ликвидности в банковской системе через увеличение объемов эмиссии нот Национального банка срочностью 7, 91 и 182 дня.

Глава 1. Внешняя среда

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

Во II квартале 2026 года темпы роста мировой экономики в целом оставались умеренными. 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 странах региона, 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 II квартала 2026 года выросла на 2,1 процента. Факторами роста ВВП выступили рост потребительских расходов, инвестиций и экспорта, эффект от которых был частично нивелирован сокращением государственных расходов. При этом показатель реальных конечных продаж внутренним частным покупателям в отчетном квартале показал ускорение до 3,9 процента по сравнению с 1,7 процента в первом квартале, что обусловлено совокупным приростом потребительских расходов домохозяйств и валовых частных внутренних инвестиций предпринимательского сектора.

Рынок труда США демонстрировал относительную стабильность. В июне уровень безработицы остался на уровне 4,2 процента, что соответствует историческим средним показателям. Динамика занятости носит разнонаправленный характер: продолжение роста зафиксировано в секторах профессиональных и деловых услуг, социальной помощи и здравоохранения, в то время как в сфере досуга и гостиничного бизнеса отмечено сокращение рабочих мест. С учетом сезонных колебаний реальная средняя почасовая заработная плата всех категорий работников увеличилась в период с мая по июнь на 0,8 процента, при этом в годовом исчислении прирост реальной почасовой оплаты составил 0,1 процент.

Во II квартале 2026 года экономика **Китая** выросла на 4,3 процента в годовом исчислении, что немного ниже целевого ориентира роста ВВП, установленного на уровне 4,5–5,0 процента. Основным драйвером развития стал промышленный сектор, где производство в обрабатывающей отрасли увеличилось на 4,8 процента. В то же время направления, связанные с высокими технологиями, включая искусственный интеллект, робототехнику и электронику, сохраняли высокую динамику.

Весомый вклад в увеличение объемов национального производства внесла внешняя торговля, показавшая во II квартале сильный подъем. Однако внутренняя экономическая конъюнктура оставалась неравномерной. Розничные продажи потребительских товаров демонстрируют скромный рост, а затянувшийся спад в секторе недвижимости по-прежнему 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.

Последние данные свидетельствуют о некотором улучшении экономической активности **в еврозоне** во II квартале 2026 года несмотря на то, что конфликт на Ближнем Востоке по-прежнему создает препятствия. Во II квартале 2026 года в еврозоне ВВП вырос на 1,0 процента (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года). Сфера услуг показывает частичное восстановление активности после ее резкого ослабления сразу на фоне энергетического шока. Промышленность продолжает показывать положительные результаты за счет того, что компании создают запасы для защиты от рисков нарушения цепочек поставок, а также благодаря росту оборонных расходов. Основные риски для экономического роста сохраняются из-за геополитической обстановки в мире и осложнений в урегулировании конфликта на Ближнем Востоке.

Тем не менее, фундаментальные факторы среднесрочного роста остаются стабильными. Ожидается, что основной вклад в укрепление общего потенциала экономического восстановления еврозоны внесут такие драйверы, как частное потребление, капиталовложения в передовые цифровые технологии, государственное финансирование сферы обороны и инфраструктурных проектов, а также поступательное восстановление объемов экспорта

Согласно июльскому докладу МВФ, прогноз экономического роста еврозоны на 2026 год был пересмотрен в сторону понижения до 0,9 процента (по сравнению с апрельской оценкой в 1,1 процента), что обусловлено существенным пролонгированием негативных факторов, проявившихся в I квартале. В то же время прогноз роста экономики США остался практически неизменным по сравнению с апрельскими ожиданиями и прогнозируется на уровне 2,3 процента в 2026 году.

В странах региона, в частности в **Узбекистане** экономическая активность оставалась высокой (+8,5 процента в январе-июне 2026 года к январю-июню 2025 года), в стране сохранились высокая потребительская активность и устойчивый рост инвестиций. В **Таджикистане** рост экономики также оставался высоким (+8,2 процента), обеспеченный ростом в промышленном производстве, развитием сельского хозяйства, а также инвестициями в основной капитал.

Вместе с тем, в январе-июне в **России** наблюдались умеренные темпы роста экономики (+0,6 процента по сравнению с аналогичным периодом 2025 года), что было обусловлено потребительским спросом, ростом производства в промышленности, добывающей промышленности и сельским хозяйством. **Экономика Казахстана** демонстрировала положительные темпы роста – по итогам I полугодия 2026 года ВВП вырос на 4,1 процента. Факторами роста продолжили выступать ненефтяные отрасли: высокие темпы сохранились в строительстве, обрабатывающей промышленности и транспорте.

В целом 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.

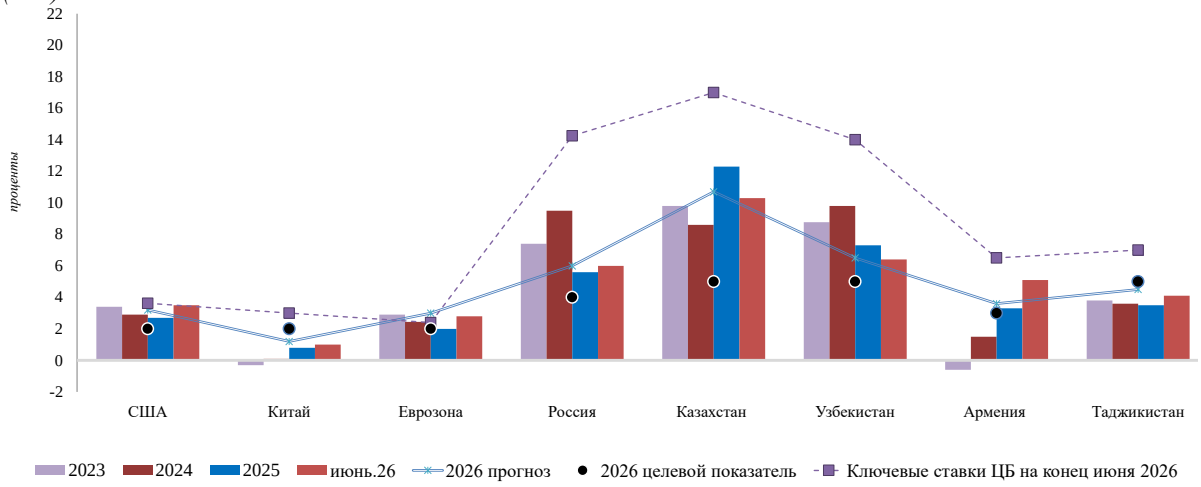
Инфляционная среда во внешней среде

Во II 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 других 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 июне 2026 года в **США** зафиксировано замедление годовой инфляции до 3,5 процента после майского показателя в 4,2 процента, прервавшего полугодовой период непрерывного ускорения роста цен. Несмотря на коррекцию в сторону снижения, инфляция по-прежнему существенно превышает целевой ориентир ФРС США на уровне 2,0 процента. Основным фактором замедления выступило снижение цен на энергоносители на 5,7 процента, обусловленное временной деэскалацией конфликта на Ближнем Востоке. Данная динамика нивелировала продолжающееся удорожание жилья и продовольственных товаров. Дополнительное сдерживающее воздействие на общий индекс потребительских цен оказало сокращение стоимости в таких сегментах, как автострахование, услуги связи, одежда, медицинское обслуживание, а также рынок подержанных легковых и грузовых автомобилей. Вместе с тем, в условиях сохраняющегося фундаментального ценового давления ФРС США пересмотрела официальный прогноз по инфляции на 2026 год в сторону повышения – с 2,7 до 3,6 процента.

Инфляция **еврозоне** в июне показала схожую динамику и замедлилась до 2,8 процента после 3,2 процента в мае (март – 2,6 процента), однако данный показатель по-прежнему превышает целевой ориентир Европейского центрального банка на уровне 2,0 процента. Темпы роста цен на энергоносители замедлились до 8,5 процента, но все еще являются высоким показателем (минимальное значение за последние три месяца после 10,8 процента в апреле и мае). Дополнительное влияние оказало замедление роста цен в сфере услуг — до 3,2 процента (против 3,5 процента месяцем ранее), сокращение темпов удорожания неэнергетических промышленных товаров до 0,7 процента (с

0,9 процента), а также продуктов питания, алкоголя и табака – до 1,5 процента (с 1,9 процента). Несмотря на замедление, на фоне более высоких показателей стоимости энергоносителей Европейский центральный банк в июне пересмотрел макроэкономический прогноз в сторону повышения по сравнению с мартовскими оценками. Ожидается, что по итогам 2026 года среднегодовая инфляция сложится на уровне 3,0 процента.

В **Китае** в июне 2026 года индекс потребительских цен вырос на 1,0 процента в годовом исчислении, что ниже официального государственного ориентира в 2,0 процента. Инфляция на продукты питания снизилась на 1,6 процента и выросла на непродовольственные товары на 1,5 процента, на потребительские товары – на 1,1 процента и на услуги – на 0,8 процента. Динамика цен сдерживалась слабым внутренним спросом, переизбытком производственных мощностей и низкой деловой активностью на рынке недвижимости.

В **Российской Федерации** сохранялись относительно жесткие денежно-кредитные условия. В течение отчетного квартала на рост цен оказывали влияние цены на топливо, услуги, а также сезонные факторы. По итогам июня 2026 года инфляция в России снизилась до 6,0 процента. Ожидается, что Банк России продолжит придерживаться постепенной смягчающей денежно-кредитной политики в течение 2026 года.

В течение II квартала 2026 года базовая ставка в **Казахстане** была снижена дважды с 18,00 до 16,75 процента. Инфляция в Казахстане замедляется девятый месяц подряд. Динамика цен в этот период формировалась под влиянием проводимой денежно-кредитная политики, укрепления обменного курса, стабилизации потребительской активности после периода высокой активности, также реформ в секторе регулируемых тарифов. **Баланс рисков** сохранил смещение в проинфляционную сторону в связи с повышенными инфляционными ожиданиями, дальнейшей динамикой цен на ГСМ и тарифов ЖКУ, возможным усилением потребительской активности и ускорением внешней инфляции.

В **Узбекистане** годовая инфляция в июне составила 6,4 процента, а в **Таджикистане** инфляция замедлилась до 4,1 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

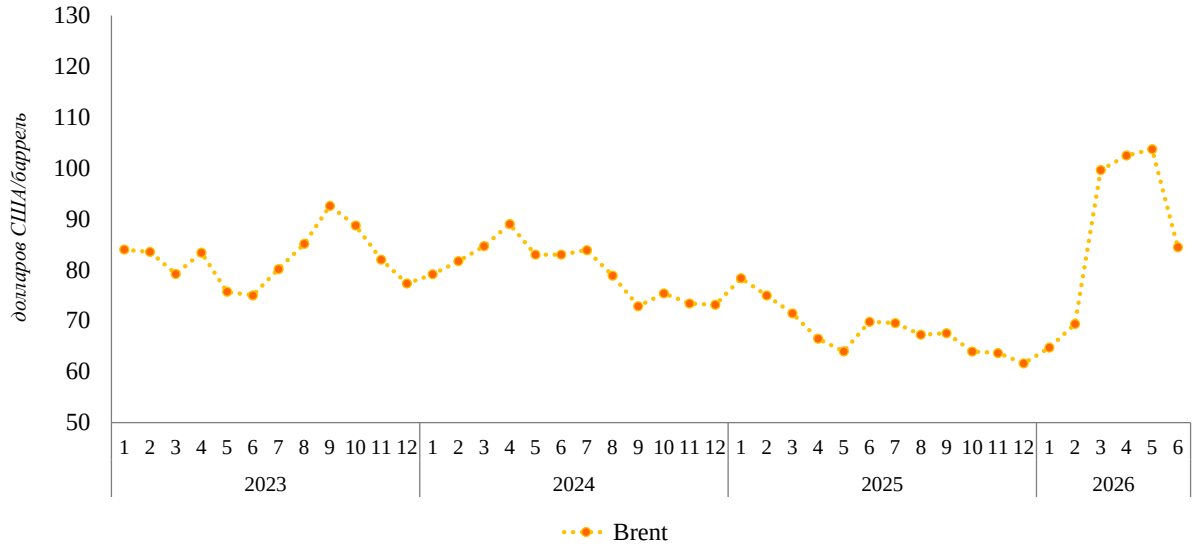
Во II квартале 2026 года на мировом рынке нефти продолжились тенденции к высокой волатильности цен. В среднем цена марки Brent во II квартале составила 96,7 доллара США за баррель, увеличившись на 23,3 процента по сравнению с предыдущим кварталом и на 44,9 процента по сравнению со II кварталом прошлого года. Кризис на Ормузском проливе, приведший к глобальным нарушениям логистических цепочек, обусловил пересмотр странами стратегии энергетической безопасности, включая разработку альтернативных маршрутов и модернизации резервов. Тем не менее, принятые меры не позволяли удерживать цены стабильными и рост геополитической премии в котировках Brent определил ценовую динамику остальных глобальных бенчмарков, что усилило проинфляционные риски в мире.

Согласно международным аналитикам, на рост цены нефти значительное влияние оказывают логистические шоки и для нивелирования рисков необходимо сочетание нескольких факторов. Аналитики ожидают постепенную стабилизацию цены на уровне около 80 долларов США в 2026 году. Такие ожидания следуют из предположений об избытке предложения на рынке из-за увеличения нефтедобычи вне ОПЕК+, некоторого

снижения спроса на азиатском рынке, а также вследствие развития дипломатических отношений на Ближнем Востоке. При этом в течение II квартала ключевыми вовлеченными сторонами не было достигнуто эффективного прогресса по вопросу Ормузского пролива и ожидания участников рынка формировались на фоне геополитической неопределенности. Консенсус-прогноз ИА «Блумберг» предполагает цену Brent в 2026 году на уровне 82,6 доллара США за баррель.

В Российской Федерации в II квартале наблюдалось высокая волатильность котировок Urals из-за перебоев с логистикой и рисками в районе Ормузского пролива (средняя цена составила в апреле – 94,9, в мае – 86,5, и в июне 63,5 доллара США за баррель). Вместе с тем, повреждения НПЗ повлекли усиления ценового давления на рынке РФ и властями были приняты меры по сдерживанию роста цен и борьбе с дефицитом. На фоне ситуации на топливном рынке РФ, цены на ГСМ в Кыргызстане оказывали повышательное давление на инфляцию. Средняя цена на ГСМ в II квартале составила 84,8 сома за литр, в то время как в I квартале – 78,0 сома.

График 1.2.1. Динамика цен на нефть марки Brent



Источник: ИА Bloomberg

Рынок продовольствия

Во II квартале 2026 года индекс продовольственных цен ФАО демонстрировал умеренную волатильность с тенденцией к стабилизации на повышенных уровнях. В апреле 2026 года индекс достиг 131,0 пункта, продолжив восходящую тенденцию предыдущих месяцев на фоне обострения логистических и геополитических рисков. В мае показатель проявил относительную стабильность, незначительно скорректировавшись до 130,8 пункта и завершил квартал в июне на отметке 130,3 пункта.

Стабилизация и некоторое снижение индекса в конце квартала было обусловлено удешевлением таких групп, как зерновые, сахар и молочная продукция, что компенсировало продолжающийся рост цен на растительные масла и мясо. Сдерживающее влияние на динамику цен оказали начало активной уборочной кампании зерновых, а также переориентация сахарных заводов в Латинской Америке. При этом сохраняющееся давление со стороны стоимости энергоносителей и напряженность в Ормузском проливе, ограничивший поставки минеральных удобрений, не позволили мировым ценам опуститься ниже уровней начала года.

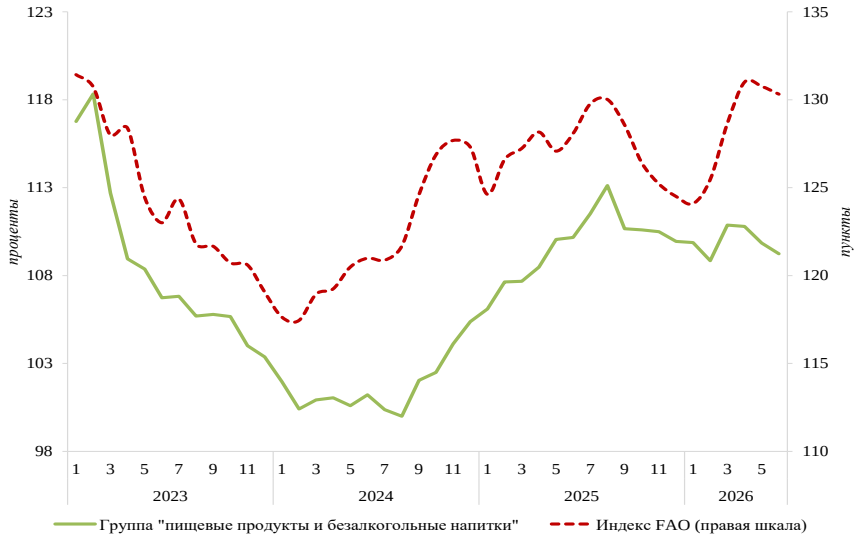
В разрезе товарных групп во II квартале 2026 года основное понижательное давление на общий индекс оказали индексы цен сахар и зерновые. Снижение индекса цен на сахар в июне было вызвано падением внутренних цен на этанол в Бразилии, что стимулировало заводы направлять больше сахарного тростника на производство сахара.

В секторе зерновых культур падение обусловлено преимущественно удешевлением пшеницы на фоне поступления нового урожая и стабильных экспортных поставок из Черноморского региона. Молочная продукция также продемонстрировала умеренное снижение из-за сезонного роста предложения в Европе. Противоположный тренд продемонстрировали растительные масла, цены на которые возобновили рост под влиянием высокого спроса со стороны биодизельной промышленности. Котировки мяса также удерживались на высоких уровнях вследствие ограниченных объемов убоя скота в ряде стран-экспортеров и стабильного импортного спроса.

Учитывая высокую зависимость от импорта товаров, внешняя ценовая конъюнктура продолжила оказывать значительное влияние на внутренний рынок Кыргызской Республики. Закрепление мировых продовольственных цен на уровне выше 130 пунктов в течение всего II квартала формирует пролонгированный эффект переноса внешних шоков. Сохраняющиеся логистические издержки и высокие мировые цены на мясо и масличные культуры создали устойчивые предпосылки для сохранения инфляционного давления на внутреннем потребительском рынке Кыргызской Республики.

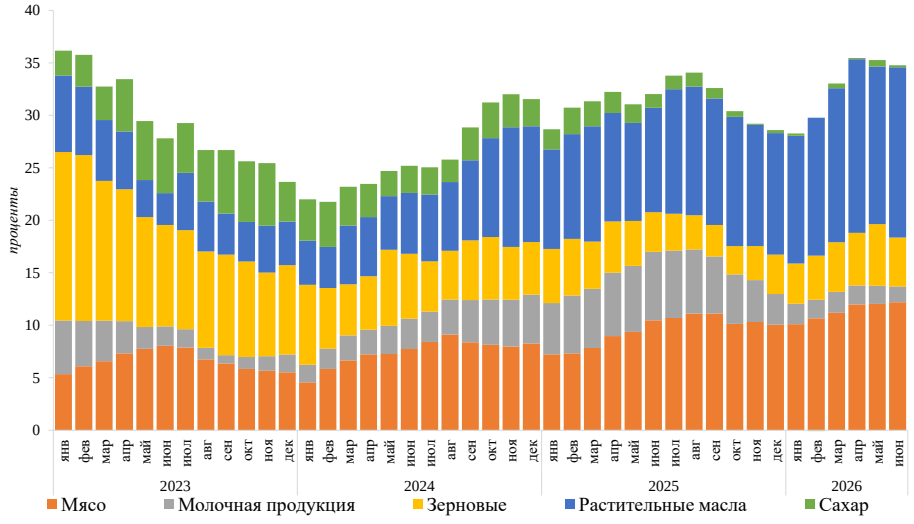
График 1.2.2. Динамика индекса ФАО и индекса цен на продовольствие в КР

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



Источник: НСК КР, ФАО

График 1.2.3. Структура индекса ФАО



Источник: ФАО, расчеты Национального банка

Рынок золота

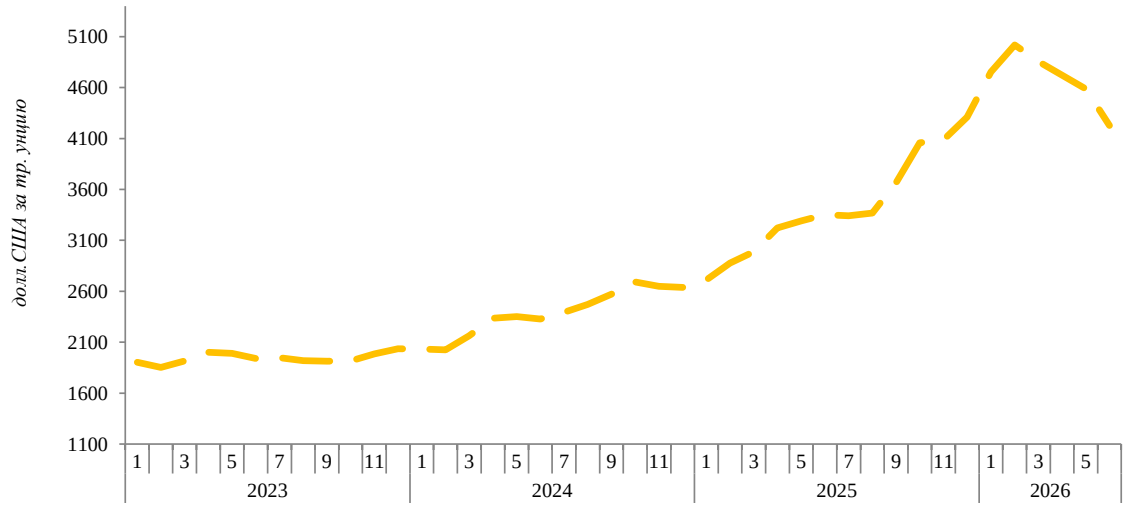
Во II квартале 2026 года мировой рынок золота характеризовался повышенной волатильностью и умеренным снижением котировок на фоне макроэкономической неопределенности и геополитических рисков. После достижения рекордных максимумов в начале года цены перешли к фазе коррекции, сопровождавшейся разнонаправленными колебаниями. В целом во II квартале золото показало убыточность с начала квартала на 14,1 процента. При этом по информации Всемирного совета по золоту, дальнейшему падению цен препятствовали устойчивый спрос со стороны центробанков, активно диверсифицирующих международные резервы, и перманентная геополитическая неопределенность.

По данным Всемирного совета по золоту, совокупный мировой спрос во II квартале остался на уровне аналогичного периода прошлого года и составил 1 269 тонн. По итогам первого полугодия спрос вырос до 2 522 тонн (на 2,0 процента в годовом выражении), а его денежный эквивалент достиг рекордных 380 млрд долларов США на фоне высоких ценовых уровней. Структура спроса во II квартале сложилась следующим образом: центральные банки сохранили высокую активность, приобретя 289 тонн золота; инвестиции в слитки и монеты зафиксированы на уровне 307 тонн, что отражает стабилизацию спроса после двух кварталов аномально высоких объемов покупок; в технологическом секторе потребление выросло до 80 тонн благодаря опережающему росту спроса на микроэлектронику, связанного с развитием искусственного интеллекта; в ювелирной отрасли спрос сократился до 278 тонн ввиду жесткого ограничения покупательской способности высокими ценами и инфляционным давлением.

В перспективе ожидается сохранение основных тенденций, в частности при возрастающей роли внебиржевого рынка и азиатского региона инвестиции останутся главным драйвером роста спроса. Высокие ценовые уровни продолжат сдерживать ювелирный сегмент, в то время как реакция предложения со стороны золотодобычи и вторичной переработки будет носить умеренный характер.

По оценке ИА «Блумберг», средняя мировая цена на золото в 2026 году составит 4 629,0 доллара США за тройскую унцию. В базовом сценарии крупных финансовых институтов ожидается консолидация цен в диапазоне 4 300 – 4 700 долларов США за унцию в течение 2026 года.

График 1.2.4. Динамика цен на золото

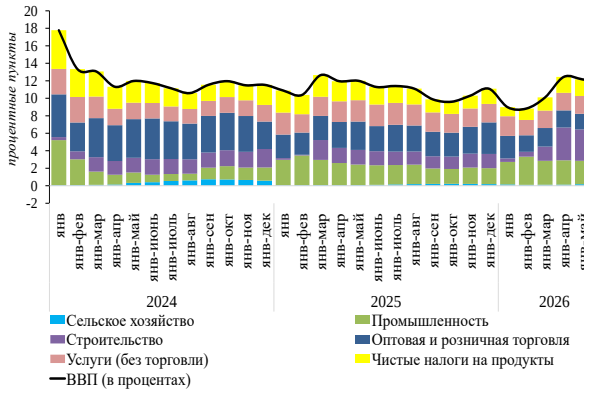


Источник: ИА Bloomberg

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)*

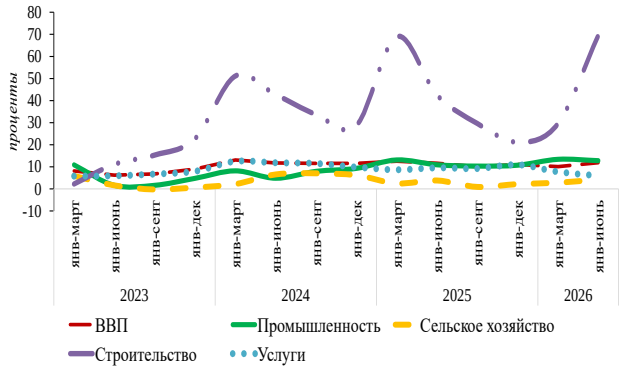


Источник: НСК КР

По итогам I полугодия 2026 года экономика Кыргызской Республики функционировала в условиях повышенной потребительской и инвестиционной активности, что обусловило реальный рост ВВП на уровне 11,9 процента. При этом доминирующая роль ключевых секторов экономики сохранялась – сфера услуг, строительство и промышленность, суммарный вклад которых в прирост ВВП составил 9,8 п.п. Дополнительное влияние оказывало увеличение налоговых поступлений в условиях улучшения фискализации налоговых процедур: вклад чистых налогов на продукты в рост ВВП зафиксирован на уровне 1,8 п. п.

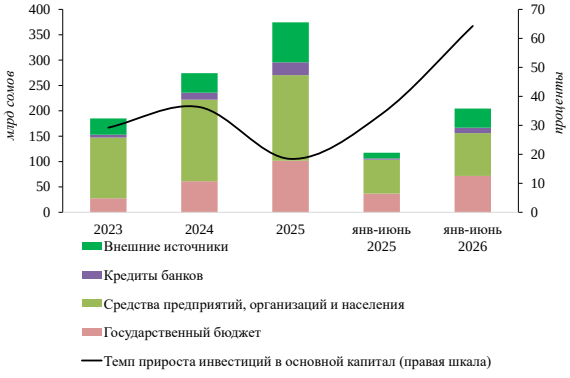
Наиболее существенный рост наблюдался в секторе строительства (+69,6 процента), где стимулирующим фактором являлось наращивание внутренних и внешних инвестиций в основной капитал в целях реализации запланированных масштабных инфраструктурных и жилищных проектов в стране. Кроме того, динамичное развитие данного сектора оказывало мультипликативный эффект на смежные отрасли экономики, простимулировав расширение производства строительных материалов, торговли, развитие транспортно-логистической инфраструктуры и др.

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

Расширение внутреннего спроса обусловлено ростом реальных доходов населения в течение последних лет. Положительная динамика поддерживалась комплексным ростом оплаты труда как в государственном (благодаря мерам бюджетно-налоговой политики), так и в частном секторах. Дополнительным фактором укрепления платежеспособности населения стало расширение доступности потребительского кредитования.

Статистические показатели подтверждают ускорение данных процессов: реальная заработная плата по итогам января-июня 2026 года продемонстрировала рост на 15,3 процента, потребительские кредиты в национальной валюте выросли на 16,5 процента.

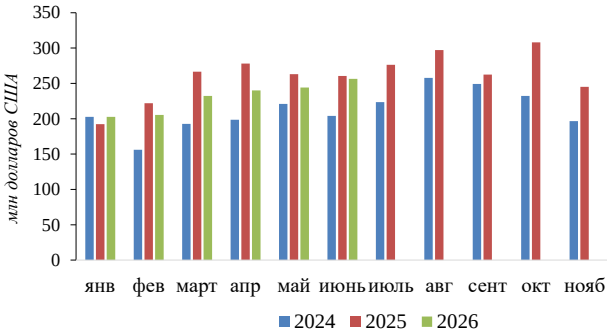
Данное сочетание факторов формирует основу для дальнейшей активизации потребительской активности и поддержания общего экономического роста.

График 2.1.4. Доходы населения



Источник: НСК КР

График 2.1.5. Чистый приток денежных переводов физических лиц



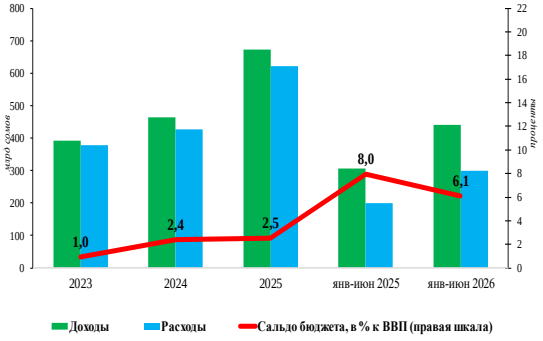
Источник: Национальный банк

На рынке труда в стране отмечалась устойчивая тенденция к снижению уровня безработицы, что обусловлено активным созданием новых рабочих мест в условиях реализации масштабных проектов и регистрации новых хозяйствующих субъектов. Данный процесс отражает благоприятный инвестиционный климат и стимулирует малый и средний бизнес. На фоне повышенной деловой активности и растущего потребительского спроса на товары и услуги определенный вклад обеспечивается в прирост инфляции.

Сектор государственных финансов

График 2.1.6. Исполнение государственного бюджета

(период к соотв. периоду предыд. года)



Источник: ЦК МФ КР

По итогам первого полугодия 2026 года государственный бюджет исполнен с профицитом в 6,1 процента к ВВП. Высокая экономическая активность и проводимая государством политика по фискализации реального сектора обеспечили рост доходов бюджета на 44,0 процента до 440,5 млрд сомов по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Основными драйверами увеличения доходной части бюджета выступали поступления от налога на прибыль и налога на добавленную стоимость.

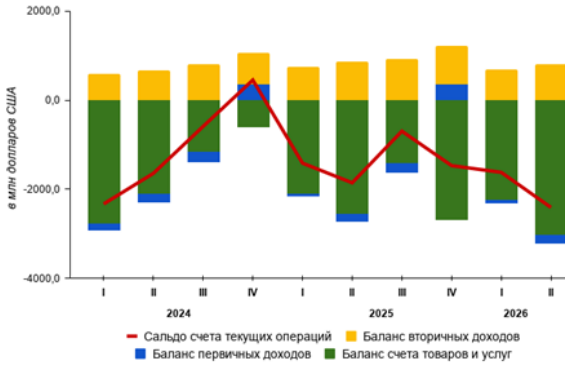
Вместе с тем, расходы на операционную деятельность выросли на 50,6 процента, составив 299,9 млрд сомов. В их структуре наибольшая доля приходится на оплату труда госслужащих и перечисления в Стабилизационный фонд Кыргызской Республики.

В структуре государственного долга по-прежнему доминирует внешний долг, при этом по состоянию на конец июня 2026 года зафиксировано его снижение на 2,4 процента по сравнению с началом года. В то же время объем внутреннего долга увеличился на 36,7 процента, достигнув 427,0 млрд сомов.

2.2. Внешний сектор[1]

Расширение дефицита торгового баланса наряду со снижением положительного сальдо вторичных доходов выступили главными факторами формирования счета текущих операций во II квартале 2026 года.

График 2.2.1. Счет текущих операций



Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

Согласно предварительным и оценочным данным Национального банка во II квартале 2026 года сальдо текущего счета сложилось с дефицитом в размере 2 410,4 млн долларов США, что соответствует 24,9 процентам к ВВП[2].

Расширение дефицита торгового баланса на 20,5 процента до 3 079,3 млн долларов США в отчетном периоде было обусловлено спадом экспортной активности на фоне роста импортных поступлений.

Экспорт товаров (в ценах ФОБ) в отчетном периоде по сравнению с базовым периодом снизился на 7,4 процента, составив 557,3 млн долларов США. Экспорт без учета золота вырос на 13,7 процента и составил 544,2 млн долларов США. Таким образом определяющим фактором ослабления совокупного экспорта товаров стало снижение активности в экспортных поставках золота в сравнении со II кварталом 2025 года. Кроме этого, в товарной структуре экспорта наблюдалась отрицательная тенденция в поставках деталей и принадлежностей автомобилей, пластмасс в первичной форме, одежды, овощей, сахара, масла и жиров, полученных из молока. При этом в значительной мере поддержкой экспорту в отчетном периоде послужили возросшие поставки легковых автомобилей, руд и концентратов благородных металлов, угля, фруктов и табака.

Импорт товаров (в ценах ФОБ) увеличился на 15,2 процента до 3 636,5 млн долларов США. При этом поступления нефтепродуктов выросли на 0,7 процента, составив 278,1 млн долларов США. В разрезе прочих крупных товарных позиций отмечался рост импорта легковых автомобилей, чугуна и стали, конструкций из чугуна, стали или алюминия, а также сельскохозяйственной и строительной техники. Наряду с этим сократилось поступление деталей для швейных машин, тканей, обуви, машин для автоматической обработки данных и кондиционеров.

Структура баланса вторичных доходов главным образом представлена поступлениями частных трансфертов, обеспеченных преимущественно денежными переводами работающих.

Во II квартале 2026 года наблюдалось снижение чистого притока средств по статье «денежные переводы работающих» на 7,8 процента. По трансфертам государственного сектора было зафиксировано снижение отрицательного сальдо на 78,0 процента за счет меньшего объема выплат в международные организации.

Положительное сальдо баланса внешней торговли услугами по предварительным оценкам увеличится с 0,4 млн долларов США в аналогичном периоде 2025 года до 46,9 млн долларов США в отчетном периоде. Рост в соответствии с ожиданиями будет обеспечен под влиянием увеличения объема предоставленных нерезидентам услуг по статьям «поездки» и «прочие услуги».

[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.

Первичные доходы, по оценкам Национального банка, сформируются с отрицательным сальдо на уровне 181,7 млн долларов США, превысив показатель базового периода на 8,4 процента.

Финансирование по счету операций с капиталом сложится на уровне 30,8 млн долларов США, что ниже уровня II квартала 2025 года на 18,0 процента.

Во II 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

Во II квартале 2026 года реализация денежно-кредитной политики осуществлялась в условиях сохраняющейся неопределенности во внешней экономической среде, высокой волатильности цен на мировых и региональных товарных рынках, удорожания логистики товаров из-за перестройки международных цепочек поставок и высокого инфляционного фона в странах – основных торговых партнерах Кыргызской Республики.

Дополнительное влияние на уровень цен оказывали внутренние фаткоры, как реализация тарифной политики в сфере электроэнергии и жилищно-коммунальных услуг, а также повышение цен в секторе услуг, связанные с процессами фискализации.

В сложившихся макроэкономических условиях монетарная политика была сосредоточена на обеспечении ценовой стабильности в стране и достижение целевых показателей по инфляции в 5-7 процентов в среднесрочной перспективе.

В течение всего квартала денежно-кредитные условия сохранялись жесткими. Вопрос о размере учетной ставки рассматривался Правлением Национального банка дважды – 27 апреля и 25 мая, по итогам которых учетная ставка Национального банка была сохранена на уровне 12,00 процента.

При этом Национальный банк изменил подход в своих тактических шагах в рамках проводимой денежно-кредитной политики, скорректировав 25 мая 2026 года границы процентного коридора: ставка по депозиту «овернайт» была повышена с 6,00 до 10,00 процента, ставка по кредиту «овернайт» была сохранена на уровне 14,00 процента. Это позволит усилить сберегательное поведение населения, поскольку принятые меры направлены на формирование привлекательных ставок по депозитам банков для населения, что оказывает влияние на сохранение покупательской способности национальной валюты.

Сформированный симметричный коридор (±2 п.п. от учетной ставки) процентных ставок по операциям Национального банка позволил эффективно регулировать системную излишнюю ликвидность и приблизить краткосрочные ставки денежного рынка к учетной ставке НБКР.

Данные меры сопровождались активным регулированием ликвидности банковского сектора в целях ограничения монетарного вклада в инфляцию. Ситуация на межбанковском денежном и валютном рынках оставалась стабильной. Банковский сектор продолжал функционировать в условиях избытка ликвидности.

В результате реализованный комплекс монетарных мер (процентная политика и тактические меры) позволили минимизировать риски распространения вторичных эффектов инфляции и сформировать необходимые условия для постепенного возвращения инфляции к среднесрочному целевому ориентиру.

С начала 2026 года на конец июня общий уровень цен вырос на 5,5 процента, при этом годовая инфляция сложилась на уровне 11,00 процента.

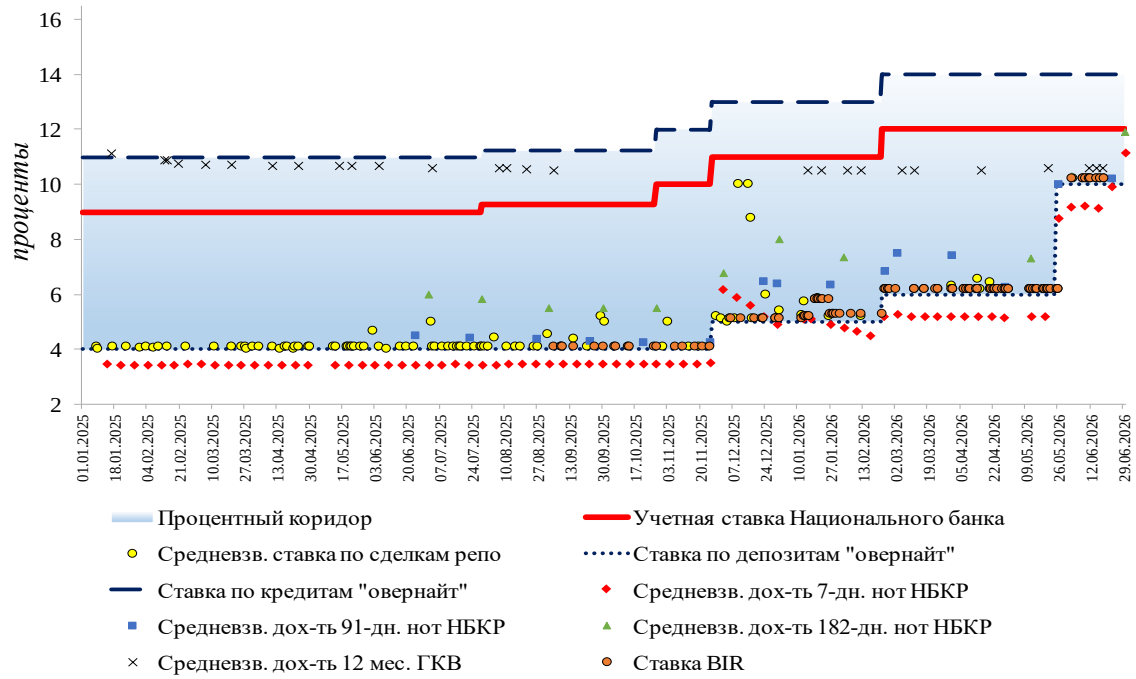
Меры денежно-кредитной политики, принятые во II квартале 2026 года	
Процентная политика Национального банка	
27 апреля 2026 года	- учетная ставка сохранена на уровне 12,00 процента. - границы процентного коридора сохранены на уровне конца I квартала 2026 года: ставка по депозиту «овернайт» – 6,00 процента, ставка по кредиту «овернайт» – 14,00 процента.

25 мая 2026 года	- учетная ставка сохранена на уровне 12,00 процента. - нижняя граница процентного коридора – ставка по депозиту «овернайт» повышена на 400 б.п., до 10,00 процента. Ставка по кредиту «овернайт» сохранена на уровне 14,00 процента.
Тактические меры денежно-кредитной и валютной политики	
Наращивание операций по абсорбированию избыточной ликвидности	- увеличен объем эмиссии нот со сроками обращения 7, 91 и 182 дня; - основная доля избыточной ликвидности банковской системы абсорбировалась депозитами «овернайт».
Проведение валютных интервенций	- проведены 3 интервенции по продаже иностранной валюты на сумму 560,8 млн долларов США или порядка 48,9 млрд в сомовом эквиваленте.

3.1. Динамика краткосрочных процентных ставок денежного рынка

Во II квартале 2026 года изменение операционных параметров денежно-кредитной политики способствовало усилению передачи процентного сигнала Национального банка: краткосрочные ставки денежного рынка вслед за повышением нижней границы процентного коридора Национального банка демонстрировали повышательную динамику, а отрицательные спреды ставок относительно учетной ставки сократились по всем сегментам денежного рынка за исключением 12-месячных ГКВ.

График 3.1.1 Процентные ставки денежного рынка



Во II квартале 2026 года динамика краткосрочных ставок денежного рынка характеризовалась постепенной адаптацией участников к изменившимся параметрам процентного коридора Национального банка и мерам денежно-кредитной политики по абсорбированию избыточной ликвидности. В отличие от предыдущего квартала, когда

ставки отдельных сегментов рынка удерживались преимущественно вблизи нижней границы коридора в виду наличия значительного объема избыточной ликвидности в банковской системе, который ограничивал передачу процентного сигнала, во II квартале наблюдалось более тесное формирование рыночных ставок вблизи учетной ставки.

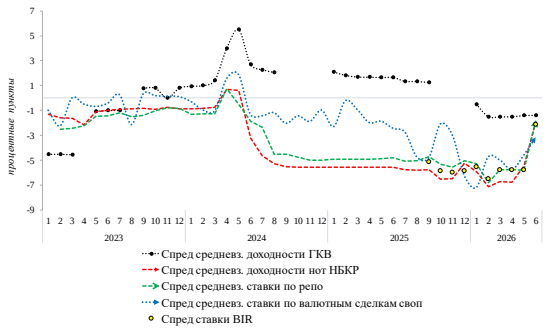
На межбанковском рынке репо средневзвешенная ставка во II квартале 2026 года составила 7,55 процента, увеличившись относительно I квартала 2026 года (5,71 процента). При этом динамика ставок в течение квартала носила неоднородный характер: в апреле и мае средневзвешенная ставка находилась на уровне 6,24 и 6,20 процента соответственно, после чего в июне повысилась до 10,20 процента. Рост ставок в конце квартала отражал увеличение стоимости краткосрочной сомовой ликвидности на фоне корректировки нижней границы процентного коридора Национального банка.

Одновременно отмечалось значительное расширение активности на рынке репо. Объем заключенных сделок в отчетном периоде увеличился в 2,9 раза по сравнению с предыдущим кварталом. Количество заключаемых сделок также увеличилось в 3,7 раза. Основным видом обеспечения по-прежнему выступали государственные казначейские облигации, однако во II квартале 2026 года участники рынка в отдельных случаях также использовали в качестве залога ноты Национального банка. Предпринятые ранее Национальным банком меры по удлинению сроков обращения данных ценных бумаг, а также увеличение объема их предложения расширили возможности участников межбанковского рынка по привлечению краткосрочной ликвидности на условиях репо.

Соответствующая динамика наблюдалась по эталонной межбанковской процентной ставке Bishkek Interbank Rate (BIR). Значение BIR увеличилось с 6,18 процента в конце I квартала 2026 года до 10,20 процента в конце II квартала 2026 года. В апреле и мае 2026 года ставка оставалась стабильной на уровне 6,18 процента, после чего среднее значение за июнь выросло до 9,83 процента.

Таким образом, во II квартале 2026 года наблюдалась относительно быстрая передача корректировок процентной политики Национального банка в краткосрочный сегмент денежного рынка. Если ранее ставки по 7-дневным нотам находились преимущественно вблизи нижней границы процентного коридора Национального банка вследствие высокого уровня избыточной ликвидности, то после корректировки нижней границы рыночные ставки стали более подвержены формированию внутри коридора и приближению их к учетной ставке Национального банка.

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



Изменение параметров операционного механизма денежно-кредитной политики нашло отражение в сокращении разрыва между рыночными процентными ставками и их сближении к учетной ставке Национального банка. По сравнению с предыдущим кварталом по всем сегментам, кроме 12-месячных ГКВ наблюдалось сокращение отрицательных спредов относительно учетной ставки.

Относительно выраженные изменения произошли на рынке репо. Средний спред между учетной ставкой Национального банка и ставкой репо сократился с (-)5,96 п.п. в I квартале 2026 года до (-)4,45 п.п. во II квартале 2026 года. Повышение ставки по депозитам «овернайт» и формирование симметричного процентного коридора способствовали росту стоимости сомовой ликвидности и более тесной привязке краткосрочных рыночных ставок к учетной ставке как главному операционному ориентиру Национального банка.

Аналогичная тенденция наблюдалась и на рынке нот Национального банка. Средний спред между средневзвешенной доходностью нот и учетной ставкой сократился с (-)6,59 п.п. до (-)4,72 п.п. Сближение доходности с ключевой ставкой происходило вкупе на фоне расширения объема эмиссии нот по всем срокам обращения, что способствовало дальнейшему повышению эффективности абсорбирования избыточной ликвидности банковской системы и формированию рыночной доходности на более высоком уровне.

Динамика ставок в сегменте межбанковских своп операций демонстрировала восходящий тренд, отражая общую тенденцию к удорожанию сомовой ликвидности в банковской системе. Средний спред сократился с (-)5,65 п.п. до (-)4,51 п.п.

Вместе с тем на рынке 12-месячных ГКВ наблюдалась противоположная реакция. Средний спред между доходностью 12-месячных ГКВ и учетной ставкой увеличился с (-)1,17 п.п. в предыдущем квартале до (-)1,43 п.п. в отчетном периоде. Более медленная корректировка доходности ГКВ по сравнению с инструментами денежного рынка отражала особенности формирования спроса на ГКВ, который определялся не только с учетом изменения процентных условий, но и структурой предложения ГКВ, предпочтениями инвесторов и ожиданием дальнейшей траектории процентных ставок.

В целом результаты II квартала 2026 года свидетельствовали об усилении процентного канала трансмиссионного механизма. Сохранение учетной ставки на уровне 12,00 процента при одновременном повышении ставки по депозиту «овернайт» до 10,00 процента, переход к симметричному коридору и расширение объемов эмиссии нот Национального банка способствовали более тесному сближению рыночных ставок с операционными ориентирами Национального банка. При этом различия в скорости корректировки доходностей отдельных сегментов финансового рынка отражали специфику механизмов их формирования и неодинаковую чувствительность к изменениям денежно-кредитных условий.

Сужение спредов на рынках репо, нот и валютных своп операций при одновременном расширении спреда по 12-месячным ГКВ свидетельствует о том, что изменение операционных параметров денежно-кредитной политики в первую очередь повлияло на сегмент денежного рынка с более короткой срочностью, тогда как реакция рынка ГКВ оставалась более постепенной.

Ситуация с ликвидностью в банковском секторе

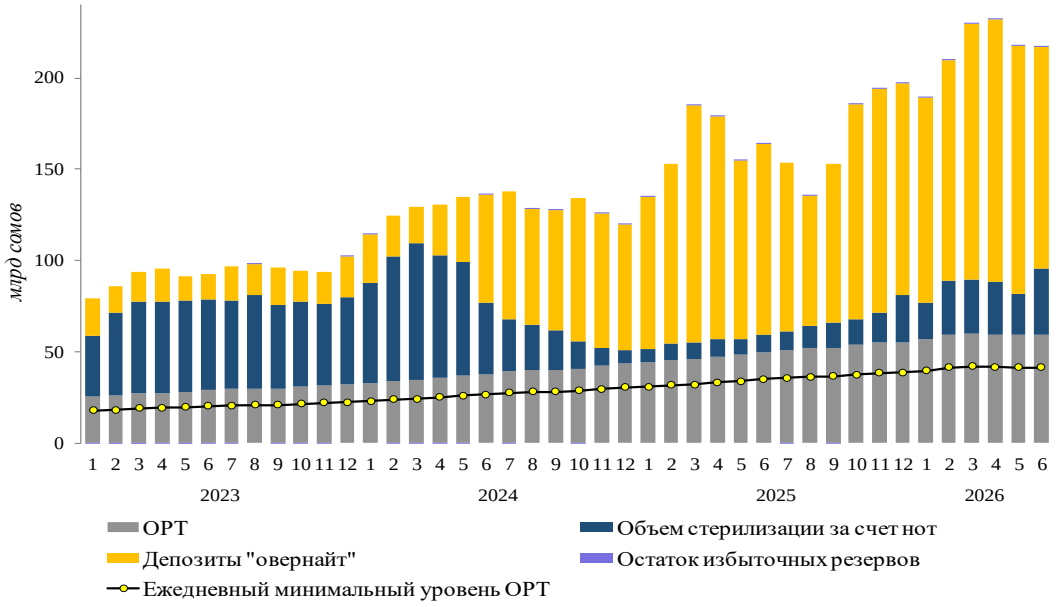
Во II квартале 2026 года банковский сектор страны продолжал функционировать в условиях высокого уровня избыточной ликвидности, сформированного главным образом в результате положительного фискального импульса.

На фоне повышательной траектории избыточной ликвидности Национальный банк изменил подход в тактических решениях монетарной политики. С мая 2026 года увеличены объемы эмиссии нот Национального банка срочностью 7, 91 и 182 дня. Это позволило сбалансировать ликвидность в банковском секторе и сохранить стабильность на денежном рынке. В результате, в конце периода существенно увеличена доля нот Национального банка в общей структуре стерилизационных операций.

Во II квартале 2026 года сохранялся высокий уровень структурного профицита ликвидности в банковской системе, формирование которого по-прежнему определялось совокупным воздействием операций сектора государственных финансов и монетарного сектора. Вместе с тем динамика избыточной ликвидности приобрела более умеренный характер после ее существенного расширения в предыдущем квартале. Среднедневной объем избыточной ликвидности до проведения Национальным банком

стерилизационных операций составил 167,0 млрд сомов, увеличившись по сравнению с предыдущим кварталом на 5,8 процента, а в годовом выражении – на 40,8 процента.

График 3.1.3. Динамика общей ликвидности, структура стерилизации избыточных резервов



В отличие от I квартала 2026 года, когда объем избыточных резервов последовательно возрастал, в отчетном периоде наблюдалось их постепенное снижение: среднедневной объем избыточных резервов сократился с 176,4 млрд сомов в апреле до 158,9 млрд сомов в июне. Такая динамика во многом была обусловлена эффектом высокой базы предыдущего квартала, сформированной вследствие крупных вливаний ликвидности за счет фискального канала.

Несмотря на некоторое замедление темпов прироста, объем избыточной ликвидности продолжал превышать структурные потребности банковского сектора. В этих условиях Национальный банк активно регулировал объем денег в экономике в целях ограничения монетарных факторов инфляции посредством монетарных операций: выпуска нот Национального банка и размещения свободных средств банков на депозиты «овернайт» в Национальном банке. Среднедневной объем абсорбирования ликвидности во II квартале 2026 года сложился на уровне 162,9 млрд сомов, увеличившись на 7,9 процента относительно предыдущего квартала (150,9 млрд сомов). В результате расширения объемов эмиссии нот по всем срокам обращения (7, 91 и 182 дня) доля данного инструмента в общем объеме стерилизации выросла до 17,8 процента (17,5 процента в предыдущем квартале), тогда как удельный вес депозитов «овернайт» снизился до 82,2 процента (82,5 процента кварталом ранее). Данные меры были направлены на дальнейшее повышение эффективности изъятия избыточной ликвидности.

Параметры операций по регулированию ликвидности в банковской системе страны определялись с учетом комплексной оценки текущего и прогнозного уровня структурной ликвидности банковской системы, динамики автономных факторов ее изменения, конъюнктуры краткосрочных ставок денежного рынка, а также спроса участников рынка на стерилизационные инструменты Национального банка.

Дополнительное сдерживающее влияние на расширение объема ликвидности в банковской системе продолжили оказывать проведенные валютные интервенции по продаже иностранной валюты на внутреннем рынке. Во II квартале 2026 года их объем

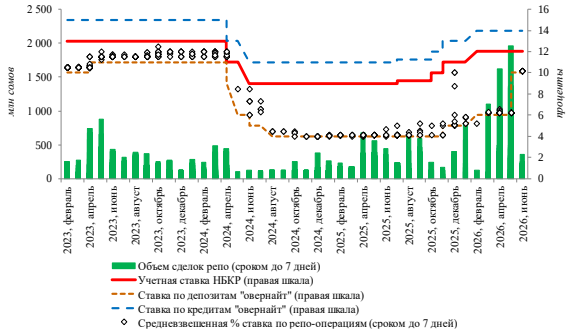
составил 560,8 млн долларов США, или около 48,9 млрд сомов в эквиваленте, что ниже показателя предыдущего квартала (725,5 млн долларов США, или 63,4 млрд сомов).

3.2. Операции на межбанковском денежном рынке

Межбанковский рынок кредитных ресурсов

Во II квартале 2026 года на межбанковском рынке кредитных ресурсов наблюдался повышенный спрос на ликвидность.

График 3.2.1. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



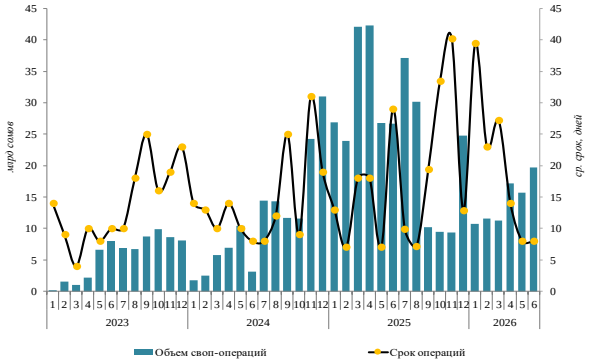
Во II квартале 2026 года активизировался спрос на краткосрочное финансирование через операции репо. Совокупный объем транзакций по сравнению с I кварталом продемонстрировал масштабный рост — в 2,9 раза, достигнув 15,4 млрд сомов. При этом консолидированный средневзвешенный срок заимствований сократился с 29 дней в предыдущем периоде до 10 дней в текущем.

В апреле–мае наблюдался пик рыночной активности, когда на фоне стабильного ценового диапазона (в среднем 6,22 процента) ежемесячные объемы сделок удерживались в пределах 6,8–7,3 млрд сомов. В июне отметилось удорожание заемных средств до 10,20 процента с объемами операций до 1,3 млрд сомов. В сложившихся условиях участники рынка перешли на короткие контракты со средним сроком до 3 дней в течение июня месяца.

Межбанковский своп-рынок

Активность на межбанковском рынке валютных свопов превысила показатель предыдущего квартала на 56,8 процента. Для поддержания операционной деятельности коммерческие банки привлекали ликвидность на более короткие сроки: средний срок сделок сократился на 20 дней и составил 10 дней.

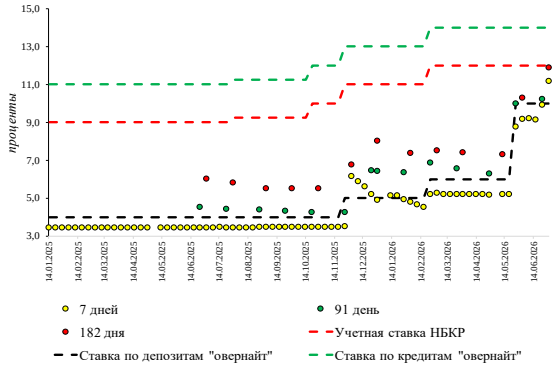
График 3.2.2. Динамика своп-операций



В валютной структуре свопов наибольший спрос предъявлялся на национальную валюту. В частности, во втором квартале текущего года объем операций по привлечению сомовой ликвидности вырос в 2,8 раза по сравнению с аналогичным периодом 2025 года и составил 31,1 млрд сомов (по отношению к предыдущему кварталу показатель увеличился в 2,1 раза).

Рынок нот Национального банка

График 3.2.3. Средневзвешенные ставки нот Национального банка



Во II квартале 2026 года на рынке нот продолжилось повышение доходности по всем срокам обращения. Основными факторами данной динамики стали повышение нижней границы процентного коридора Национального банка – ставки по депозитам «овернайт», а также сохраняющийся высокий уровень избыточных резервов, поддерживающий устойчивый спрос банков на инструменты стерилизации.

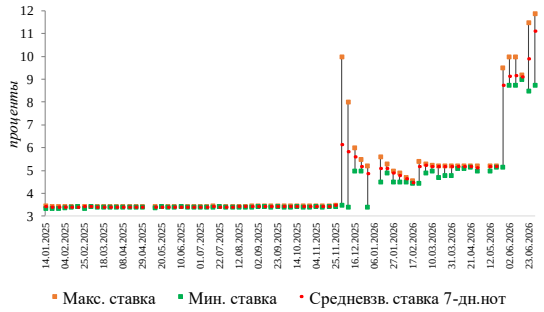
Активность участников рынка оставалась высокой, однако после существенного роста в предыдущем квартале темпы увеличения спроса несколько замедлились. Общий объем спроса вырос на 4,0 процента по сравнению с I кварталом 2026 года. Наиболее востребованными, как и прежде, оставались 7-дневные ноты, объем спроса на которые увеличился на 4,4 процента. Одновременно спрос на 182-дневные ноты вырос на 1,1 процента, тогда как на 91-дневные ноты наблюдалось сокращение спроса на 4,9 процента, что свидетельствовало о перераспределении предпочтений отдельных участников рынка между сроками обращения инструментов.

С учетом сохраняющегося избытка ликвидности Национальный банк продолжил расширять объем предложения нот в целях повышения эффективности стерилизационных операций. При этом наиболее существенное увеличением объемов эмиссии было осуществлено в конце отчетного периода. В целом за II квартал 2026 года объем размещения 7-дневных нот вырос на 17,0 процента, тогда как объемы размещения 91- и 182-дневных нот были увеличены на 33,3 процента по каждому сроку обращения.

Повышение краткосрочных ставок денежного рынка нашло отражение в росте доходности нот по всей кривой срочности. Средневзвешенная доходность по всем размещениям увеличилась на 2,21 п.п. относительно предыдущего квартала и составила 7,28 процента. Доходность 7-дневных нот достигла 7,22 процента (+2,21 п.п.), 91-дневных – 8,83 процента (+2,25 п.п.), а 182-дневных – 9,33 процента (+1,93 п.п.).

В течение отчетного квартала рост доходности по нотам Национального банка обусловил расширение круга участников и свидетельствовало о сохранении привлекательности данного инструмента учитывая корректировку границ коридора Национального банка и наличие значительного объема свободной ликвидности в банковской системе.

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

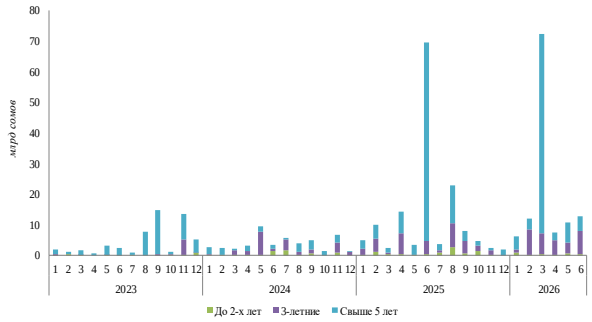


По всем срокам обращения нот продолжилось смещение диапазона ставок вверх. Максимальные ставки по удовлетворенным заявкам участников по 7-, 91- и 182-дневным нотам увеличились на 2,64 п.п., 2,42 п.п. и 3,03 п.п. соответственно. Минимальные значения доходности также выросли на 1,95 п.п. (7 дней), 2,08 п.п. (91 день) и 1,92 п.п. (182 дня).

Рынок государственных ценных бумаг

Во II квартале 2026 года на рынке государственных ценных бумаг (ГЦБ) были представлены ценные бумаги всех срочностей, за исключением 15-летних и 20-летних. Наибольшим спросом среди участников рынка пользовались государственные казначейские облигации (ГКО) срочностью 3 года и 7 лет.

График 3.2.5. Объем выпуска ГЦБ



Во II квартале объем продаж ГКО на площадке Национального банка составил 29,7 млрд сомов, уменьшившись в 3,0 раза при этом средневзвешенная доходность выросла до 13,92 процента (+2,84 п.п.) по сравнению с прошлым кварталом. На платформе «КФБ» общий объем продаж ГЦБ составил 1,3 млрд сомов (уменьшение на 22,8 процента) при практически неизменной средневзвешенной доходности: 12- месячных ГКВ – 10,57 процента (+0,07 п.п.) и 2-летних ГКО – 13,0 процента (0,0 п.п.).

Таким образом, в структуре продаж ГЦБ во II квартале 2026 года продолжается увеличение доли долгосрочных облигаций, а общая доходность рынка ГЦБ несколько выросла.

График 3.2.6. Средневзвешенная доходность ГЦБ от 1-5 лет

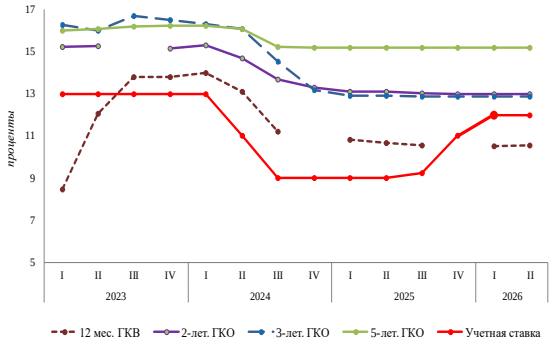
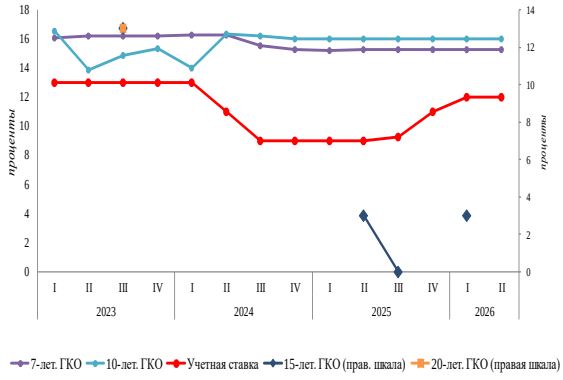


График 3.2.7. Средневзвешенная доходность ГЦБ от 7-20 лет



Депозитный рынок

Депозитная база коммерческих банков в национальной валюте демонстрировала поступательный рост.

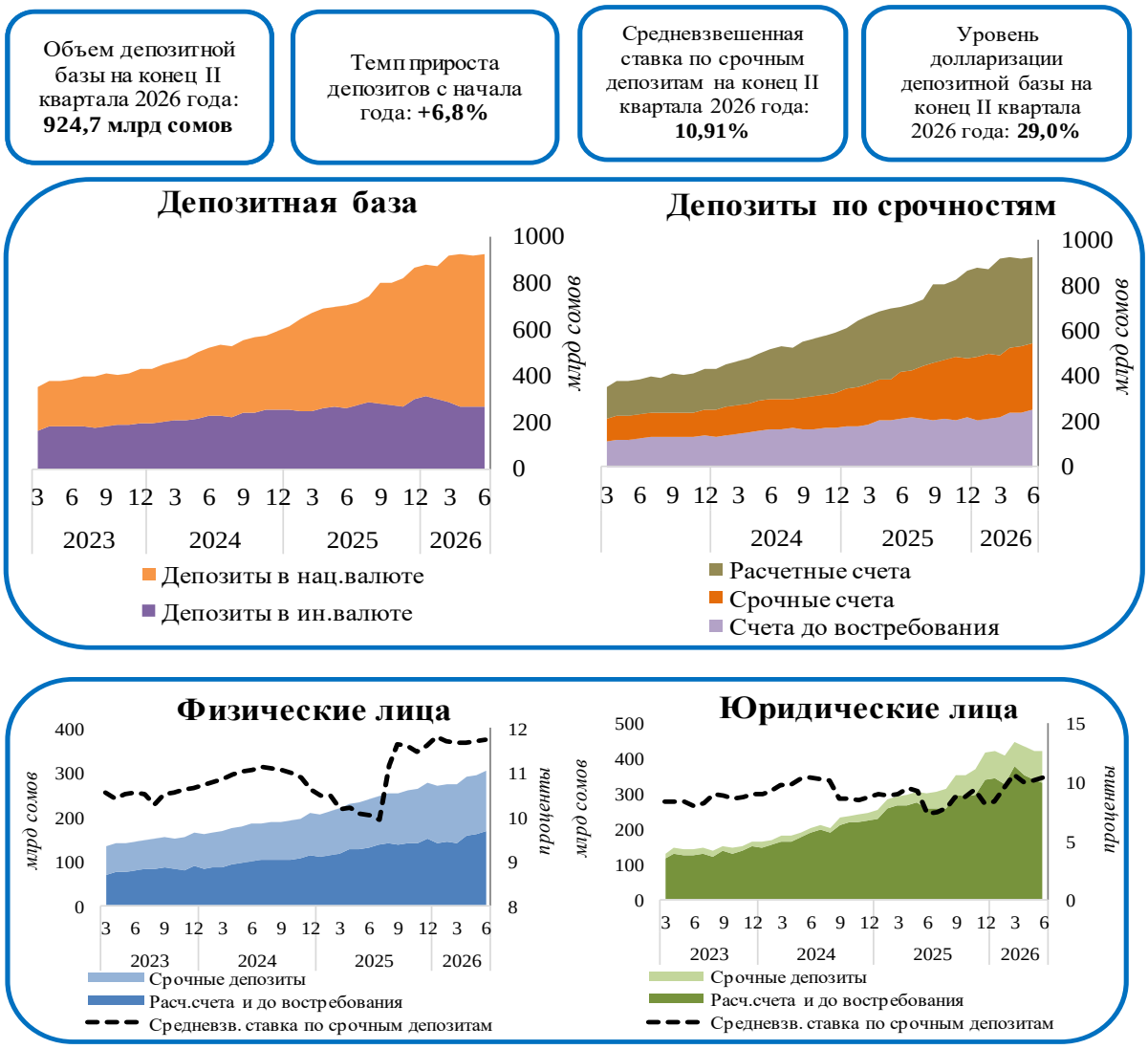
На конец II квартала 2026 года общий объем депозитной базы банков составил 924,7 млрд сомов, увеличившись за квартал на 8,2 млрд сомов (+0,9 процента). Рост депозитной базы обусловлен повышением депозитов в национальной валюте до 656,1 млрд сомов (+4,2 процента). В иностранной валюте объем депозитной базы снизился за квартал до 268,6 млрд сомов (-6,4 процента).

В целом рост вкладов за квартал обусловлен увеличением на счетах до востребования на 15,5 процента (до 251,7 млрд сомов), в то время как срочные депозиты увеличились на 8,1 процента, до 295,6 млрд сомов. Депозиты на расчетных счетах сократились за квартал на 11,2 процента (до 377,5 млрд сомов).

Во II квартале срочные депозиты физических и юридических лиц имели повышательный вектор. Суммы сбережений населения по срочным сомовым вкладам составили 121,4 млрд сомов (+5,5 процента за квартал). Депозиты в национальной валюте юридических лиц также росли: за квартал вклады увеличились на 29,3 процента, до 81,5 млрд сомов. На срочных счетах в иностранной валюте сложилась обратная динамика, где наблюдается уменьшение средств юридических лиц на 5,1 процента, до 5,6 млрд сомов и сбережений физических лиц на 4,9 процента, до 15,1 млрд сомов.

Во II квартале продолжилось снижение уровня долларизации (с корректировкой на учетный курс), составив 29,0 процента (в конце IV квартала – 34,7 процента), свидетельствуя о сберегательных предпочтениях населения и бизнеса преимущественно в национальной валюте.

График 3.2.8. Тенденции на рынке депозитов



Кредитный рынок

Во II квартале 2026 года продолжилось активное кредитование экономики.

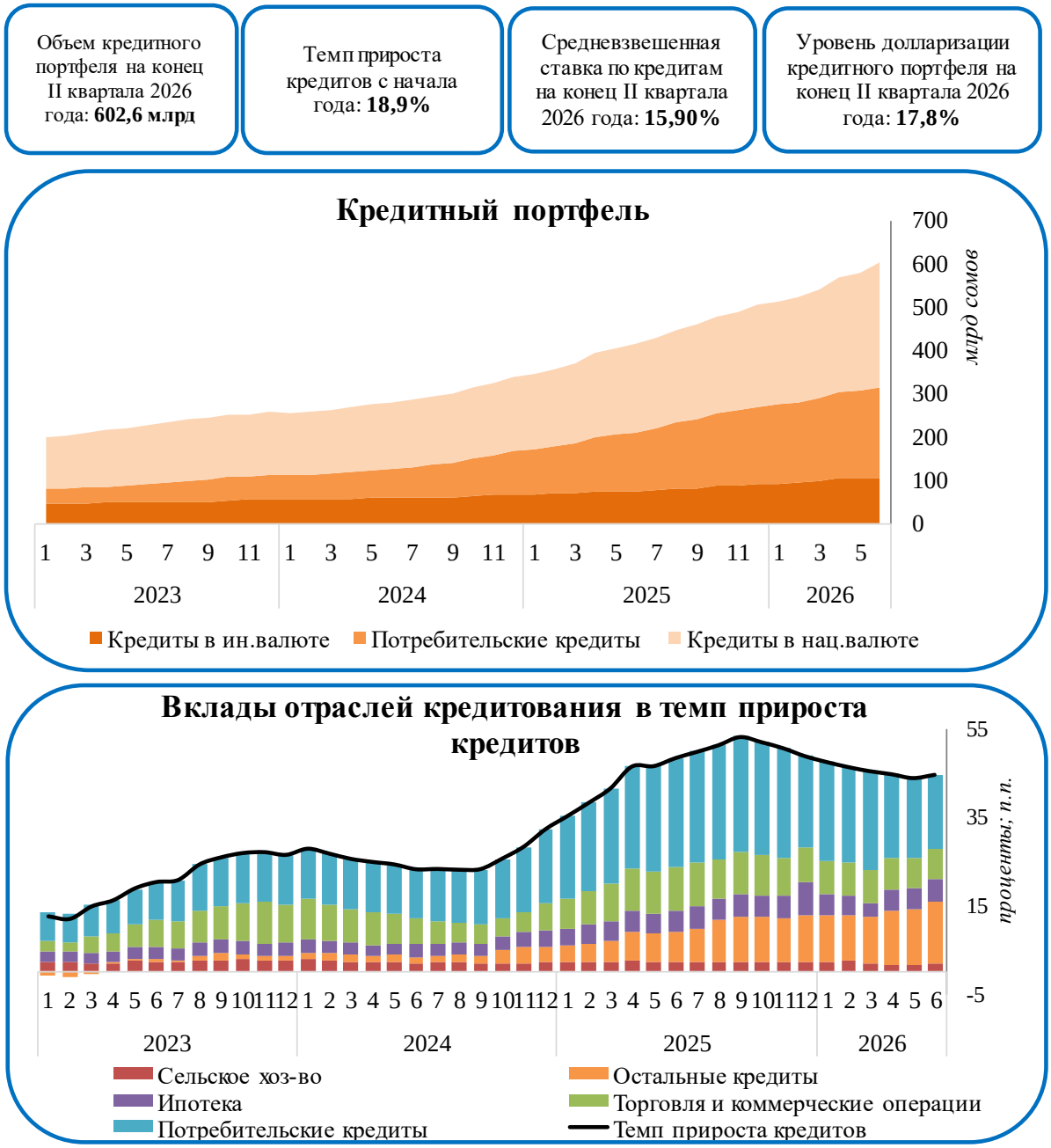
В рассматриваемом периоде рынок кредитования продолжал расти. За квартал кредитный портфель банковской системы увеличился на 11,6 процента, достигнув 602,6 млрд сомов. Основным драйвером роста в отчетном периоде стало увеличение кредитов как в национальной, так и в иностранной валютах, которые выросли на 11,9 процента и на 10,0 процента, соответственно.

Спрос на кредиты в национальной валюте продолжал поддерживаться высокими темпами кредитования в основных отраслях, в первую очередь, за счет кредитов в строительство (+ в 2,1 раза), социальные услуги (+44,7 процента), связь (+34,4 процента) и промышленность (+33,9 процента). Положительные тенденции также наблюдались во всех остальных отраслях.

Кредитование в иностранной валюте также показало положительную динамику. В иностранной валюте наибольший вклад в прирост кредитов внесли кредиты на транспорт, заготовка и переработка, строительство и потребительские нужды, увеличившись на 65,6; 45,4; 26,9 и 24,1 процента, соответственно.

В отчетном квартале продолжилось устойчивое снижение долларизации экономики (с корректировкой на учетный курс). Так, показатель долларизации кредитного портфеля составил 17,8 процента.

График 3.2.9. Тенденции на рынке кредитов



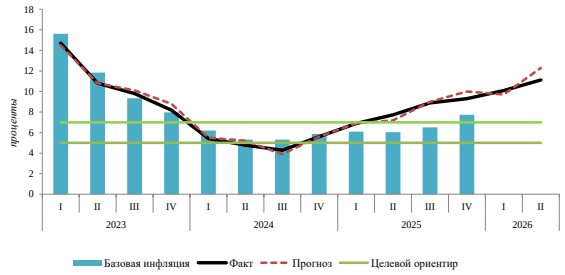
Глава 4. Динамика инфляции

4.1. Индекс потребительских цен

По итогам II квартала 2026 года инфляция в Кыргызской Республике составила 11,1 процента против 10,1 процента в I квартале 2026 года (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года). В июне 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)



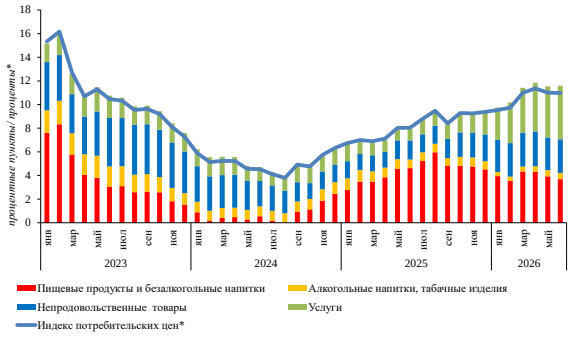
В течение II квартала динамика инфляции характеризовалась сохранением повышенного проинфляционного фона, сформировавшегося под воздействием как внешних, так и внутренних факторов.

Волатильность цен во внешнем секторе продолжалась. Мировой продовольственный рынок демонстрировал формирование цен на повышенных уровнях. Цены на мировом и региональном рынках энергоносителей сохранили тенденцию роста ввиду усиления геополитической нестабильности и расширения кризисной ситуации на рынке Российской Федерации, главного поставщика нефтепродуктов.

На формирование внутренних факторов оказывали влияние проводимая тарифная политика государства, меры фискализации и внутренний спрос ввиду роста располагаемых доходов населения, расширения государственных расходов и увеличения потребительского кредитования.

График 4.1.2. Динамика инфляции, базовой инфляции и структуры ИПЦ

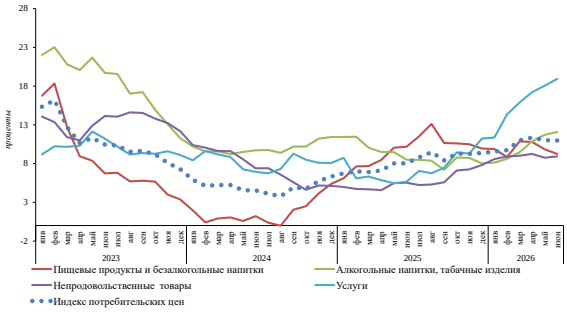
(мес. к соотв. мес. предыд. года)



Структура инфляции в июне в годовом выражении сложилась следующим образом: прирост цен на пищевые продукты и безалкогольные напитки составил 9,2 процента, на алкогольные напитки и табачные изделия – 12,1 процента, на непродовольственные товары – 8,9 процента и на услуги – 18,9 процента.

Продовольственная инфляция в течение отчетного квартала умерено замедлялась и ее вклад составил 3,7 п.п. в общий индекс потребительских цен (ИПЦ). Основную долю в структуре продовольственной инфляции занял прирост цен на мясо (вклад в годовой рост ИПЦ составил 2,3 п.п, прирост в годовом выражении – 17,5 процента). Несмотря на введенные ограничения на вывоз сельскохозяйственных животных, ценовая динамика на рынке мяса оставалась восходящей. Основными факторами роста цен выступают ограниченное внутреннее предложение (в том числе за счет сезонного сокращения реализации скота в период выпаса), а также сохраняющееся влияние производственных издержек, включая затраты на корма, транспортировку и содержание животных. Кроме того, в результате сложившихся проинфляционных факторов ускорение темпов роста цен демонстрировали другие составляющие продовольственное корзины, кроме плодоовощных. В отчетном периоде отмечалось слабовыраженное сезонное снижение цен на фрукты и овощи, что объясняется сложившейся конъюнктурой рынка.

График 4.1.3. Динамика основных групп индекса потребительских цен
(мес. к соотв. мес. предыд. года)



Непродовольственная инфляция оставалась на повышенных уровнях (вклад в годовой рост ИПЦ составил 2,8 п.п.). Основными источниками давления в данной группе по-прежнему выступили услуги ЖКХ и цены на энергоресурсы, что обусловлено реализацией государственной тарифной политики и сохраняющимся высоким уровнем стоимости ГСМ.

Инфляция в секторе услуг демонстрировала устойчивую высокую тенденцию роста цен и внесла наибольший вклад инфляцию (вклад в годовой рост ИПЦ составил 4,5 п.п.). Цены продолжили формироваться под влиянием административных факторов (отменой сервисных сборов и фискализацией налоговых процедур) и косвенного влияния продовольственного и топливно-энергетического секторов.

4.2. Инфляционные ожидания

Во II квартале 2026 года оценки ценовых ожиданий домохозяйств по данным Всемирного банка заметно повысились, в то время как по данным НСК КР зафиксировано умеренное снижение. При этом ожидания предприятий увеличились несущественно. Все показатели остались 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)

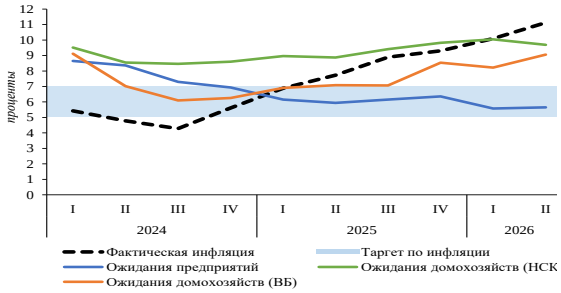


График 4.2.2. Распределение ответов предприятий и домашних хозяйств (по опросам НСК КР и ВБ)
(доли)

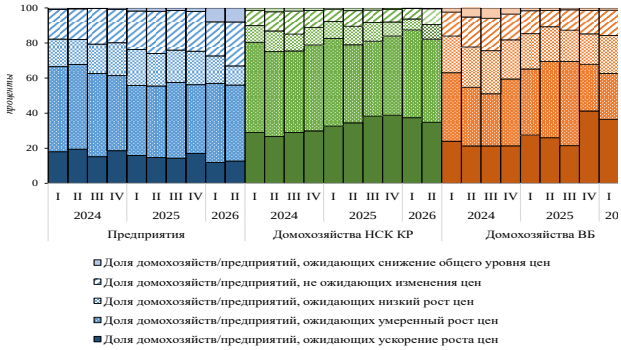


Таблица 4.2.3. Инфляционные ожидания домохозяйств и предприятий Кыргызской Республики[1]

(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	II
Ожидания предприятий [1]	3,7	3,3	2,9	2,5	2,3	1,9	1,9	2,0	2,2	2,7	2,8	3,6	4,5	5,7	7,2	8,7	9,4	10,3	10,9	12,0	9,9	9,7	8,4	8,8	8,6	8,4	7,3	6,9	6,2	5,9	6,1	6,4	5,6	5,7
Ожидания домохозяйств [1]	3,4	3,0	2,8	2,6	2,4	2,2	2,1	2,2	2,7	3,3	3,0	3,6	4,6	5,4	6,1	6,7	8,9	9,7	10,1	10,4	11,1	11,2	11,2	10,6	9,5	8,5	8,5	8,6	9,0	8,9	9,4	9,8	10,0	9,7*
Ожидания домохозяйств [2]																						9,6	11,3	10,5	9,1	7,0	6,1	6,3	6,9	7,1	7,1	8,5	8,2	9,1

[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 II квартал 2026 года несколько снизилась, и составила 9,7 процента (таблица 4.2.3). Инфляционные ожидания домохозяйств на следующий год сложились ниже текущих фактических значений (график 4.2.1).

По результатам исследования Всемирного банка, проведенного во II квартале 2026 года среди 1500 домашних хозяйств Кыргызской Республики, инфляционные ожидания населения составили 9,1 процента. Данный показатель значительно превышает значение предыдущего квартала, однако остается ниже фактического уровня инфляции. При этом доля респондентов, ожидающих ускорения роста цен, увеличилась по сравнению с I кварталом 2026 года с 36,5 до 40,0 процента.

Инфляционные ожидания предприятий остаются ниже оценок населения. В условиях ускорения темпов фактической инфляции данный показатель в отчетном периоде незначительно повысился до 5,7 процента (+0,1 п.п. по сравнению с I кв. 2026 г.). Доля респондентов, не ожидающих изменения общего уровня цен, существенно возросла (с 19,4 процента в I кв. 2026 г. до 25,1 процента в II кв. 2026 г.).

Таким образом, динамика инфляционных ожиданий в первой половине 2026 года носит неоднородный характер. Тем не менее, сохранение повышенных инфляционных ожиданий домохозяйств продолжает формировать проинфляционное давление в экономике и удерживает их выше среднесрочного целевого ориентира монетарной политики. Это свидетельствует о сохраняющейся настороженности потребителей на фоне ускорения фактической инфляции, поддерживает высокую чувствительность рынка к шокам и может стимулировать временное ускорение роста цен в предстоящем периоде.

[1] *Примечание: Оценки НБКР инфляционных ожиданий предприятий и домохозяйств по данным НСК КР были ретроспективно пересчитаны в связи с изменением методологии расчета инфляционных ожиданий (исключена скользящая корректировка). Исторический ряд зафиксирован в текущей редакции и дальнейшим изменениям не подлежит.*

Глава 5. Среднесрочный прогноз

5.1. Среднесрочный прогноз

Национальный банк Кыргызской Республики при разработке денежно-кредитной политики опирается на результаты аналитико-модельных расчетов и анализ 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.

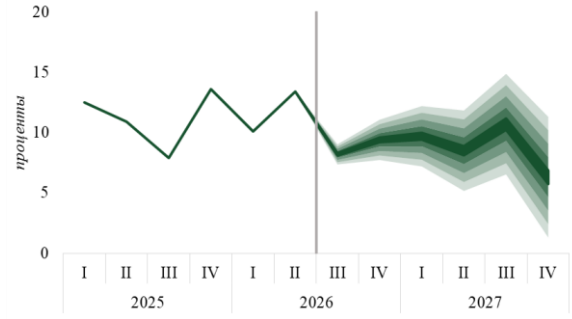
Базовый сценарий среднесрочного прогноза формируется под воздействием совокупности внешнеэкономических и внутренних факторов. Внешнеэкономические предпосылки включают сохранение геополитической неопределенности на Ближнем Востоке, умеренные темпы экономического роста стран – основных торговых партнеров Кыргызской Республики и высокую волатильность цен на мировых товарно-сырьевых рынках. Внутренний контекст развития экономики определяется некоторым ускорением инфляционных ожиданий населения, а также продолжением реализации мер государственной политики, предусматривающих стимулирующий характер бюджетной политики и плановое повышение тарифов на электроэнергию и услуги ЖКХ.

Учитывая наметившиеся тенденции развития экономик стран-торговых партнеров Кыргызской Республики, 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.

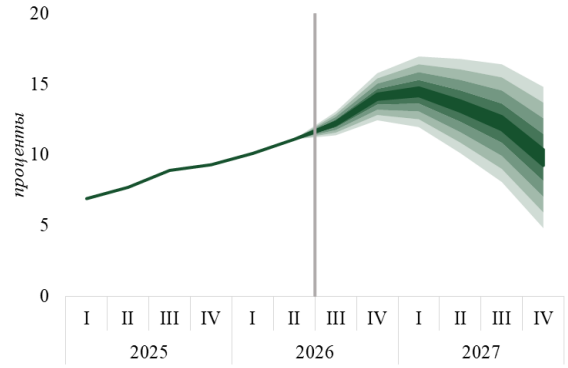
График 5.1.1. Прогноз реального ВВП

(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 майского раунда). Данные оценки предполагают продолжение стимулирующего воздействия на общую экономическую активность страны государственных программ. 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 и прочего сектора. При этом продолжающая фискализация со стороны Правительства вносит существенный вклад в экономический рост страны. 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 8,6 процента.

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



С начала 2026 года инфляционная динамика в Кыргызской Республике продолжает формироваться под воздействием как внешних, так и внутренних факторов. Внешняя экономическая среда сохраняет повышенную неопределенность на фоне геополитической напряженности, волатильности мировых товарных рынков и сохраняющихся рисков для международной торговли и логистики.

Одним из основных каналов влияния внешних факторов на внутренние цены остается динамика мировых энергетических рынков. Геополитическая напряженность и рост стоимости энергоносителей оказывают давление на цены на ГСМ, а также через транспортные, логистические и производственные издержки могут распространяться на стоимость других товаров и услуг. Для Кыргызской Республики как малой открытой экономики с высокой зависимостью от импорта данный канал остается одним из наиболее значимых источников внешнего инфляционного давления.

Вместе с тем ситуация на внутреннем продовольственном рынке в летний период складывается относительно благоприятно. Достаточное предложение сезонной плодоовощной продукции оказывает сдерживающее воздействие на динамику цен, а по отдельным категориям фруктов наблюдается сезонное снижение стоимости. Это частично компенсирует влияние внешних проинфляционных факторов и способствует более умеренной динамике цен в отдельных продовольственных группах.

При этом сохраняется влияние мировых цен на продовольствие, инфляционной динамики в странах – основных торговых партнерах, стоимости импортируемых товаров и логистических услуг. Изменения внешней ценовой конъюнктуры продолжают постепенно транслироваться во внутренние цены с учетом высокой открытости экономики и значительной роли импорта в формировании внутреннего предложения.

Среди внутренних факторов на инфляционную динамику продолжают влиять реализация тарифной политики в сфере электроэнергии и жилищно-коммунальных услуг, увеличение бюджетных расходов и заработных плат, высокая потребительская и инвестиционная активность. Дополнительное влияние на стоимость товаров и услуг оказывает рост издержек бизнеса, в том числе связанных с энергоресурсами, транспортировкой и оплатой труда.

Таким образом, текущая инфляционная динамика формируется преимущественно под влиянием факторов немонетарного характера, значительная часть которых связана с внешней ценовой конъюнктурой и геополитической ситуацией в мире. Вместе с тем благоприятная динамика предложения отдельных видов продовольственной продукции оказывает определенное сдерживающее влияние на общий рост цен.

С учетом воздействия внешних факторов Национальный банк сохранил оценки по ожидаемой инфляции в 2026 году. Ожидается, что показатель инфляции к концу 2026 года может сложиться на уровне двузначных показателей до 15,0 процента.

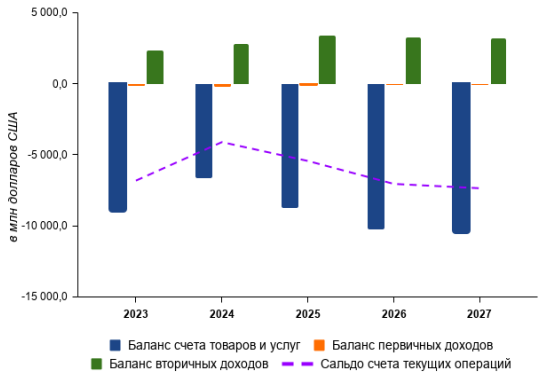
В условиях сохраняющейся неопределенности Национальный банк продолжит отслеживать динамику внешних и внутренних факторов инфляции. Денежно-кредитная политика будет направлена на ограничение вторичных инфляционных эффектов, обеспечение устойчивости инфляционных ожиданий и создание условий для постепенного возвращения инфляции к целевому ориентиру в среднесрочной перспективе.

Прогноз платежного баланса на 2026-2027 годы[1]

Прогноз платежного баланса на 2026 год основан на исторической динамике и обновленных макроэкономических показателях с учетом траектории развития основных стран-торговых партнеров Кыргызской Республики. При этом сохраняется вероятность влияния возможных экзогенных шоков на внешнеэкономические показатели страны.

В 2026 году отрицательное сальдо счета текущих операций сформируется на уровне 25,1 процента к ВВП. По оценкам Национального банка, ожидаемая динамика в основном будет обусловлена увеличением дефицита торгового баланса и ухудшением баланса услуг. Рост внешних закупок товаров продолжится под воздействием факторов, учтенных в предыдущем прогнозе платежного баланса, что сформирует дополнительный импульс для увеличения импорта транспортно-логистических услуг. При этом показатели экспорта товаров останутся сдержанными и продемонстрируют небольшой прирост.

График 5.1.3. Прогнозные данные по счету текущих операций



Фундаментом прогноза выступает анализ глобальных трендов и внутренних условий. Расчеты учитывают волатильность мировых цен на энергоносители и продовольствие, ключевые макроэкономические показатели стран-партнеров, а также объемы экспорта золота. При разработке прогноза учтены влияние действующих ограничений, вызванных структурными сдвигами в региональной торговле и потенциал ключевых драйверов, включая инициативы Кабинета министров Кыргызской Республики по географической диверсификации экспорта, совершенствованию административно-таможенных процедур и государственной поддержки малого и среднего бизнеса.

В обновленном прогнозе показатели экспорта складываются выше уровня 2025 года на 4,6 процента. Сдерживающим фактором для отечественного экспорта будет выступать внедрение новых цифровых механизмов в ЕАЭС, в частности системы подтверждения ожидаемой поставки товаров (СПОТ) на границе Российской Федерации. При этом в прогнозном горизонте экспортные поставки будут поддержаны главным образом поставками промежуточных и потребительских товаров.

В то же время объемы импорта продемонстрируют рост на 12,0 процента к уровню 2025 года. Традиционно лидирующие позиции в структуре поставок займут инвестиционная группа товаров, энергоносители, а также продовольственные товары.

Учитывая фактические данные за первое полугодие 2026 года, прогноз баланса вторичных доходов был пересмотрен в сторону незначительного ухудшения.

Чистый объем поступлений по статье «денежные переводы работающих» ожидается на уровне, близком к показателям 2025 года (снижение на 4,3 процента). Данная тенденция во многом обусловлена эффектом высокой базы прошлого года, а также изменением экономической конъюнктуры в профильных секторах занятости мигрантов и инициатив по совершенствованию правового регулирования в

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

миграционной сфере в странах-реципиентах, а также складывающиеся благоприятные условия труда в Кыргызской Республике.

При этом баланс услуг сформируется с положительным сальдо, которое сократится на 32,2 процента в основном за счет активного роста импорта транспортных услуг. Удержание баланса услуг в положительной зоне будет обеспечено статьями «поездки» и «прочие услуги».

Дефицит счета текущих операций будет частично профинансирован поступлениями по финансовому счету. Как и прежде, приток финансового капитала будет обеспечен в основном прочими и прямыми иностранными инвестициями.

Прогнозные параметры на 2026 год закладывают траекторию для показателей внешнего сектора в горизонте на 2027 год.

В 2027 году дефицит счета текущих операций слегка скорректируется в сторону улучшения и составит 21,4 процента к ВВП. По оценкам Национального банка, рост экспорта на 7,3 процента при увеличении импорта на 3,2 процента позволит удержать отрицательное сальдо торгового баланса на уровне показателя 2026 года (рост на 2,0 процента).

В текущем прогнозе оптимистичные оценки роста экспорта на 2027 год сохраняются на фоне следующих допущений: улучшение конъюнктуры в странах-партнерах, стабилизация торговли со странами ЕАЭС вследствие адаптации участников внешнеторговых операций к административному регулированию движения товаров, а также стратегические инициативы Кабинета министров Кыргызской Республики, включая расширение числа предприятий, ориентированных на экспорт, диверсификацию торговых маршрутов и выход на новые рынки, модернизацию логистики и таможенной инфраструктуры. Дополнительно учитывается внедрение мер финансовой поддержки (экспортное кредитование и страхование) и новых экспортных программ.

Прогнозы по импорту были пересмотрены в сторону небольшого роста с учетом таких факторов, как активный строительный цикл в национальной экономике, продолжающийся устойчивый спрос на потребительский и инвестиционный импорт товаров, сохранение высокого внутреннего спроса на энергоресурсы, высокий уровень потребностей внутреннего рынка в технологическом оборудовании, сырье и материалах, необходимых для обеспечения текущей экономической активности и модернизации производственных мощностей.

Предполагается незначительное снижение объема поступлений по статье «денежные переводы работающих» (на 2,9 процента относительно уровня 2026 года) на фоне ожидаемого улучшения деловой активности в Российской Федерации, а также постепенной адаптации трудовых мигрантов к изменениям в миграционном законодательстве.

В 2027 году прогнозируется, что дефицит счета текущих операций в значительной степени будет покрыт за счет прочих инвестиций, привлекаемых частным сектором 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.	II 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	531 435,6
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	13,4
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	19,5	
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	8,2	
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	20,1	
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	5,2
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	12,1
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	98,5
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	4,8
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	4,6
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	111,1
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	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	110,0
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	111,6
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	109,0
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	118,1
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	111,3
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	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	112,4
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	-32,1	-32,8	-34,1	-40,9	-39,6	-39,5
Счет текущих операций	*% к ВВП*	-42,3	-44,6	-44,7	-45,0	-49,3	-46,7	-34,9	-22,5	-16,7	-17,1	-16,8	-24,0	-23,8	-24,9
Экспорт товаров и услуг	*% к ВВП*	31,1	32,4	34,5	36,4	37,1	39,2	43,6	46,3	44,4	40,8	37,4	28,2	27,2	25,8
Импорт товаров и услуг	*% к ВВП*	88,5	92,4	92,6	95,4	100,3	99,5	92,5	82,8	75,6	72,9	69,2	66,9	65,0	63,5
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	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	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	10,00
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	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	7,55
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	7,55
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	7,22
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	8,83
Средневзвешенная доходность 182-дневных нот, на конец периода	%	-	14,67	14,79	14,90	14,74	12,13	-	-	-	-	5,70	6,33	7,40	9,33
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	15,8
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	14,3
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	26,0
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	35,8
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	26,4

[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 II 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 M2X – 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: M0; M1; M2; M2X.
M0 – наличные деньги вне банков.
M1 – M0 + переводные депозиты резидентов в национальной валюте.
M2 – M1 + срочные депозиты резидентов в национальной валюте.
M2X – M2 + 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 (M2X).

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)