



КЫРГЫЗ БАНКЫ



2025-жылдын II чейреги үчүн
акча-кредит саясаты жөнүндө
ОТЧЁТ

Бишкек

2025-жылдын август айы



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

КЫРГЫЗ РЕСПУБЛИКАСЫНДАГЫ АКЧА-КРЕДИТ САЯСАТЫ

Акча-кредит саясатын иштеп чыгуу жана аны ишке ашыруу Акча-кредит саясатынын орто мөөнөттүү мезгилге каралган негизги багыттарынын алкагында жүзөгө ашырылат¹.

Акча-кредит саясатынын максаты болуп тиешелүү акча-кредит саясатын жүргүзүү аркылуу баалардын туруктуулугуна жетишүү жана аны кармап туруу саналат.

5-7%

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

¹ Кыргыз Республикасынын Улуттук банк Башкармасынын 2017-жылдын 13-декабрындагы токтому менен бекитилген (Улуттук банктын веб-сайтында «Банктын милдеттери» бөлүмүндө жарыяланган).

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

Эсептик ченди жөнгө салуу банктар аралык акча рыногунун кыска мөөнөттүү чендерине таасир этет, акча каражаттар наркынын көрсөткүчү болуп, экономикадагы жалпы суроо-талаптын жана сунуштун көлөмүнө таасирин тийгизет. Эсептик ченди өзгөртүү менен Улуттук банк рынокко акча-кредиттик шарттарды катаалдаштыруу же жеңилдетүү жөнүндө сигнал берет. Эсептик чен боюнча чечимдер өлкөдөгү экономикалык шарттарга ар тараптуу талдоо жүргүзүүнү, тышкы экономикалык кырдаалга баа берүүнү жана орто мөөнөттүү мезгилге инфляциянын болжолдоолорун эске алуу менен кабыл алынат.

Улуттук банк Башкармасынын эсептик чен өлчөмү маселеси боюнча отурумдарынын графиги Улуттук банктын расмий интернет-сайтында жарыяланып турат.

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

Коммуникациялык саясат Улуттук банктын акча-кредит саясатынын негизги инструменттеринин бири болуп саналат. Улуттук банктын өлкөдөгү күндөлүк жана күтүлүп жаткан макроэкономикалык жагдай боюнча баа берүүсү Акча-кредит саясаты жөнүндө отчетто ар бир чейректин үчүнчү айынын башталышында жарыяланып турат.

2025-жылдын II чейреги үчүн акча-кредит саясаты жөнүндө отчет Улуттук банк Башкармасынын 2025-жылдын 25-августундагы № 2025-П-07/42-1-(ДКП) токтому менен жактырылган.

Мазмуну

1-глава. Тышкы чөйрө	6
1.1. ЕАЭБге мүчө өлкөлөрдүн жана соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдүн экономикалык өнүгүүсү	6
1.2. Дүйнөлүк товардык-чийки зат рыноктору	8
2-глава. Макроэкономикалык өнүгүү	10
2.1. Товарлар жана кызмат көрсөтүүлөр рыногунда суроо-талап жана сунуш	10
2.2. Тышкы сектор	11
3-глава. Акча-кредит саясаты	14
3.1. Акча рыногунун кыска мөөнөттүү пайыздык чендеринин динамикасы.....	15
3.2. Банктар аралык акча рыногундагы операциялар.....	17
3.3. Акча базасынын жана М2Х акча топтомунун динамикасы	22
4-глава. Инфляция динамикасы	23
4.1. Керектөө баа индекси.....	23
4.2. Болжолдоону факты менен салыштыруу	24
5-глава. Орто мөөнөткө каралган болжолдоолор	26
5.1. Орто мөөнөткө каралган болжолдоолор	26
1-тиркеме. Негизги макроэкономикалык көрсөткүчтөр	30
2-тиркеме. Глоссарий.....	31
3-тиркеме. Кыскартылган сөздөрдүн тизмеси.....	33

РЕЗЮМЕ

2025-жылдын II чейрегинде дүйнөлүк экономика бир калыпта эмес өнүгүп, АКШда жана евроаймакта ички керектөө белгисиздиктин шартында басаңдаса, Кытай экспорттун эсебинен туруктуу экономикалык өсүштү сактаган. ЕАЭБ өлкөлөрүндө, ошондой эле Өзбекстанда жана Тажикстанда ички суроо-талаптын жана инвестициянын колдоосу менен экономикалык өсүштүн оң арымы байкалган. Баа динамикасынын өзгөрмөлүүлүгү дүйнөлүк азык-түлүк жана чийки зат рынокторунда геосаясий факторлордун жогорулашынан улам жогорулады, ал эми алтынга дүйнөлүк баалар туруктуу өсүү динамикасын уланткан.

Кыргыз Республикасынын экономикасы инвестициялык жана керектөө жигердүүлүгүнүн өсүшүнүн эсебинен жогорку өсүш арымын сактап калды. 2025-жылдын 6 айынын жыйынтыгы боюнча ИДӨнүн реалдуу өсүшү 11,4 пайызды түздү. Реалдуу ИДӨнүн өсүшүнө кызмат көрсөтүү тармагы, курулуш жана өнөр жай сектору негизги салымды кошкон. Калктын реалдуу кирешелеринин өсүшү, керектөө кредиттеринин кеңейиши жана транс чек аралык акча которуулардын көлөмүнүн өсүшү ички суроо-талапты колдоону уланткан. Мамлекеттик бюджет ИДӨга карата 8,5 пайыз профицит менен аткарылды, бул кирешелердин чыгашалардан бир топ ашып кетиши менен шартталган.

2025-жылдын II чейрегинде Кыргыз Республикасынын тышкы соода динамикасы тышкы дүйнө менен товар алмашуудагы тең салмаксыздыктын күчөшү менен мүнөздөлгөн. Мунун негизги фактору болуп, экспорттук берүүлөрдүн өткөн жылдын ушул мезгилине салыштырмалуу 36,2 пайызга кыскарышы саналган, бул өз кезегинде соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдө тышкы суроо-талаптын начарлашын көрсөтүп турат. Мында товарлардын импорту бир аз, 1,5 пайызга төмөндөгөн, бул чет өлкөлүк товарларга ички суроо-талаптын сакталышы жана экономиканын тышкы берүүлөрдөн жогорку көз карандылыгын тастыктап турат. Ошентип, соода балансынын тартыштыгы 12,3 пайызга көбөйүп, 2 393,9 млн АКШ долларына жеткен, ал эми тышкы соода жүгүртүүнүн жалпы көлөмү 9,2 пайызга кыскарып, 3 477,6 млн АКШ долларын түзгөн.

Кыргыз Республикасындагы инфляциянын фонунда тышкы факторлор таасир эткен. Тышкы чөйрөгө геосаясий чыңалуулар жана дүйнөнүн алдыңкы өлкөлөрүнүн соода саясатындагы өзгөрүүлөргө байланыштуу чакырыктар таасир этүүнү уланткан. Ушунун фонунда дүйнөлүк азык-түлүк жана чийки зат рынокторунда баалардын өзгөрмөлүүлүгү күчөгөн жана Кыргыз Республикасынын соода боюнча өнөктөш өлкөлөрүндө инфляциялык басым күчөгөн. Өлкөдөгү инфляцияга электр энергиясына болгон тарифтердин жыл сайын кайра каралышы да таасирин тийгизген. 2025-жылдын июнь айында инфляциянын жылдык деңгээли 8,0 пайызды түздү.

Акча-кредит шарттар өзгөргөн эмес. Улуттук банктын пайыздык саясаты өзгөрүүсүз калып, экономикада акча сунушун жөнгө салуу боюнча жигердүү чаралар көрүлгөн. Банк сектору ашыкча ликвиддүүлүк шартында ишин уланткан. Өлкөнүн банк системасы экономиканын негизги секторлоруна кредит берүүнү жана ресурстук базаны көбөйтүүнү уланткан. Акча рыногунда кыска мөөнөттүү чендер пайыздык чектин төмөнкү чегине жакын калып, бир аз жогорулагандыгын көрсөттү. "Овернайт" депозиттери үстөк ликвиддүүлүктү өздөштүрүүнүн негизги инструменти болуп кала берген жана рынок катышуучуларынын арасында жогорку суроо-талапка ээ болгон.

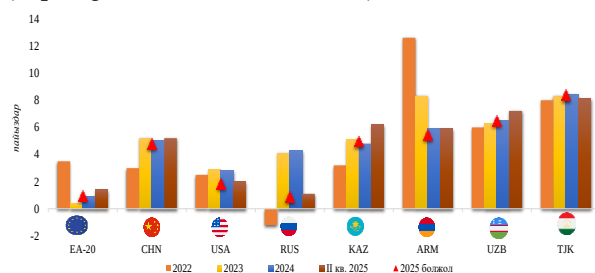
Ички валюта рыногу туруктуу бойдон калган. Алмашуу курсу өзгөрмөлүү бойдон калып, анын динамикасы мезгилдик факторлор жана ички валюта рыногунда чет өлкө валютасына суроо-талап менен сунуштун рыноктук катышы менен аныкталган.

Отчеттук мезгилде Улуттук банк алмашуу курсунун кескин өзгөрүүсүн текшилөө максатында эки жолу валюталык интервенция жүргүзгөн.

1-глава. Тышкы чөйрө

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

1.1.1-график. Реалдуу ИДӨнүн динамикасы өлкөлөр боюнча
(өсүш арымы жылдык мааниде)



Булагы: өлкөлөрдүн статистикалык комитети
Болжолдоо: ЭВФ, ЕАЭБ

2025-жылдын II чейрегинде дүйнөдөгү экономикалык өнүгүүнүн ар тараптуу тенденциялары калыптанган. АКШда жана евроаймакта геосаясий белгисиздик күчөгөндүктөн, керектөөчүлөрдүн жигердүүлүгү басандаган, ал эми Кытай туруктуу өсүштү көрсөткөн. ЕАЭБ өлкөлөрүндө¹, Өзбекстанда жана Тажикстанда алгылыктуу өсүш арымы байкалган, бул негизинен ички суроо-талаптын, инвестициялык жигердүүлүктүн өсүшү жана

мамлекеттик колдоо менен шартталган.

АКШнын президентинин администрациясынын тарифтик саясаты тышкы экономикалык ишке олуттуу таасирин тийгизүүсүн уланткан. Алсак, 2025-жылдын II чейрегинде АКШда импорт биринчи чейректеги (40,1 пайыз) олуттуу өсүштөн кийин 30,3 пайызга кыскарган, бул тарифтердин жогорулашы күтүлүп жаткан бизнестин запастарынын алдын ала топтолушуна байланыштуу болгон. Тескерисинче, **Кытайда** соода агымынын диверсификациясы алкагында экспорт 5,2 пайыздык туруктуу өсүшкө түрткү болгон. Экспорт жана инвестициянын өсүшү **евроаймактын** ИДӨсүнүн 1,4 пайызга өсүшүнө да салым кошкон. АКШда колдо болгон кирешелердин өсүшүнө жана ЕББнын пайыздык чендеринин төмөндөшүнө жана Кытайдагы фискалдык өбөлгөлөргө карабастан, ички керектөө ушул аймактардын бардыгында басандаган. Буга негизинен геосаясий белгисиздик жана соода маселелеринин курчушу, ошондой эле компаниялардын кредит берүү жана керектөө кредиттеринин күчөтүлгөн шарттары себеп болгон.

Мында соода конфликттеринин деэскалациясы жана экономикалык көрсөткүчтөрдүн күтүлгөндөн кыйла туруктуу болушу алкагында ЭВФ 2025-жылдын июлунда алдыңкы өлкөлөрдүн экономикасынын өсүшү боюнча 2025-жылга болжолдоолорду АКШ үчүн - 0,1 п. п. 1,9 пайызга, еврозона үчүн - 0,2 п. п. 1,0 пайызга, Кытай үчүн - 0,8 п.п. 4,8 пайызга чейин жогорулатуу жагына кайра карап чыкты.

ЕАЭБ, Өзбекстан жана Тажикстан өлкөлөрүнүн экономикалары ички суроо - талаптын, мамлекеттик инвестициялардын өсүшү жана сектордук артыкчылыктардын – өнөр жайдын, инфраструктуранын жана кызмат көрсөтүүлөрдүн өнүгүшүнөн улам өсүштү көрсөткөн.

Эң чоң өсүш арым **Тажикстанда** катталган, ал негизинен эмгек мигранттарынын которууларына жана инфраструктуралык жана энергетикалык долбоорлорго инвестицияларга негизделген. **Армениянын** экономикалык жигердүүлүк көрсөткүчү

¹ Бул жерде жана мындан ары Беларусияны эске албаганда

кызмат көрсөтүү секторунун, өзгөчө маалыматтык технологиялар жана туризм чөйрөлөрүндө кеңейишинен улам туруктуулукту көрсөткөн.

Өзбекстанда салыштырмалуу өсүш байкалган, анда өнүгүү өнөр жай өндүрүшүнүн олуттуу өсүшү, айыл чарбанын өсүшү жана жигердүү инвестициялык саясат менен камсыз болгон. ЕАӨБ 2025-жылы Тажикстан, Өзбекстан жана Армениянын экономикасынын өсүшүн тиешелүүлүгүнө жараша 8,4, 6,5 жана 5,5 пайыз деңгээлинде болжолдоодо.

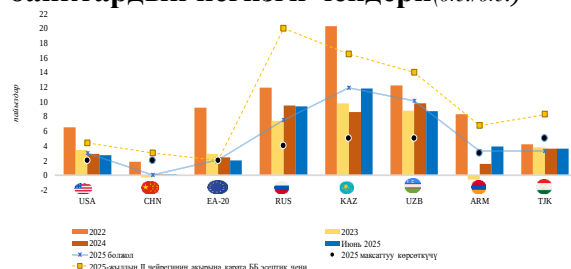
Россия экономикасында өсүш сакталганы менен, кыйла жай арымда мүнөздөлгөн. Мамлекеттик инвестициялар, ошондой эле рублдин бекемделиши экономиканын өнүгүшүнүн негизги факторлору бойдон калган.

Казакстан да мунайды жана газды туруктуу өндүрүүнүн, тоо-кен өнөр жайына масштабдуу инвестициялардын жана инфраструктуралык долбоорлорду ишке ашыруунун эсебинен оң динамиканы көрсөткөн. Бирок, Россиянын жана Казакстандын экономикалары чийки затка болгон дүйнөлүк баанын туруксуздугуна ийкемдүү бойдон калган, бул тышкы тобокелдиктин олуттуулугун билдирет. Ошол эле учурда экспорттун көбөйүшү жана мунай өндүрүшүнүн өсүшү бул өлкөлөрдө андан ары өсүшкө түрткү берет. ЭВФ 2025-жылы Россиянын экономикасы 0,9 пайыз, ал эми Казакстан 5,0 пайыз деңгээлинде өсөт деп болжолдоодо.

Тышкы чөйрөдөгү инфляциялык жагдай

2025-жылдын II чейрегинде дүйнөлүк экономикада геоэкономикалык окуялардын натыйжасында инфляцияга түрткү берүүчү тобокелдиктердин күчөшүнүн белгилери байкалган, ошол эле учурда бир катар экономикаларда баанын турукташуусу жана максаттуу деңгээлге кайтуусу байкалган.

1.1.2-график. Экономикасы өнүккөн өлкөлөрдө жана Кыргыз Республикасынын соода боюнча өнөктөш өлкөлөрүндө инфляция жана борбордук банктардын негизги чендери (жс./жс.)



Булагы: өлкөлөрдүн статистикалык комитети, борбордук банктар; эл аралык уюмдар

Болжолдоолор: борбордук банктар жана эл аралык уюмдар

мааниси нөлгө жакын деңгээлде өзгөрүп турган. Ички суроо-талаптын жана кыймылсыз мүлк рыногунун начардыгы менен шартталган дефляциялык басымды азайтуу үчүн, КЭБ түрткү берүүчү акча-кредит саясатын уланткан. Июнь айында **евроаймакта** жылдык инфляция ЕББнын максаттуу деңгээлинде (2,0 пайыз) түптөлгөн.

Россияда отчеттук чейрек ичинде күчөтүлгөн акча-кредиттик шарттар, ошондой эле рублдин бекемделиши инфляциялык басымды төмөндөтүүгө өбөлгө түзгөн, ушуга байланыштуу жөнгө салуучу негизги ченди төмөндөткөн. Россиянын экономикасында инфляцияга түрткү берүүчү тобокелдиктер негизинен жогорку инфляциялык күтүүлөрдөн келип чыккан, ошону менен бирге эле монетардык саясаттын ооздукталышынан улам ички суроо-талаптын бир аз төмөндөшү байкалган. Ушундай эле көрүнүш II чейректе **Өзбекстанда** да байкалган: июнь айында инфляция 8,7 пайызга чейин төмөндөгөн. Инфляциялык басымдын төмөндөшүнө, Россиядагы отчеттук

мезгилдин акырындагыдай эле, жашылча жана мөмө-жемиш продукциясына баанын сезондук төмөндөшү таасирин тийгизген, бирок ошол эле учурда энергия булактарына тариф өскөн. Ошол эле учурда **Казакстанда** инфляция тездеп, июнь айында 11,8 пайызга жеткен. Кызмат көрсөтүү секторундагы инфляция жана улуттук валютанын нарксызданышы динамикага таасирин тийгизген негизги факторлордон болгон. Жакынкы өлкөлөрдө инфляция деңгээли максаттуу көрсөткүчкө жетпегендиктен, жөнгө салуучулар катуулатылган акча-кредит саясатын улантышы күтүлүүдө.

Арменияда жана Тажикстанда инфляция максаттуу диапазондун чегинде (тиешелүүлүгүнө жараша 3,9 жана 3,6 пайыз) катталган. Буга дүйнөлүк товардык-чийки зат рынокторундагы баалар сыяктуу эле, улуттук валюталардын туруктуулугу да өбөлгө түзгөн. Бул өлкөлөрдө инфляция кандайдыр бир деңгээлде максаттуу көрсөткүчтө болгондуктан, борбордук банктар кийинчерээк акча-кредиттик шарттарды жеңилдетүү саясатын жүргүзө алышат. Өз кезегинде Армениянын Борбордук банкы баа туруктуулугун, ошондой эле экономикалык өнүгүү келечегин колдоо максатында ченди өзгөрүүсүз сактап турат.

1.2. Дүйнөлүк товардык-чийки зат рыноктору

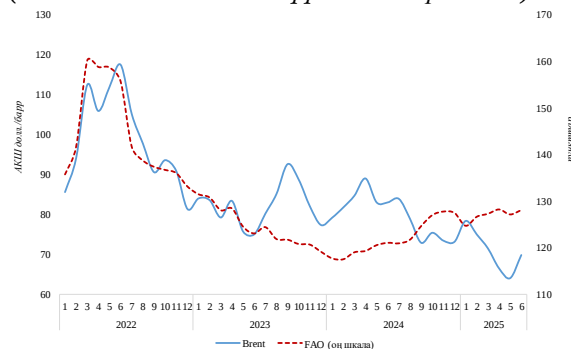
2025-жылдын II чейрегинде дүйнөлүк рынокто мунайзаттарга жана азык-түлүккө баанын ар тараптуу динамикасы байкалган, бул Кыргыз Республикасындагы ички инфляциялык процесстерге тышкы рыноктор тарабынан орточо инфляциялык басымды калыптандырган.

Алтынга инвестициялык суроо-талап АКШ долларынын туруксуздугу сыяктуу эле, келечектеги пайыздык чендерге карата рыноктун божомолдору жана геоэкономикалык белгисиздиктин өсүшү сыяктуу факторлордун жыйындысынан улам жогору бойдон калууда.

Энергия продукциялар жана азык-түлүк рыногу

1.2.1-график. Азык-түлүк товарларына баа динамикасы

(өткөн жылдын тиешелүү айына карата ай)



2025-жылдын II чейрегинде мунай рыногунда баалар Жакынкы Чыгыштагы кырдаалдын курчушунан улам жогорку деңгээлдеги өзгөрүлмөлүүлүк менен мүнөздөлгөн, бирок ал жөнгө салынгандан кийин котировкалар акырындык менен мурдагы деңгээлге кайтып келген. 2025-жылдын I чейрегинин акырынан тартып ОПЕК + мунай өндүрүүнү акырындык менен көбөйтүү пландарын жарыялады жана май айынын аягында мунай өндүрүүнү көбөйтүү жөнүндө чечим кабыл алган. Бирок, ушул жылдын июнь

айында Ирандагы окуялар дүйнөлүк мунай рыногунда жогорку туруксуздук менен чагылдырылып, мунайга, анын ичинде Brent маркасына (7,0 пайызга жогорулоо: 2025-жылдын 13-июнуна карата абал боюнча баррелине 69,4 доллардан 74,2 долларга чейин) баанын кескин жогорулашы байкалган. Отчеттук чейрек ичинде кыска мөөнөттүү таасирлер жалпысынан мунай баасынын төмөндөшүнө таасирин тийгизген эмес. ОПЕК+ мунай өндүрүү чечимдеринен келип чыккан суроо-талап менен сунуштун айырмасы чийки зат рыногунда андан аркы баа түзүлүшүн аныктайт.

Эл аралык аналитиктердин божомолдоруна ылайык, 2025-жылы мунайга болгон суроо-талаптын өсүшү менен катар эле, чектөөлөрдүн жоюлушуна жана өндүрүштүн

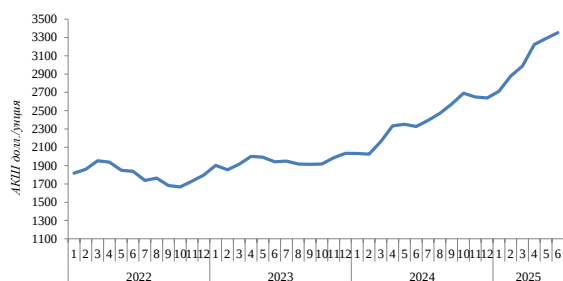
өсүшүнө байланыштуу сунуш дагы жогорулайт, натыйжада бааларды төмөндөтүү басымы күтүлөт.

ФАОнун азык-түлүк бааларынын индекси өсүштү улантып, 2025-жылдын июнь айында 128,0 пунктту түздү (жылдык мааниде алганда өсүш 5,8 пайыз). Сүт азыктары, эт жана өсүмдүк майлары суроо-талаптын кысымы жана сунуштун чектелиши менен өсүшкө негизги салым кошушкан. Ошол эле учурда, дан жана канттын баасы төмөндөп, ФАО индексинин маанисине ооздуктоочу таасирин тийгизген.

Жалпысынан дүйнөлүк азык-түлүк рынокторунда айрым региондордогу аба ырайынын жагымсыз шарттары жана айрым өлкөлөрдүн ортосундагы соода мамилелеринин чыңалуусуна шартталган баа динамикасына карата белгисиздик сакталууда.

Алтын рыногу

1.2.3-график. Алтынга баа динамикасы



Булагы: «Блумберг» МА

2025-жылдын биринчи жарымында дүйнөлүк алтын рыногунда геосаясий белгисиздиктен улам олуттуу өсүш байкалган. Жыл башынан бери активдин баасы 24,3 пайызга өскөн, бул анын коргоочу актив катары артыкчылыгын көрсөтүп турат.

2025-жылдын II чейрегинде АКШ долларынын өзгөрүшү, алдыңкы өлкөлөрдүн жөнгө салуучу органдарынын пайыздык чендери боюнча рыноктун күтүүсү жана геоэкономикалык жогорку

белгисиздик сыяктуу факторлордун айкалышы алтынга жогорку инвестициялык суроо-талапты күчөтүүнү улантты. Бирок, өсүш арымы бир аз басаңдады.

2025-жылдын II чейрегинде алтындын баасы 6,1 пайызга өскөн, бул үстүбүздөгү жылдын I чейрегинде катталган 17,5 пайыздан кыйла төмөн.

Дүйнөлүк алтын Кеңешинин талдоолоруна ылайык, II чейректе алтындын баасынын орточо өсүшүнүн негизги факторлору муздатуу тобокелдиктери, альтернативдүү чыгымдардын көбөйүшү жана импульстун басаңдашы менен байланыштуу болгон. Бул факторлор алтындын баасынын андан ары кымбатташына тоскоол болуп, жекече сыяктуу эле, айкалышта да таасирин тийгизиши мүмкүн.

Ошол эле учурда борбордук банктар акыркы үч жылдын ар биринде 1000 тоннадан ашык алтын топтошкон, бул мурунку он жылдагы орточо көрсөткүчтөн 400-500 тоннадан көп. Дүйнөлүк алтын кеңешинин 73 борбордук банк катышкан сурамжылоосуна ылайык, респонденттердин 95,0 пайызы жакынкы 12 айда дүйнөдө алтындын запасы дагы көбөйөт деп күтүшүүдө.

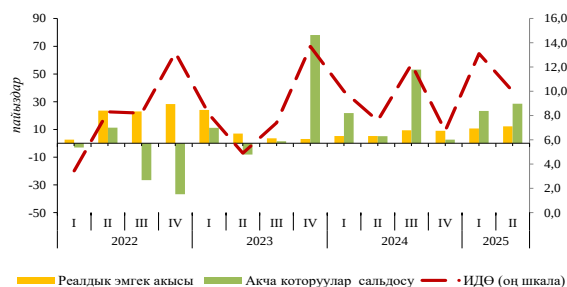
"Блумберг" маалымат агенттигинин аналитикасынын болжолдоосуна ылайык, 2025-жылы алтындын дүйнөлүк баасы орточо эсеп менен бир трой унциясы үчүн 3 280,0 АКШ долларын түзөт. Ошол эле учурда Дүйнөлүк алтын кеңешинин базалык сценарийинде 2025-жылдын экинчи жарымында баанын 5,0 пайызга чейин өсүшү күтүлүүдө. Бирок экономикалык жана финансылык абал начарлаган учурда өсүш 10,0-15,0 пайызга чейин тездеши мүмкүн. Эл аралык конфликттерди жөнгө салуу, тескерисинче, алтынга баанын 12,0-17,0 пайызга төмөндөшүнө алып келиши болжолдонууда.

2-глава. Макроэкономикалык өнүгүү

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

2.1.1-график. Ички суроо-талап жана чек ара аркылуу акча которуулар динамикасы

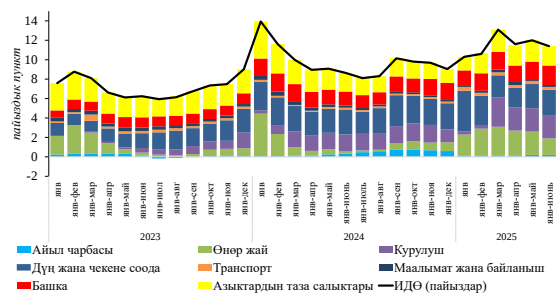
(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)



Булагы: Кыргыз Республикасынын Улуттук статистика комитети, Улуттук банктын эсептөөлөрү

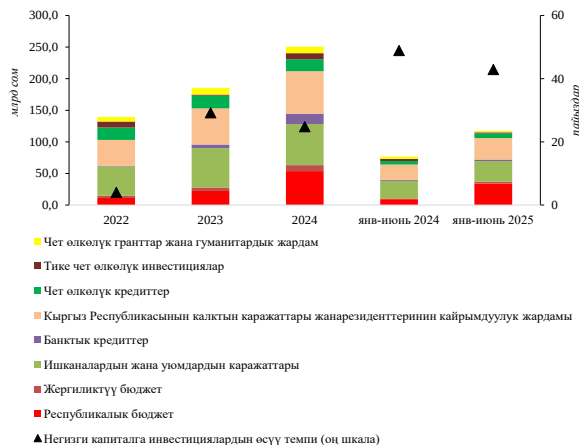
Негизги тармактардын ИДӨнүн өсүшүнө салымы

(өткөн жылдын тиешелүү мезгилине карата мезгил, топтолмо)



Булагы: Кыргыз Республикасынын Улуттук статистика комитети, эсептөөлөр: Улуттук банк

2.1.3-таблица. Каржылоо булактары боюнча негизги капиталга инвестициялар



▲ Негизги капиталга инвестициялардын өсүш темпи (оң шкала)
Булагы: Кыргыз Республикасынын Улуттук статистика комитети

Дүйнөдө геосаясий белгисиздиктин күчөшү шарттарында Кыргыз Республикасынын экономикасы инфраструктуралык инвестициялар жана калктын кирешелеринин көбөйүшү алкагында керектөө суроо-талабынын туруктуу өсүшү сыяктуу өсүштүн ички булактарына таянган.

2025-жылдын I жарым жылдыгынын жыйынтыгы боюнча Кыргыз Республикасы соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдүн ичинен ИДӨнүн 11,4 пайызга кыйла реалдуу өсүшүн көрсөткөн.

Өнөр жай секторунда өндүрүш көлөмүн кеңейиши экономикалык өсүштүн тездешинин негизги фактору болгон, ал байланыштуу секторлорго, анын ичинде соодага жана транспортко оң таасирин тийгизип, кызмат көрсөтүү жана курулуш чөйрөсүндө жогорку көрсөткүчтөрдүн сакталышын шарттаган.

Өнөр жайда өсүш арым 9,8 пайыз, кызмат көрсөтүү секторунда – 9,4 пайыз жана курулушта – 42,5 пайыз деңгээлинде түптөлгөн.

Мындан тышкары, продукттарга таза салыктар бюджетке салыктык түшүүлөрдүн көбөйүшүнөн улам экономиканын өсүшүнө 2,0 п.п. өлчөмүндө алгылыктуу салым кошкон.

2025-ж. 1-июлуна карата катталган жумушсуздук деңгээлинин 1,6 пайызга чейин байкалаарлык кыскарышы, ошондой эле реалдуу эмгек акынын жогорулашы жана жеке адамдардын акча которууларынын таза агылып кириши эсебинен калктын реалдуу кирешелеринин өсүшү ички керектөө суроо-талабынын өсүшүнө түрткү берген. Мында керектөө чыгашаларынын мындай динамикасынын андан ары сакталышы өлкөдө инфляциялык басымды жогорулатышы мүмкүн.

Мындан тышкары, банк сектору тарабынан кредиттөө көлөмүнүн кеңейиши өлкөдө керектөө жана

инвестициялоо жигердүүлүгүнүн өсүшүн камсыз кылган. Керектөө кредиттеринин көлөмү номиналдык (2,1 эсе) сыяктуу эле, реалдуу мааниде да өскөн, бул экономикалык жигердүүлүккө таасирин тийгизген, кредиттик арымдын алгылыктуулугун тастыктап турат.

Инфраструктуралык долбоорлорду жана турак жай курулушун, анын ичинде Кыргыз Республикасынын Министрлер Кабинетинин чараларынын эсебинен ишке ашыруу, өлкөнүн бардык аймагында курулуш активдүүлүгүнүн кеңейишине өбөлгө түздү. Негизги капиталга инвестициялардын 42,9 пайызга өсүшү экономикада курулуштун өсүшүнө түрткү болду. 2024-жылдын январь-июнь айларына салыштырмалуу негизги капиталга инвестициялардын көлөмү каржылоонун ички булактарынын өсүшү эсебинен көбөйгөн (+54,6 пайыз), ал эми тышкы булактардын көлөмү, тескерисинче, азайган (-17,3 пайыз).

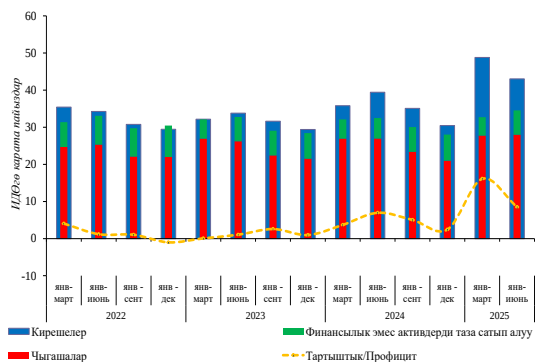
Мындан тышкары, банктар тарабынан берилген жаңы ипотекалык кредиттердин 69,9 пайыз деңгээлинде өсүшү катталган, бул дагы кыймылсыз мүлк операциялардын өсүшүнө түрткү болгон.

Соода секторунда оң динамика сакталган, буга азык-түлүк сыяктуу эле, азык-түлүктөн башка товарлар боюнча товар жүгүртүүнүн өсүшү өбөлгө түзгөн. Ошондой эле, мейманканалар жана тойканалар көрсөткөн кызмат көрсөтүүлөрдүн көлөмүнүн динамикасында да (+31,0 пайыз) байкалаарлык өсүш белгиленген, бул туристтик инфраструктуранын активдүү өнүгүшү менен катар эле, өлкөдө туристтик жана ишкердик жигердүүлүктүн да өсүшүн тастыктап турат.

Мамлекеттик финансы сектору

2.1.2-график. Мамлекеттик бюджеттин аткарылышы

(өткөн жылдын тиешелүү мезгилине карата мезгил)



Булагы: КР ФМБК

мүмкүндүк берди.

Ошол эле учурда, чыгашалардын олуттуу өсүшү байкалган. Жалпы чыгашалар жылдык мааниде 31,8 пайызга көбөйгөн. Ал эми ИДӨгө карата чыгашалардын жалпы көлөмү 25,5 пайыздан 28,1 пайызга чейин бир аз өсүштү көрсөткөн.

2.2. Тышкы сектор¹

Жалпысынан 2025-жылдын II чейрегинде күндөлүк операциялар эсебинин тартыштыгынын кеңейиши "товарлар жана кызмат көрсөтүүлөр" статьясы

Салыктык түшүүлөрдүн жана бажы алымдарынын жогору болушу алкагында мамлекеттик бюджеттин балансы олуттуу жакшырган.

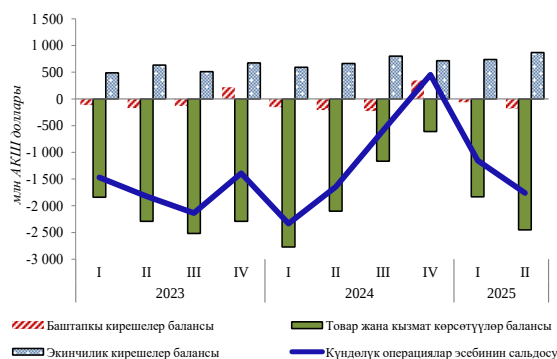
Алсак, 2025 жылдын 6 айында жалпы баланс ИДӨгө карата 8,5 пайыз профицит менен түзүлгөн. Фискалдык позицияны бекемдөөнүн негизги фактору болуп, салыктык түшүүлөрдүн озгон арымда өсүшү саналган.

Атап айтканда, биринчи жарым жылдыктын жыйынтыгы боюнча салык жана бажы чөйрөлөрүндө ишке ашырылып жаткан реформалар салык кирешелерин топтоону 2024-жылдын ушул мезгилине салыштырганда 24,7 пайызга көбөйтүүгө

¹ Улуттук банктын кошумча баа берүүлөрүн эске алуу менен алдын ала жана болжолдуу маалыматтар боюнча. Салыштыруу мезгили: өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек.

боюнча сальдонун начарлашы менен шартталган, бул соода балансынын терс сальдосунун көбөйүшүнө, ошондой эле кызмат көрсөтүүлөр балансынын оң зонадан терс зонага өтүшүнө байланыштуу болгон.

2.2.1-график. Күндөлүк операциялар эсеби



Эскертүү: Алдын ала жана болжолдуу маалыматтар боюнча.

кирешелердин азаюусунан улам товарлардын балансын олуттуу жеңилдете алган эмес.

Товарлардын экспорту (ФОВ баасында) 36,2 пайызга төмөндөп, 541,9 млн АКШ доллары өлчөмүндө түптөлгөн. Отчеттук мезгилде экспорттун көлөмүнө негизинен алтынды (монетардык эмес), күмүштү, кийим-кече буюмдарын, авиакеросинди, жашылчаларды, жемиштерди жана жаңгактарды, тирүү малды, трикотаж жана кебез кездемелерди, ошондой эле металл сыныктарын жана баалуу эмес түстүү металлдардын калдыктарын берүүлөрдүн төмөндөшү таасирин тийгизген. Алтынды эске албаганда экспорт 28,2 пайызга кыскарган жана 418,8 млн АКШ долларын түзгөн. Экспортко баалуу металл кендерин жана концентраттарды, электр линиялык телефон же телеграф аппараттарын, кант, патока жана бал, көмүр, кокс жана брикеттерди, автоунаа бензинин, андан тышкары товарларды ташуу же таңактоо үчүн пластмасса буюмдарын берүү оң таасирин тийгизген.

Ошол эле учурда товарлардын импорту (ФОВ баасында) 2 935,8 млн АКШ доллары деңгээлинде түптөлүп, 1,5 пайызга төмөндөгөн. Импорттун терс динамикасы көбүнчө, тигүү машиналары үчүн ийнелерди, эмеректерди, орноткучтарды жана кутуларды жана алардын тетиктерин, идиш жуугуч машиналардын тетиктерин (тиричиликтен тышкары), кеңсе машиналарынын жана маалыматтарды автоматтык түрдө иштеп чыгуучу машиналардын тетиктерин, башка категорияларга кирбеген автоунааларды, дизель отунун, авиакеросинди, кийим-кече буюмдарын, согулган трикотаж кездемелерди, эфир майларын жана жуучу каражаттарды берүүнүн азайышы менен шартталган. Отчеттук мезгилде энергия продукцияларынын импорту 14,1 пайызга төмөндөгөн жана 286,0 млн АКШ долларын түзгөн, мында КММ импортунун көлөмү эң оболу берүүлөрдүн контракттык баасынын төмөндөшү натыйжасында азайган, ал эми электр энергиясынын импортунун кыскарышынын фактору болуп, келип түшүүлөрдүн физикалык көлөмү саналган.

Отчеттук чейректе экинчилик кирешелер балансынын түзүмү дээрлик толугу менен "иштеп жаткандардын акча которуулары" статьясы боюнча келип

Улуттук банктын 2025-жылдын II чейреги үчүн алдын ала маалыматтарына жана баа берүүлөрүнө ылайык, күндөлүк эсептин терс сальдосу 1 758,8 млн АКШ доллары же ИДӨгө карата¹ 16,1 пайыз чегинде катталган.

Байкоого алынып жаткан мезгил ичинде соода балансынын тартыштыгынын 12,3 пайызга же (-) 2 393,9 млн АКШ долларына чейин өсүшү 2024-жылдын салыштырмалуу мезгилинде товарлардын экспорту боюнча базанын жогору болушу менен түшүндүрүлөт, ал эми импорттук берүүлөр бир аз эле төмөндөп, экспорттук

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

түшүүлөрдүн эсебинен түзүлгөн, бул компоненттин жогорку концентрацияланышы жана маанилүүлүгүн билдирет.

"Иштеп жаткандардын акча которуулары" статьясы боюнча таза агылып кирүүнүн оң динамикасынын сакталышынын маанилүү фактору жеке адамдардын чек ара аркылуу акча которуу көлөмүнүн туруктуу кеңейиши (өсүш 30,8 пайызга) болду. Мамлекеттик башкаруу секторунун терс балансы Кыргыз Республикасынын эл аралык уюмдарга чейрек сайын мүчөлүк акыларды төлөө зарылчылыгы жана өнүгүү боюнча өнөктөштөрдүн гранттык коштоосунун жоктугу менен шартталган.

Ошол эле учурда, алдын ала баа берүүлөр боюнча, кызмат көрсөтүүлөр жана баштапкы кирешелер балансы тартыштык зонада жайгашып, тиешелүүлүгүнө жараша (-) 57,4 млн АКШ долларын жана (-) 176,3 млн АКШ долларын түзгөн (мында начарлоо 1,8 эсеге жана жакшыруу 14,9 пайызга).

Капитал менен операциялар эсеби боюнча каржылоо 37,6 млн АКШ доллары деңгээлинде түптөлгөн, бул 2024-жылдын II чейрегинин деңгээлинен 13,8 пайызга төмөн.

2025-жылдын II чейрегинде, Улуттук банктын алдын ала болжолдуу ыбаалоолору боюнча, финансылык эсеп резидент эместердин алдында жеке сектордун башка инвестициялар түрүндөгү милдеттенмелерин арттыруу аркылуу, ошондой эле портфельдик инвестициялар боюнча келип түшүүлөр менен түзүлөт.

Ошентип, 2025-жылдын II чейрегинин алдын ала жыйынтыгы боюнча Кыргыз Республикасынын төлөм теңдеми (-) 335,0 млн АКШ доллары өлчөмүндө терс сальдодо күтүлүүдө.

3-глава. Акча-кредит саясаты

Негизги тенденциялар



Кыргыз Республикасынын Улуттук банкы акча-кредит саясатын иштеп чыгууда моделдик эсептөөлөрдүн жана орто мөөнөттүү келечекте экономикалык өнүгүүнүн ар кандай сценарийлерин талдоонун натыйжаларына таянат. Болжолдор учурдагы мезгилдин таасирлерин жана өбөлгөлөрүн мүмкүн болушунча эске алуу менен, анын ичинде дүйнөлүк изилдөө агенттиктеринин жана институттарынын эксперттик баалоолорунун жана божомолдорунун негизинде түзүлөт.

Улуттук банктын өткөн мезгилдеги базалык сценарийине ылайык, инфляция 2025-жылдын акырына чейин орто мөөнөттүү максаттуу көрсөткүчтүн 5-7 пайыз чегинде күтүлгөн. Бул божомолдордо Кыргыз Республикасынын соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрүндөгү экономикалык конъюнктуранын өзгөрүү тенденциялары, анын ичинде дүйнөлүк азык-түлүк рынокторундагы жана мунайзат рынокторундагы баанын өзгөрүүсү эске алынган. Экономиканын ички туруктуулугуна суроо-талаптын көбөйүшү, турак жай жана коммуналдык кызмат көрсөтүүлөргө баанын жогорулашы, экономиканын ар кайсы секторлорунда мамлекеттик жана жеке долбоорлорду ишке ашыруу, билим берүү кызмат көрсөтүүлөрүнө баанын жогорулашы жана экономикалык агенттердин орточо инфляциялык күтүүлөрү сыяктуу факторлор таасирин титигизген.

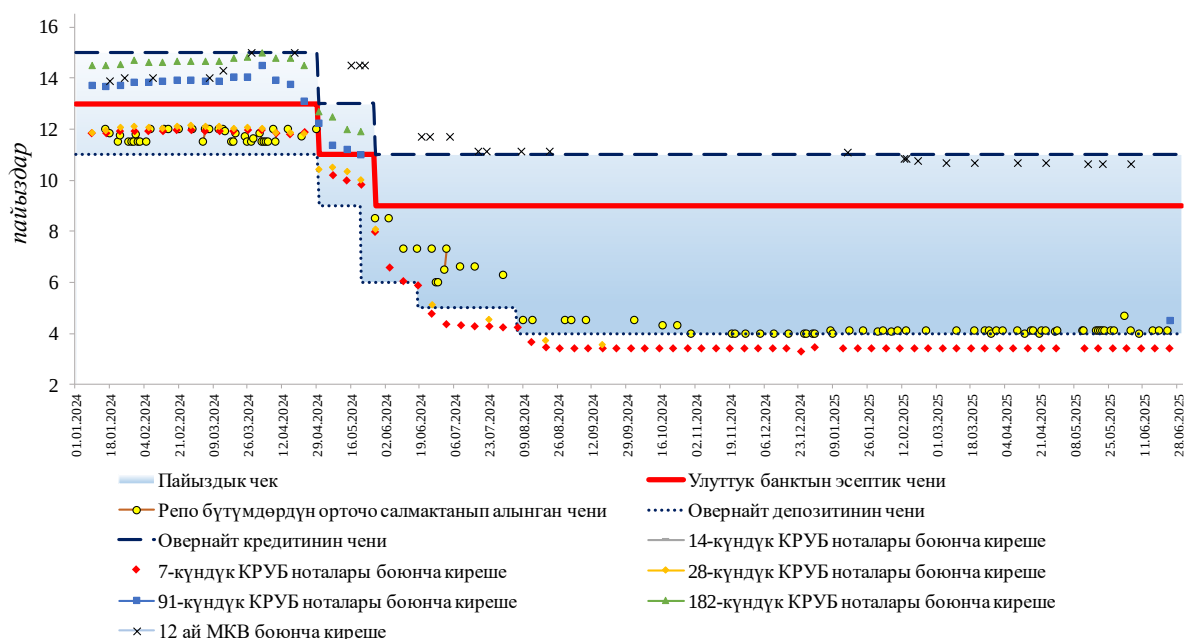
Мындай шарттарда 2025-жылдын II чейреги ичинде Улуттук банк баа туруктуулугун колдоого багытталган акча-кредит саясатын түздү. Үстүбүздөгү жылдын [28-апрелинде](#) жана [26-майында](#) кабыл алынган эсептик чен боюнча чечимдер инфляциянын траекториясын жана анын потенциалдуу факторлорун эске алуу менен кабыл алынган. Аларга ички суроо-талаптын жогорулашы, дүйнөлүк азык-түлүк рынокторунда баанын туруксуздугу алкагында белгисиздиктин жогорку деңгээли, геосаясий абалдын курчушу жана дүйнөлүк соодадагы протекционисттик тенденциялардын күчөшү кирген.

3.1. Акча рыногунун кыска мөөнөттүү пайыздык чендеринин динамикасы

Акча рыногунун кыска мөөнөттүү чендери Улуттук банктын эсептик ченинин траекториясына ылайык калыптанып, бир аз гана жогорулоону көрсөттү.

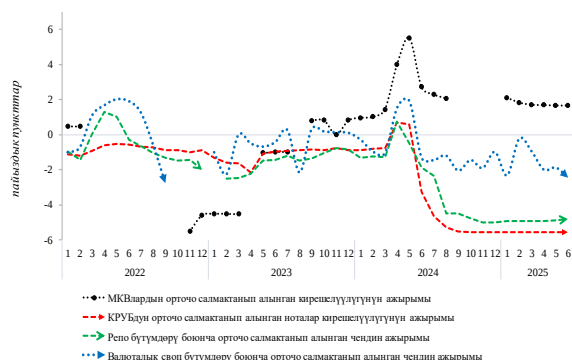
Улуттук банк Башкармасынын 2025-жылдын апрель жана май айларындагы эсептик чендин өлчөмүн жана пайыздык чектин ченин сактоо жөнүндө чечими жалпысынан рынок катышуучуларынын күтүүлөрүнө шайкеш келген. Бул күтүүлөр геосаясий факторлордун күчөшүнөн улам тышкы чөйрөдө жогорку белгисиздиктин сакталышы менен бекемделген.

3.1.1-график. Акча рыногунун пайыздык чендери



Нота жана репо рыногунда спредин тарышы байкалган, ал эми своп-сегменти кеңейүүнү көрсөткөн.

3.1.2-график. Акча рыногунун кыска мөөнөттүү чендери менен Улуттук банктын эсептик чени ортосундагы спред



Эсептик ченге салыштырмалуу ноталар рыногунда чендердин орточо спреди бир аз төмөндөдү жана (-) 5,56 пайызды (мурунку чейректе (-) 5,57 пайыз) түзгөн. 91 күндүк ноталарды чыгарууну калыбына келтирүү спреддин азайышына жана Улуттук банктын ноталарынын жалпы кирешелүүлүгүнүн көбөйүшүнө өбөлгө түзгөн. Натыйжада орточо салмактанып алынган кирешелүүлүк өткөн чейректеги 3,43 пайыздын ордуна 3,44 пайыз деңгээлинде түптөлгөн.

Банктар аралык кредит рыногунун катышуучулары репо шарттарында жигердүүлүктүн олуттуу өсүшүн

көрсөтүшкөн. Бул сегментте бүтүмдөрдүн көлөмү 2,3 эсеге өскөн, бул кирешелүүлүктүн акырындык менен өсүшүнө алып келген. Орточо салмактанып алынган кирешелүүлүк мурунку чейректеги 4,08 пайыздан 2025-жылдын II чейрегинин акырына карата 4,21 пайызга чейин өскөн. Чейрек ичиндеги орточо спред (-)4,87 пайызга (2025 -жылдын I чейрегинде – (-)4,92 пайызга) чейин кыскарган.

12 айлык МКВ боюнча кирешелүүлүктүн төмөндөшү спреддин (+)1,66 пайызга (мурунку мезгилде – (+)1,87 пайызга) чейин азайышына таасирин тийгизген.

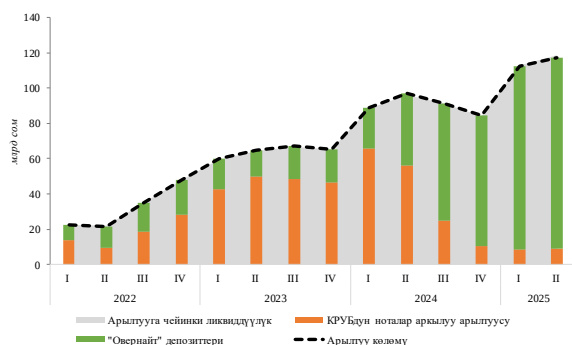
Банктар аралык валюталык своп-операциялар рыногунда орточо кирешелүүлүктүн төмөндөшү алкагында спреддин (-)2,10 пайызга (2025-жылдын I чейрегинде (-)1,16 пайыз) чейин кеңейиши байкалган. Мезгил ичинде орточо салмактанып алынган кирешелүүлүк 6,56 пайыздан 7,13 пайызга чейинки деңгээлде (мурунку мезгилде 6,69 пайыздан 8,06 пайызга чейин) өзгөрүп турган.

Банк секторундагы ликвиддүүлүк жагдайы

Өлкөнүн банк системасы акча рыногунун катышуучуларынын активдүүлүгүнө жана кыска мөөнөттүү пайыздык чендердин динамикасына таасирин тийгизүү менен, ликвиддүүлүктүн профицит шартында иштеген. Мында мурдагы мезгилдерге салыштырмалуу үстөк резервдердин өсүш арымынын басандашы белгиленди.

Үстөк резервдердин орточо күндүк көлөмү 118,7 млрд сомго жетип, өткөн чейрекке салыштырмалуу 5,2 пайызга бир аз өскөн (жылдык мааниде алганда өсүш 23,2 пайызды түзгөн). Банк системасында үстөк ликвиддүүлүктүн өсүш арымынын басандашына эң оболу коммерциялык банктардын акча каражаттарын накталай акчага айландыруу боюнча операциялары таасирин тийгизген (жүгүртүүдөгү накталай акчалар өткөн чейрекке салыштырмалуу 13,9 пайызга көбөйгөн, 2025-жылдын I чейрегинде 0,5 пайызга өскөн). Мындан тышкары, фискалдык сектор ликвиддүүлүктүн өсүшүнө чектөөчү таасирин тийгизди. Чейрек ичинде үстөк резервдердин динамикасы көп багыттуу болгон: апрелден майга чейин төмөндөө тенденциясы байкалган, май айында өсүш байкалган.

3.1.3-график. Үстөк ликвиддүүлүк динамикасы, арылтуу түзүмү



Улуттук банк инфляциянын монетардык факторуна жол бербөө максатында арылтуу операцияларын жигердүү жүргүзүүнү уланткан. Отчеттук мезгилде, мурдагыдай эле, «овернайт» депозиттери негизги арылтуу инструменттери катары колдонулган, жалпы арылтуу түзүмүндөгү алардын үлүшү 92,2 пайызды жана Улуттук банктын ноталарынын салыштырма салмагы 7,8 пайызды түзгөн.

Отчеттук чейректе коммерциялык банктардагы ликвиддүүлүк боюнча

жагдай туруктуу болгондуктан, Улуттук банктан «овернайт» кредиттери талап кылынган эмес.

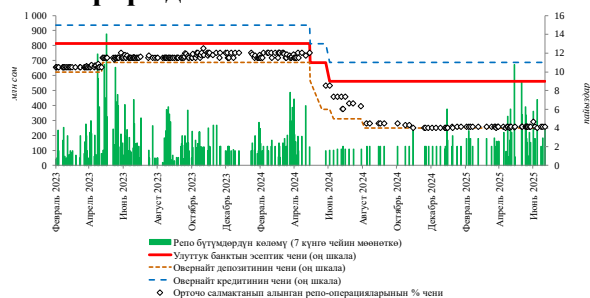
Мындан тышкары, суроо-талап жоктугуна байланыштуу 2025-жылдын июнь айында кайра каржылоо максатында 1,0 млрд сом суммасында өткөрүлгөн кредиттик аукцион өткөрүлбөгөн катары жарыяланган. Отчеттук чейректе бул факторлор акча рыногунда чендердин бир аз гана өзгөрүлмөлүүлүгү сакталып турушуна жана карыз алышуулардын пайыздык чектин төмөнкү чегине жакын калыптанышына өбөлгө түзгөн.

3.2. Банктар аралык акча рыногундагы операциялар

Кредиттик ресурстардын банктар аралык рыногу

2025-жылдын II чейрегинде банктар аралык кредиттик ресурстар рыногунда өткөн мезгилге салыштырмалуу рыноктун катышуучуларынын репо-операциялар сегментинде жигердүүлүгү жогорулашы байкалган.

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



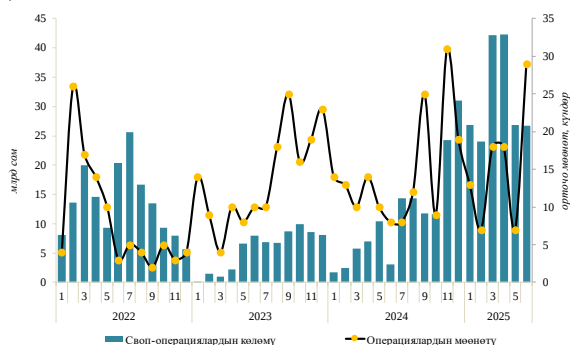
Банктар аралык кредиттик рыноктун катышуучулары репо шарттарында өткөн чейрекке салыштырганда кыйла жигердүү болушкан. Бул сегментте бүтүмдөрдүн көлөмү 2,3 эсеге өсүү менен, орточо алынган кирешелүүлүктүн өткөн чейректеги 4,08 пайыздан 2025-жылдын II чейрегинин акырына карата 4,21 пайызга чейин жогорулашын шарттаган. Каралып жаткан мезгилде зайымдардын орточо

алынган мөөнөтү өткөн чейрекке салыштырганда (+1 күн) тогуз күнгө чейин көбөйгөн. Бүтүмдөр, негизинен, МКОну күрөөгө коюу менен ишке ашырылган.

Банктар аралык валюта рыногу

Жалпысынан, банктар аралык валюта рыногундагы своп-операцияларынын жигердүүлүгү өткөн чейректегиден бир аз жогору болгон. Коммерциялык банктар операциялык ишин жүргүзүү үчүн зарыл болгон валютада ликвиддүүлүктү тартуу үчүн 18 күн орточо мөөнөтү менен бүтүмдөрдү түзүшкөн.

3.2.2-график. Своп-операциялар динамикасы



рыногундагы салыштырмалуу туруктуулук кыйыр таасирин тийгизген. Кескин өзгөрүүлөрдүн жоктугу банктарда жалпы рыноктук күтүүлөрдөн улам валюта тобокелдиктерин хеджирлөөгө муктаждыгын төмөндөткөн.

Улуттук банктын ноталар рыногу

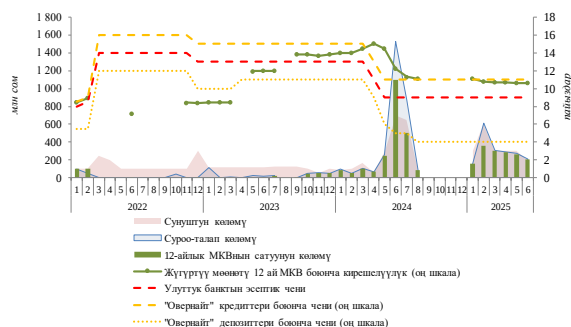
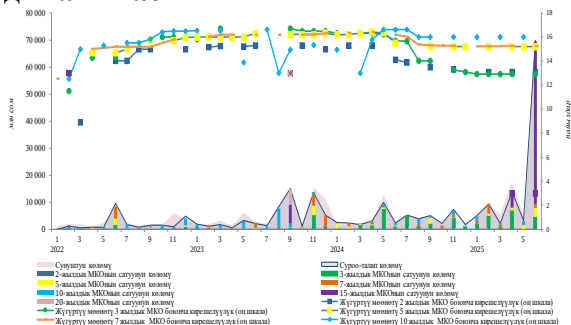
Өтүп жаткан жылдын II чейрегинде Улуттук банктын ноталар рыногунда сунуштоо жана суроо-талап боюнча көрсөткүчтөр өткөн чейректегиге караганда жогору түптөлгөн.

Отчеттук чейрек ичинде ноталардын орточо алынган кирешелүүлүгү (мурдагы чейректеги 3,43 пайыздан отчеттук мезгилдеги 3,44 пайызга чейин) биринчи кезекте ордун жабуу мөөнөтү кыйла узун — 91 күн болгон ноталарды чыгарууну кайрадан жандандыруу эсебинен бир аз жогорулаган (2024-жылдын октябрынан тартып 7 күндүк ноталар гана сунушталган). Ал эми рыноктун катышуучуларынын ноталарга суроо-талабынын төмөндөшү экинчи фактор болуп саналган, анткени «овернайт» депозиттери боюнча чен банктар үчүн кыйла алгылыктуу болгон.

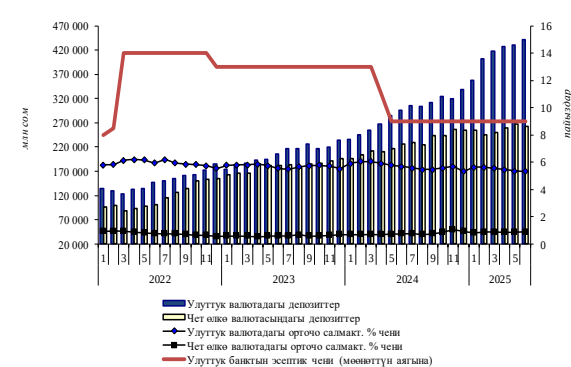
Улуттук банктын ноталарына суроо-талап жана аны сатуу көлөмүнүн 2025-жылдын II чейрегинде өткөн чейрекке салыштырганда 121,0 млрд сомго чейин (+10,0 пайыз) көбөйүшү кошумча аукцион өткөрүүгө байланыштуу болгон. Отчеттук мезгилде Улуттук банк аукциондорго мурдагыдай эле жүгүртүү мөөнөтү жети күндүк ноталарды жайгаштырган, ошондой эле жүгүртүү мөөнөтү 91 күндүк ноталардын азыраак көлөмү кошулган.

Мамлекеттик баалуу кагаздар рыногу

2025-жылдын II чейрегинде мамлекеттик баалуу кагаздар (МБК) рыногунда 20 жылдык МБКны кошпогондо, бардык мөөнөттөгү баалуу кагаздар сунушталган. Рыноктун катышуучуларынын арасында жүгүртүү мөөнөтү 15 жылдык узак мөөнөттүү МКОго суроо-талап көбүрөөк болгон. МБКнын кыска мөөнөттүү сегментинде, мурдагыдай эле, жүгүртүү мөөнөтү 12 айлык МКВ сунушталган.

Мамлекеттик казына векселдери**3.2.3-график. МКВ рыногунун индикаторлору****Мамлекеттик казына облигациялары****3.2.4-график. Мамлекеттик казына облигацияларын сунуштоо, сатуу көлөмүнүн жана кирешелүүлүгүнүн динамикасы****Депозит рыногу**

Коммерциялык банктардын депозиттик базасы улуттук валютада да, чет өлкө валютасында да өсүшүн көрсөткөн.

3.2.5-график. Коммерциялык банктардын депозиттеринин динамикасы

боюнча төлөнүүчү депозиттердин көлөмүнүн 25,1 пайызга (110,8 млрд сомго чейин) көбөйүшү, ошондой эле мөөнөттүү депозиттердин 7,8 пайызга (139,0 млрд сомго чейин) өсүшү менен шартталган, ал эми эсептешүү эсептериндеги депозиттер 4,9 пайызга (191,0 млрд сом) кыскарган.

МКВны сатуу көлөмү 2025-жылдын II чейрегинде кошумча жайгаштырууну эске алганда, 0,8 млрд сомду түзгөн, бул өтүп жаткан жылдын I чейрегине салыштырганда 6,6 пайызга аз. МКВны сатып алуу көлөмүнүн азайышы орточо алынган пайыздык ченге бир аз таасирин тийгизген, ал 10,7 пайызды түзгөн жана 2025-жылдын I чейрегиндеги көрсөткүчтөн 0,1 п.п. төмөн.

2025-жылдын II чейрегинде МКО рыногунда жүгүртүү мөөнөтү 2 жылдан 15 жылга чейинки баалуу кагаздар сунушталган. Жалпы орточо алынган кирешелүүлүк төмөндөгөн.

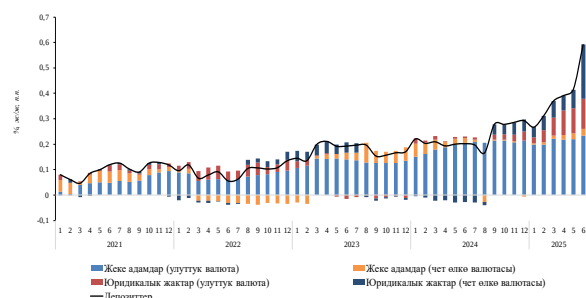
«Улуттук банктын жана «КФБ» ЖАКтын соода аянтында сатуу көлөмү, негизинен, 15 жылдык кагаздарды 3,0 пайыз менен жайгаштыруу эсебинен 5,3 эсеге 86,5 млрд сомго чейин көбөйгөн. Натыйжада, орточо алынган кирешелүүлүк 10,5 пайызга чейин төмөндөгөн, бул I чейректегиден 3,6 п.п. төмөн.

Банктардын депозиттик базасынын жалпы көлөмү чейрек ичинде 5,3 пайызга көбөйүү менен, II чейректин акырына карата 704,2 млрд сомду түзгөн. Депозиттик базанын өсүшү улуттук валютадагы (+5,4 пайыз, 440,8 млрд сом) сыяктуу эле, чет өлкө валютасындагы (+5,2 пайыз, 263,4 млрд сом) депозиттердин да жогорулашы менен шартталган.

Депозиттик базанын 2025-жылдын I чейрегинин акырына карата көрсөткүчкө салыштырмалуу өсүшү, эң оболу, талап

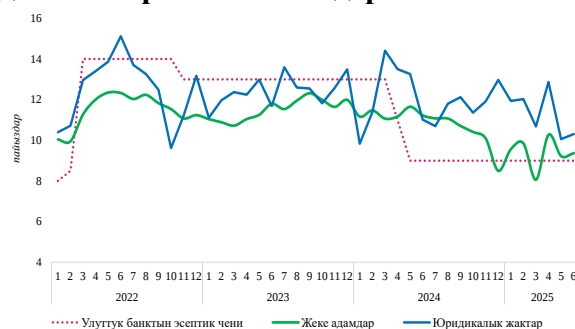
3.2.6-график. Мөөнөттүү депозиттердин өсүш арымы

(өткөн жылдын тиешелүү айына карата ай)



сектор мөөнөттүү депозиттердин жылдык мааниде көбөйүшүнө негизги салым кошкон учурда, июнь айында мөөнөттүү аманаттардын максималдуу өсүшүнө алып келген.

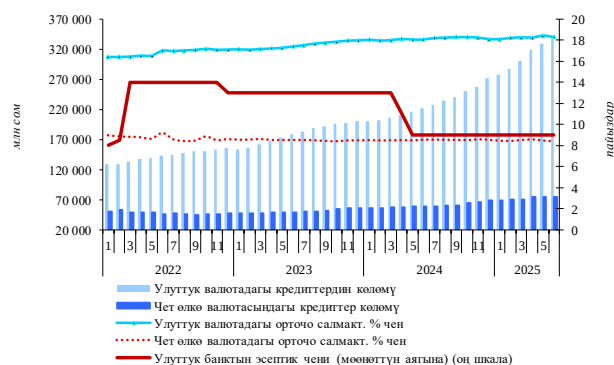
3.2.7-график. Улуттук валютада депозиттер боюнча чендер



орточо алынган чендер жеке адамдар үчүн да, юридикалык жактар үчүн да эсептик ченден жогору бойдон калган, бул алардын Улуттук банктын эсептик ченине карата ийкемдүүлүгүн билдирет. Мындай шарттарда, негизинен, улуттук жана чет өлкө валютасындагы аманаттардын көлөмүн көбөйтүү менен жеке адамдар жана юридикалык жактар депозиттик базанын өсүшүнө салым кошкон, бул 2025-жылдын II чейрегинде мөөнөттүү депозиттердин жалпы өсүшү тездешин шарттаган.

Кредит рыногу

3.2.8-график. Коммерциялык банктардын кредиттик карызынын мезгилдин акырына карата динамикасы



кредиттеринин (+18,7 пайыз), ипотекалык керектөөлөрдүн (+8,9 пайыз), соода жана коммерциялык операциялардын (+8,0 пайыз) көбөйүшү таасирин тийгизген. Ал эми чет

II чейректе жеке адамдардын жана юридикалык жактардын мөөнөттүү депозиттеринин өсүш арымы (жылдык мааниде +59,1 пайыз) кыйла тездеген, бул юридикалык жактардын улуттук валютадагы сыяктуу эле, чет өлкө валютасындагы аманаттарынын да олуттуу көбөйүшү менен камсыздалган. Жеке адамдардын, айрыкча, улуттук валютадагы депозиттери боюнча орточо, бирок туруктуу өсүш байкалган. Чогуу алганда, бул каралып жаткан мезгилде жыл ичинде, айрыкча, корпоративдик

Жүргүзүлүп жаткан акча-кредит саясаты депозиттик инструменттерге суроо-талапты сактоого мүмкүндүк берген жана банк системасына каражаттардын агылып кирүүсүнө өбөлгө түзгөн. Коммерциялык банктар өткөн чейрекке салыштырганда депозиттер боюнча пайыздык чендерин өзгөрткөн: жеке адамдар үчүн депозиттердин кирешелүүлүгү жогорулаган, ал эми юридикалык жактар үчүн төмөндөтүлгөн. Ошентип, мөөнөттүү депозиттер боюнча

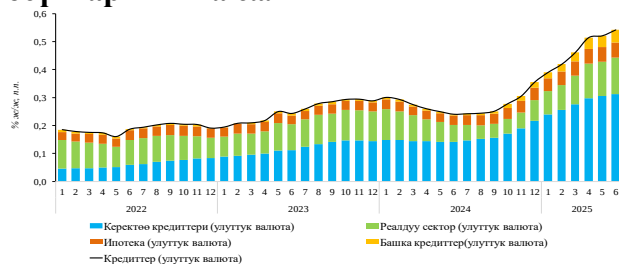
2025-жылдын II чейрегинде экономиканы жигердүү кредиттөө улантылган.

2025-жылдын акырына карата банк системасынын кредит портфели чейрек ичинде 12,2 пайызга жогорулоо менен 416,9 млрд сомду түзгөн. Кредит портфелинин көбөйүшү, негизинен, улуттук валютадагы кредиттик ресурстардын 13,8 пайызга, 341,8 млрд сомго чейин көбөйүшү менен шартталган.

II чейректе улуттук валютада кредиттердин көбөйүшүнө керектөө

өлкө валютасындагы кредит портфели 75,1 млрд сом эквивалентине чейин, 5,7 пайызга жогорулаган. Чет өлкө валютасында кредиттөөнүн негизги сектору болуп «соода жана коммерциялык операциялар» белгиленет, алардын үлүшүнө 57,9 пайыз туура келет, мында кредиттөөнүн өсүшү 2025-жылдын биринчи чейрегине салыштырганда 8,9 пайызды түзгөн. Ошондой эле айыл чарба (+18,7 пайыз) жана ипотека (+5,4 пайыз) секторлорунда да оң динамика байкалган.

3.2.9-график. Кредиттөө тармактарынын улуттук валютадагы кредит портфелинин өсүш арымына салымы



жарым жылдыгы ичинде байкалган, бул үй чарбаларынын жана ишканалардын жигердүүлүгүнө байланыштуу болгон. Мындай оң динамика ички суроо-талап жогорулашына өбөлгө түзгөн, бирок орто мөөнөттүү көрсөткүчтө инфляциялык тобокелдиктерди жараткан.

3.2.10-график. Төлөө мөөнөтү 1 жылга чейинки жана 1 жылдан ашык улуттук валютада жаңыдан берилген кредиттер боюнча орточо алынган чендер жана айдын акырына карата Улуттук банктын эсептик ченинин өлчөмү



42,9 пайызга салыштырганда 37,4 пайыз деңгээлинде катталган.

Банктардын улуттук валютадагы кредит портфели жыл ичинде 54 пайызга жогорулаган. Керектөө кредиттерине суроо-талап жогору бойдон сакталып калууда. Буга керектөө кредиттери, реалдуу секторго (бизнеске) жана ипотекага кредиттер көбүрөөк салым кошкон.

Улуттук валютадагы кредит портфелинин оң динамикасы 2025-жылдын бүтүндөй биринчи

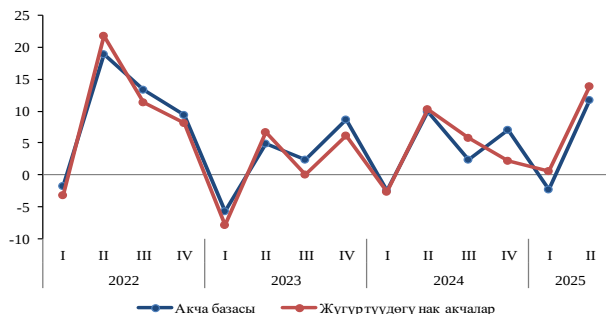
Эсептик ченди сактоо жана мамлекеттин, айрыкча, айыл чарбасына жеңилдетилген кредиттерди сунуштоо аркылуу колдоосу улуттук валютада кредиттер боюнча орточо алынган жалпы пайыздык чендин (19,70 пайыздан 19,46 пайызга чейин) төмөндөшүнө түрткү берген. Мындан тышкары, өнөр жайды кредиттөө секторунда олуттуу кыскаруу белгиленген.

Отчёттук чейректе экономиканын долларлашуу деңгээли туруктуу төмөндөшүн уланткан. Кредит портфелинин долларлашуу көрсөткүчү 18,0 пайызды (2025-жылдын башында – 20,1 пайыз) түзгөн, ал эми депозиттик базанын тиешелүү көрсөткүчү жыл башындагы

3.3. Акча базасынын жана M2X акча топтомунун динамикасы

3.3.1-график. Акча базасынын жана жүгүртүүдөгү накталай акчанын өсүш арымы

(өткөн чейрекке карата чейрек)



Отчёттук мезгилде акча базасынын өткөн чейрекке салыштырганда 11,7 пайызга өсүшү, айыл чарба, туристтик, жана жалпы керектөө жигердүүлүгүнүн жогорулашынан улам, эң оболу, жүгүртүүдөгү накталай акчанын көбөйүшү менен шартталган. Коммерциялык банктардын корреспонденттик эсептеринде жайгашкан, акча базасынын экинчи курамдык бөлүгү болуп саналган каражаттары бир аз азайган (0,25 пайызга), бул банктардын

каражаттарынын бөлүгүн милдеттүү резервдер боюнча ченемдерди аткарууга кайра багыттоо зарылдыгына байланыштуу болгон, жана өз кезегинде финансылык туруктуулукту колдоо үчүн стандарттуу жол-жобо болуп саналат.

Эл аралык резервдерди көбөйтүү эсебинен таза чет өлкө активдеринин каналы, ошондой эле кредит каналы экономикада акча сунушу көбөйүшүнүн негизги булагы болуп саналды. Таза чет өлкө активдери өткөн мезгилге салыштырганда 17,6 пайызга (жылдык мааниде 61,7 пайызга), кредиттер – 12,8 пайызга (жылдык өсүш 49,3 пайызды түздү) көбөйгөн. Фискалдык канал акча массасынын түзүлүшүнө терс салымын уланткан, бирок банктардын баалуу кагаздар боюнча мамлекеттик башкаруу органдарына карата талаптарынын күчөшү эсебинен ликвиддүүлүктөн арылтуу интенсивдүүлүгү төмөндөгөн.

4-глава. Инфляция динамикасы

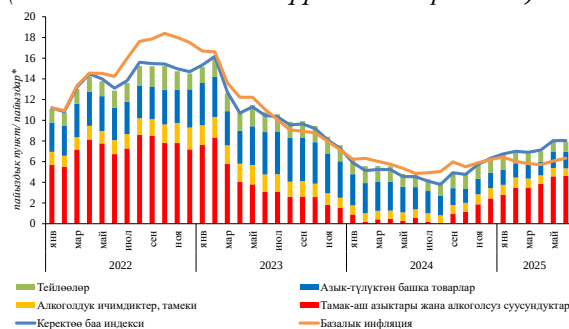
4.1. Керектөө баа индекси

2025-жылдын II чейрегинде инфляция тездеген жана I чейректеги 6,9 пайызга салыштырганда 7,7 пайызды түзгөн (өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек). 2025-жылдын июнь айында инфляция жылдык мааниде 8,0 пайызды түзгөн.

Инфляция динамикасы негизинен тышкы жана ички факторлордун таасиринде калыптанган. Инфляцияга түрткү берүүчү факторлорго мунайзат жана азык-түлүк рыногунда дүйнөлүк баалардын туруксуздугу, дүйнөдөгү геосаясий шарттардын күчөшү, анын ичинде дүйнөлүк соода саясаты, ошондой эле соода боюнча өнөктөш өлкөлөрдөгү жогору инфляция кирет.

Баа динамикасына олуттуу таасирин тийгизген ички факторлор катары мамлекеттик тариф саясатынын чараларын кайра карап чыгуу (электр энергиясына жана жылуулук энергиясына жөнгө салынуучу тарифтерди жогорулатуу), ички керектөө суроо-талабынын туруктуу өсүшү (анын ичинен эмгек акыны көбөйтүү; мамлекеттик, жеке жана инвестициялык долбоорлорду ишке ашыруу; мамлекеттик чыгашаларды жана кредиттөө көлөмүн көбөйтүү эсебинен).

4.1.1-график. Инфляциянын, базалык инфляциянын жана керектөө баа индексинин түзүмүнүн динамикасы (өткөн жылдын тиешелүү айына карата ай)



2025-жылдын июнь айында азык-түлүк инфляциясы жылдык мааниде 10,2 пайызга жеткен (КБИнин жылдык өсүшүнө салым 4,6 п.п. түзгөн). «Эт» жана «мөмө жана жашылча жемиштери» топторунун (КБИнин жылдык өсүшүнө салым, тиешелүүлүгүнө жараша, 1,8 жана 1,5 п.п., өсүш - тиешелүүлүгүнө жараша, 17,2 жана 22,3 пайызды түзгөн) кымбатташы олуттуу салымын кошкон. Эттин баасы тышкы суроо-талаптын өсүшү жана сезонго байланыштуу сунуштоо көлөмүнүн төмөндөшүнүн таасиринде жогорулаган.

«Мөмө жана жашылча жемиштери» тобундагы жашылча продукцияларына баалар кыйла жогорулаган (июнь айында – жылдык мааниде 35,4 пайыз), бул өткөн жылдагы түшүмдүн запасы түгөнүшү жана жаңы түшүмдүн түшүүсү кечигиши, ошондой эле өткөн жылдын ушул мезгилиндеги төмөн статистикалык базанын таасири менен шартталган.

Азык-түлүктөн башка товарларга баалардын өсүш арымы салыштырмалуу турукташкан мезгилден кийин өтүп жаткан жылдын май-июнь айларында, б.а. II чейректин акыркы айларында алардын тездеши байкалган. Бул биринчи кезекте, мамлекеттик тариф саясаты боюнча чечимдерди ишке ашырууга байланыштуу келип чыккан. Азык-түлүктөн башка товарларга баалардын өсүшү июнь айында (2025-жылдын июнь айы 2024-жылдын июнь айына карата) 5,5 пайызды (КБИнин жылдык өсүшүнө салым 1,6 п.п.) түзгөн.

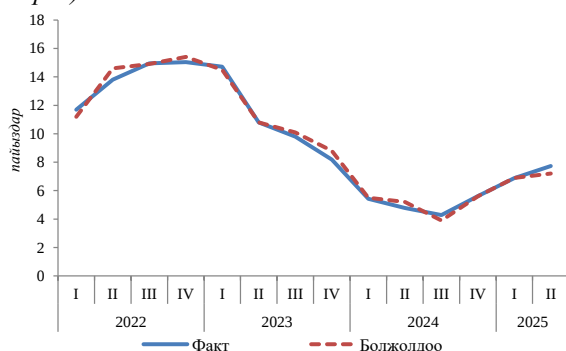
Кызмат көрсөтүүлөргө баалардын өсүшү июнь айында 5,6 пайызды түзгөн. Чейректин башталышында бул топтогу баалардын өсүш арымы басандаган, бирок отчеттук чейректин акырына карата кыйла тездеген. Бул топтогу инфляция сезондук фактор жана административдик баалардын жогорулашынын кыйыр таасири менен шартталган. Билим берүү, саламаттыкты сактоо жана эс алуу, оюн-зоок жана маданият кызмат көрсөтүүлөрүнө баалардын өсүш арымы орточо деңгээлде сакталып калган.

Сезондук өзгөрүүлөргө дуушарланган азык-түлүк товарларынын айрым түрлөрүн эске албаганда, базалык инфляция жана жөнгө салынуучу тарифтердин да тездеши байкалган, ошол эле учурда акча-кредит саясатынын орто мөөнөткө каралган максаттуу көрсөткүчүнүн чегинде сакталып турган. 2025-жылдын июнь айында базалык инфляциянын мааниси жылдык мааниде 6,3 пайызды түзгөн.

4.2. Болжолдоону факты менен салыштыруу

4.2.1-график. Керектөө баа индексинин айкын жана болжолдуу мааниси

(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)



2024-жылдын II чейрегинин жыйынтыгы боюнча инфляция деңгээлинин айкын мааниси Улуттук банк тарабынан болжолдонгон мааниден бир аз жогору түптөлгөн. Айкын инфляциянын болжолдонгон деңгээлден четтөөсү 0,5 п.п. түзгөн.

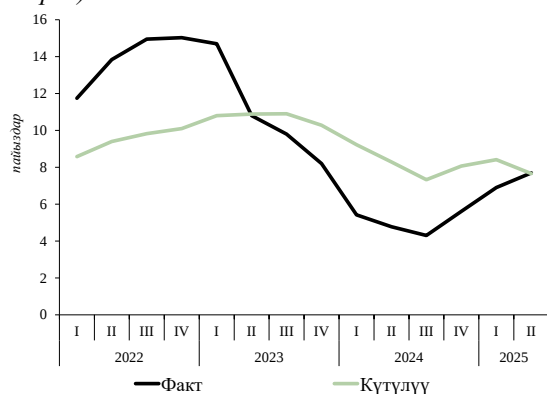
Инфляциялык күтүүлөр

2025-жылдын II чейрегинде КР УСКнын сурамжылоосуна ылайык, калктын инфляциялык күтүүлөрү өткөн чейрекке салыштырмалуу төмөндөгөн (4.2.2-график). 2025-жылдын II чейрегинде ишканалардын баа боюнча болжолдоолору өткөн чейректин деңгээлинде сакталуу менен, 4.2.6-графикте көрсөтүлгөндөй, айкын инфляциянын деңгээлинен төмөн деңгээлде түптөлгөн.

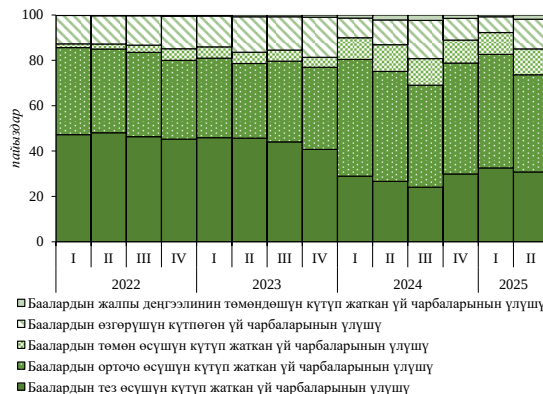
Ал эми калктын 2025-жылдын II чейрегинде баа күтүүлөрү өткөн чейрекке салыштырмалуу төмөндөдү жана инфляциянын иш жүзүндөгү маанилеринин деңгээлинде түзүлдү. Баалардын орточо өсүшүн болжолдогон респонденттердин үлүшү баалардын өзгөрүшүн болжолдобогон респонденттердин үлүшүн көбөйтүү менен өткөн чейрекке салыштырмалуу төмөндөдү.

4.2.2-график. Инфляциянын айкын деңгээли, үй чарбалары тарабынан байкалган жана күтүлгөн инфляция

(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)



4.2.3-график. Үй чарбаларынын жоопторунун бөлүштүрүлүшү (үлүшү)

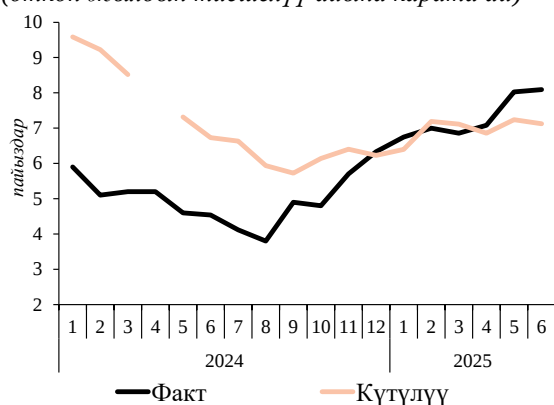


Дүйнөлүк банктын Кыргыз Республикасындагы 1 500 үй чарбасы арасында инфляцияны күтүүлөр тууралуу маалыматтарды изилдөөсүнүн жыйынтыгында (4.2.4 жана 4.2.5-графиктер), 2025-жылдын II чейрегинин жыйынтыгы боюнча үй

чарбаларынын инфляциялык күтүүлөрү май айындагы көрсөткүч бир аз жогорулагандан кийин, өткөн айдын деңгээлинде сакталып калуу менен, айкын инфляциялык маанилерден төмөн түптөлгөн. Баалардын орточо өсүшүн болжолдогон респонденттердин үлүшү өткөн чейрекке караганда бир аз көбөйгөн.

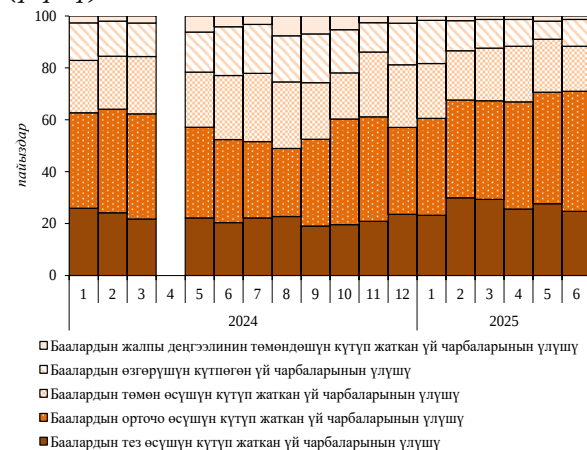
4.2.4-график. Инфляциянын айкын мааниси, үй чарбалары тарабынан байкалган жана күтүлгөн инфляция (ДБ)

(өткөн жылдын тиешелүү айына карата ай)



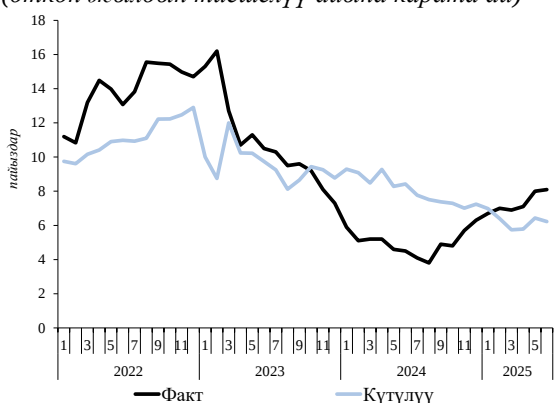
4.2.5-график. Үй чарбаларынын жоопторунун бөлүштүрүлүшү (ДБ)

(үлүшү)



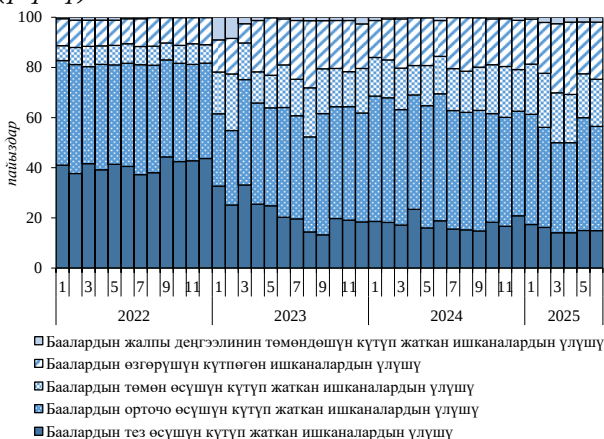
2024-жылдын экинчи жарымына чейин инфляция деңгээли туруктуу төмөндөшүнөн улам, ишканалардын инфляциялык күтүүлөрү бир аз төмөндөшүн уланткан жана 2025-жылдын I чейрегинде (4.2.6-график) инфляциянын айкын маанилеринен төмөн түптөлгөн. 2025-жылдын II чейрегинин жыйынтыгы боюнча ишканалардын инфляциялык күтүүлөрү да инфляциянын айкын маанилеринен төмөн түптөлүү менен өткөн чейректин деңгээлинде сакталып турган.

4.2.6-график. Инфляциянын айкын мааниси, ишканалар тарабынан байкалган жана күтүлгөн инфляция (өткөн жылдын тиешелүү айына карата ай)



4.2.7-график. Ишканалардын жоопторунун бөлүштүрүлүшү

(үлүшү)



5-глава. Орто мөөнөткө каралган болжолдоолор

5.1. Орто мөөнөткө каралган болжолдоолор

Кыргыз Республикасынын Улуттук банкы акча-кредит саясатын иштеп чыгууда модель боюнча эсептөөлөрдүн жана орто мөөнөттүү көрсөткүчтө экономиканы өнүктүрүүнүн ар башка сценарийлерин талдап-иликтөөнүн жыйынтыгына таянат. Болжолдоолор өтүп жаткан мезгилдеги таасирлерди жана өбөлгөлөрдү эске алуу менен, анын ичинде эксперттик баалоого жана дүйнөлүк изилдөө агенттиктеринин жана институттарынын болжолдоолорунун негизинде түзүлөт.

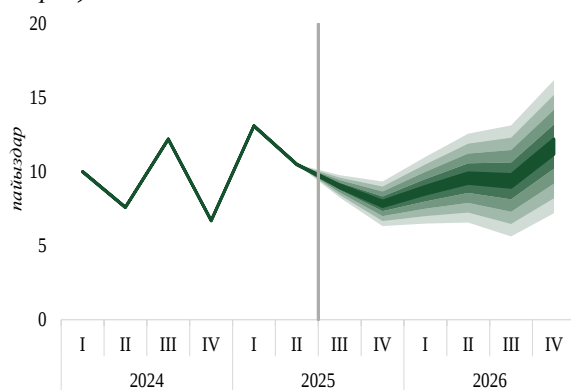
Орто мөөнөткө каралган болжолдоонун **базалык сценарийинде** төмөнкү тышкы экономикалык шарттар каралат: тышкы чөйрөдө инфляцияга түрткү берүүчү факторлордун сакталышы, соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдүн орточо экономикалык өсүшү жана дүйнөлүк товардык-чийки зат рынокторунда өзгөрүлмөлүү баа динамикасы. Экономиканын өнүгүшүнүн ички факторлорунда экономикалык өсүштүн жогорулашы, калктын жана ишканалардын инфляциялык күтүүлөрүнүн орточо деңгээлде калыптанышы камтылат.

Орто мөөнөттүү келечекте соода боюнча өнөктөш өлкөлөрдүн экономикасынын белгиленип жаткан өнүгүү тенденциясын, ошондой эле дүйнөлүк товардык-чийки зат рынокторунда баалардын динамикасын эске алуу менен, Кыргыз Республикасында 2025-2026-жылдарга карата негизги макроэкономикалык көрсөткүчтөр боюнча төмөнкү болжолдоо иштелип чыккан.

Жүргүзүлгөн талдап-иликтөөгө ылайык, 2025-жылы Кыргызстандын экономикасынын реалдуу секторунун өсүшү акыркы үч жылдын орточо деңгээлинен жогору болушу күтүлөт.

5.1.1-график. Реалдуу ИДӨнү болжолдоо

(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)



2025-жылдын II чейрегинде Кыргыз Республикасында иш жигердүүлүгү боюнча жогорку көрсөткүчтөр белгиленген. Ички суроо-талаптын жогору болушуна калктын реалдуу кирешелери, керектөө кредиттери жана өлкөгө акча которуулардын таза агылып кирүүсү жылдык мааниде өсүшүн улантышы өбөлгө түзгөн.

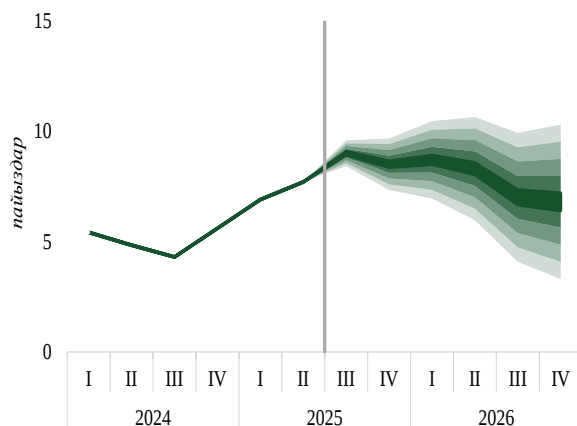
Кайра каралган болжолдоого ылайык, айкын маалыматтарды жана инвестициялык жигердүүлүктүн тездеши, калктын реалдуу кирешесинин өсүшү жана ички суроо-талаптын жогорулашы сыяктуу факторлорду эске алганда, 2025-жылдын жыйынтыгы боюнча

ИДӨнүн реалдуу өсүшү болжол менен 9,5 пайызды түзөт. Мындай өсүш иштеп чыгаруу өнөр жайы, дүң жана чекене соода, ошондой эле курулуш секторлору эсебинен камсыздалышы күтүлөт, алар фискалдык саясат чараларынын жана ишкердик субъекттеринин иш жигердүүлүгүнүн таасиринде кыйла жогорулоого жетишкен.

2026-жылы реалдуу ИДӨнүн өсүш арымы 8,5 пайыз деңгээлинде күтүлүүдө.

5.1.2-график. Инфляция боюнча болжолдоо

(өткөн жылдын тиешелүү чейрегине карата чейрек)



Отчёттук мезгилде Кыргыз Республикасында баа тенденциялары геосаясий мүнөздөгү тобокелдиктер сакталган шартта, тышкы конъюнктуранын таасирине жана ички рынокто суроо-талап менен сунуштун балансы өзгөрүшүнө байланыштуу болгон, алар 2025-жылдын II чейрегинин акырынан тартып өлкөдө инфляциялык процесстерди тездеткен.

Ошентип, 2025-жылдын акырына карата инфляция максаттуу маанинин жогорку чегинен ашып, болжол менен 8,5-9,0 пайыз деңгээлинде күтүлөт. Бул болжолдоодо тышкы чөйрөдө инфляцияга түрткү берүүчү тобокелдиктердин таасири, убактылуу факторлордон улам

товарлардын айрым түрлөрүнө баалардын жогорулашына байланыштуу азык-түлүк боюнча инфляциянын тездеши, экономикалык жигердүүлүктүн жогорулашы жана мамлекеттик тариф саясатында электр энергиясы жана коммуналдык кызматтар боюнча өзгөрүүлөр эске алынган. Мында импорттолуучу товарлар жана чийки зат баалары аркылуу тышкы инфляциялык тенденциялардын ички рынокко өтүшү инфляцияга негизги түрткү берүүчү болуп саналат.

Ички факторлордон турак жай-коммуналдык чарбанын кызмат көрсөтүүлөрүнө баалардын жогорулашынан инфляцияга кошумча басым күтүлөт. Экономиканын ар башка секторлорунда мамлекеттик жана жеке долбоорлордун ишке ашырылышы да, жалпы реалдуу (төлөөгө жөндөмдүү) суроо-талаптын өсүшү эсебинен инфляциянын жогорулоо динамикасына өбөлгө түзүшү мүмкүн.

Ошондой эле өлкөнүн жогорку окуу жайлары жаңы окуу жылынын алдында окутуунун наркын жогорулатышы, жана бул сентябрь айындагы инфляцияга таасирин тийгизиши күтүлөт. Ал эми Кыргызстандын калкынын жана ишканаларынын инфляциялык күтүүлөрү инфляцияга орточо салымын кошот.

Мындай шарттарда Улуттук банк тарабынан жүргүзүлүп жаткан акча-кредит саясаты инфляциянын деңгээлин 2026-жылдын акырында орто мөөнөттүү көрсөткүчкө кайтарууга багытталат. Инфляциялык басымдын негизги себептеринен болуп, региондун өлкөлөрүндө инфляциянын тездеши, суроо-талаптын жогорулашы, дүйнөлүк азык-түлүк жана мунайзат рынокторунда баалардын өзгөрүшү, экономикалык агенттердин орточо инфляциялык күтүүлөрү сыяктуу факторлор саналышы мүмкүн.

2025-2026-жылдарга карата төлөм теңдемин болжолдоо¹.

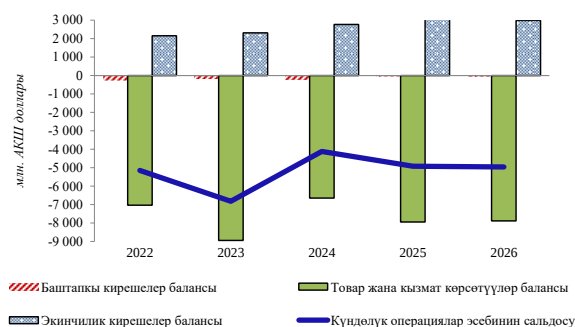
2025-жылга болжолдоо айкын мезгилде алынган маалыматтарды талдоонун жана Кыргыз Республикасынын соода боюнча өнөктөш өлкөлөрүнүн өнүгүү динамикасынын такталган баштапкы шарттарынын негизинде түзүлгөн. Муну менен бирге эле, тышкы экономикалык чөйрөдө мурдагыдай эле жогорку деңгээлдеги белгисиздик жагдайы сакталып турган, бул өлкөнүн тышкы сектору үчүн потенциалдуу тобокелдиктерди жаратышы мүмкүн.

Төлөм теңдеминин күндөлүк эсеби 2025-жылы терс зонада сакталат (ИДӨгө карата 25,0 пайыз деңгээлинде). Тартыштык деңгээлинин 2024-жылга салыштырмалуу

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

күчөшүнө товарлар жана кызмат көрсөтүүлөр экспортунун төмөндөшүнөн улам, мамлекеттик программаларды жана социалдык-инфраструктуралык өнүктүрүү долбоорлорун ишке ашыруу алкагында, алардын керектөө көлөмүнүн мурдагыдай эле жогорулашы түрткү берет.

5.1.3-график. Күндөлүк операциялар эсеби боюнча болжолдуу маалыматтар (млн АКШ доллары)



Экспорт жана импорт боюнча болжолдуу баалоолор бир катар факторлорду, атап айтканда, регионалдык соодада күтүлүүчү өзгөрүүлөрдү, азык-түлүк жана энергия ресурстары боюнча дүйнөлүк баалардын өзгөрүшүн, ошондой эле Кыргыз Республикасынан алтынды берүүнүн болжолдуу көлөмүн эсепке алуу менен түзүлөт.

Болжолдоого ылайык, 2025-жылга карата товарлардын экспорту 2024-жылдын деңгээлинен 38,1 пайызга төмөн түптөлөт (2024-жылдагы

көрсөткүчтөрдүн жогору болушу 2024-жылдын IV чейрегинде монетардык эмес алтындын экспорттук берүүлөрүнүн 2,5 эсеге тез өсүшү менен түшүндүрүлөт). Болжолдоо мезгилинде импорттук берүүлөр кыйла жогору деңгээлде сакталышы күтүлөт. Ошол эле учурда алардын кыскарышы болжолдонууда (2024-жылга салыштырганда импорттун көлөмү 3,3 пайызга төмөндөшү күтүлөт). Импорт, негизинен, керектөө багытындагы товарлардан, аралык жана инвестициялык товарлардан, ошондой эле энергия продукцияларынан түзүлөт.

Базалык сценарийди ишке ашырууда экинчилик кирешелер балансы боюнча болжолдоо айкын мезгилдин маалыматын эске алуу менен жакшыруу жагына кайра каралган.

Кайра каралган болжолдоого ылайык, «иштеп жаткандардын акча которуулары» статьясы боюнча келип түшүүлөрдүн 12,0 пайызга көбөйүшү жана мамлекеттик башкаруу секторуна агылып кирген каражаттардын өткөн жылдын көрсөткүчүнө салыштырмалуу 98,6 пайызга азайышы эсебинен экинчилик кирешелердин өсүш арымы оң зонага өзгөрүшү күтүлөт. Ошол эле учурда кызмат көрсөтүүлөр балансы сунушталган кызмат көрсөтүүлөрдүн алынган кызмат көрсөтүүлөрдөн басымдуулук кылышына байланыштуу оң сальдо менен калыптанат. Кызмат көрсөтүүлөр экспортуна, негизинен, «башка кызмат көрсөтүүлөр» жана «кыдыруулар» статьялары түрткү бериши күтүлөт.

Финансылык эсеп боюнча келип түшүүлөр олуттуу көлөмдө күндөлүк операциялар эсебинин күтүлүүчү тартыштыгынын ордун жабат.

Адаттагыдай эле, башка жана тике чет өлкө инвестициялары финансылык капиталдын негизги агылып кирүү булагы болуп саналат.

Мындан тышкары, портфельдик инвестициялар боюнча каражаттардын келип түшүүсү болжолдонот.

2025-жылы экономиканын тышкы секторунун өнүгүшү боюнча кайра каралган болжолдоодо 2026-жылга карата күтүүлөрдүн кийинки векторун калыптаган.

2026-жылы күндөлүк операциялар эсебинин балансынын тартыштыгы ИДӨгө карата 19,3 пайыз деңгээлде түптөлөт, бул пассивдүү соода балансынын жана баштапкы кирешелердин терс сальдосунун көбөйүшүнө, ошондой эле экинчилик кирешелер балансынын бир аз азайышына байланыштуу бир катар факторлордун таасиринде калыптанат.

Улуттук банктын баа берүүлөрү боюнча экспорттун 6,9 пайызга жана импорттун 3,4 пайызга көбөйүшү соода балансынын терс сальдосун (2025-жылга салыштырганда 2,0 пайызга) начарлатат. Натыйжада, экспорттук берүүлөрдүн географиялык түзүмүнүн акырындап кеңейишине, экспорт багытындагы ишканалардын санынын көбөйүшүнө, ошондой эле Кыргыз Республикасында транспорттук логистиканын жакшырышынын күтүлүшүнө байланыштуу, экспорт боюнча баа берүүлөр жакшырган. Ал эми импорт боюнча күтүүлөр импорттук товарларга суроо-талап жогору бойдон калышын болжолдоо, анын ичинде белгиленген мезгилде мамлекеттик программаларды жана социалдык-инфраструктуралык өнүктүрүү долбоорлорун ишке ашырууну улантуу эсебинен начарлоо жагына кайра каралган.

Ошондой эле экинчилик кирешелер балансынын «иштеп жаткандардын акча которуулары» статьясы боюнча келип түшүүлөрдүн көлөмү 2025-жылдагы деңгээлге салыштырганда 3,4 пайызга төмөндөшү болжолдонууда.

Мында 2026-жылы күндөлүк операциялар эсебинин тартыштыгын ордун жабуу үчүн финансылык эсеп боюнча чет өлкө капиталынын жетишсиз өлчөмдө агылып кирүү тобокелдиги сакталып тургандыгын белгилеп кетүү зарыл, бул Улуттук банктын эл аралык резервдеринин эсебинен кошумча каржылоону талап кылышы мүмкүн. Капиталдын түшүү көлөмүнүн басымдуу бөлүгү жеке секторго башка инвестициялардын жана тике чет өлкө инвестициялары эсебинен камсыздалышы күтүлүүдө.

Кыргыз Республикасынын 2025-2026-жылдарга карата төлөм теңдеми боюнча иштелип чыккан болжолдоосунда төмөнкү тобокелдиктер сакталууда:

- геосаясий абалдын жогорку деңгээлде белгисиздиги;
- тарифтик согуштардын күчөшүнө байланыштуу, дүйнөлүк экономиканын өсүш арымынын басаңдашы;
- соода боюнча негизги өнөктөш өлкөлөрдө алмашуу курсунун өзгөрүлмөлүүлүгү;
- жеке сектордун карыздык милдеттенмелеринин өсүшү.

1-тиркеме. Негизги макроэкономикалык көрсөткүчтөр

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

Көрсөткүчтөрдүн аталышы	Өлчөм бирлиги	2022				2023				2024				2025	
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.
1. Суроо-таалап жана сунуш¹ (эгерде башкасы көрсөтүлбөсө, реалдуу өсүш арымы)															
Номиналдык ИДӨ, чейрек ичинде	млн сом	168 137,2	227 481,2	292 245,0	332 881,2	231 249,5	292 877,7	375 903,3	433 699,5	268 280,3	324 121,0	436 047,7	494 786,8	329 295,3	380 048,7
ИДӨ	%	3,4	8,3	8,2	13,2	8,1	4,9	7,4	13,7	10,0	7,6	12,2	6,7	13,1	10,0
Ички керектөө	%	17,5	7,8	13,3	19,3	17,6	38,3	5,0	9,5	18,0	6,4	7,6	15,5	11,1	
Инвестициялар	%	-9,9	249,0	68,4	10,9	60,0	-22,5	31,2	45,4	14,3	23,0	-34,3	-8,3	4,8	
Таза экспорт	%	39,3	384,7	84,2	28,5	130,6	95,8	71,0	59,2	45,3	-7,8	-59,2	-22,3	-33,0	
ИДӨнүн өндүрүшү:															
Айыл чарба	%	1,5	3,9	8,0	10,8	5,9	-0,8	-1,2	3,5	2,1	6,9	7,7	4,8	2,5	4,5
Өнөр жай	%	8,2	22,8	20,2	1,8	10,9	-5,2	1,6	12,3	4,7	-1,6	9,2	8,6	16,0	3,9
Курулуш	%	-1,4	5,2	-1,0	19,1	2,2	16,4	19,0	30,4	51,1	38,3	25,8	3,8	69,0	28,1
Кызмат көрсөтүү	%	1,8	4,6	3,7	8,9	4,8	3,4	4,4	5,2	5,2	3,8	7,0	7,7	5,9	6,4
анын ичинде соода жүргүзүү	%	2,7	5,3	6,9	10,5	5,8	6,0	8,0	10,3	8,7	7,6	13,0	7,9	8,8	10,0
2. Баалар²															
Керектөө баа индекси (КБИ)	%	111,7	113,8	115,0	115,0	114,7	110,8	109,8	108,2	105,4	104,8	104,3	105,6	106,9	107,7
Керектөө баа индекси (КБИ), мезгилдин акырына карата жылдык мааниде	%	113,2	113,1	115,5	114,7	112,7	110,5	109,6	107,3	105,2	104,5	104,9	106,3	106,9	108,0
Базалык КБИ	%	111,8	114,4	117,4	118,0	115,6	111,8	109,3	108,0	106,2	105,3	105,3	105,9	106,1	106,0
КБИ, товарлар жана кызмат көрсөтүүлөрдүн негизги топтору боюнча:	%														
Азык-түлүк товарлары	%	113,5	116,6	117,9	116,7	115,9	108,0	106,1	104,3	101,1	101,0	100,8	104,0	107,1	109,6
Азык-түлүктөн башка товарлар	%	110,3	111,2	110,9	111,8	121,9	120,5	117,9	113,1	109,8	109,5	109,8	111,0	111,0	109,2
Алкохолдук ичимдиктер, тамеки	%	113,6	114,9	117,8	122,5	112,9	112,7	114,4	113,1	110,0	108,5	106,5	105,0	104,8	105,2
Тейлөө	%	107,9	109,0	111,1	111,0	109,9	111,2	109,6	109,3	109,1	107,7	107,8	108,2	107,0	105,7
КБИ, мүнөздөмөсү боюнча классификациялоо:															
Активдик товарлар	%	118,8	117,5	117,9	120,3	117,9	116,0	114,9	111,9	109,8	110,3	109,9	110,0	109,8	108,1
Жоңго салынуучу баа	%	110,9	111,9	112,2	107,0	103,1	108,1	112,1	113,8	116,9	114,8	113,3	112,7	109,1	109,7
Инфляциянын рыноктук деңгээли	%	107,4	109,1	110,4	112,6	114,5	114,1	113,4	111,6	108,2	106,5	105,5	104,9	105,1	104,6
3. Тышкы сектор³ (ИДӨ карата пайыздарда)															
Соода балансы	ИДӨго карата %	-34,4	-45,9	-56,5	-56,6	-56,9	-58,2	-55,1	-54,7	-58,5	-57,6	-48,1	-37,2	-33,1	-33,3
Күндөлүк операциялар эсеби	ИДӨго карата %	-18,2	-32,1	-43,1	-42,1	-42,3	-44,6	-44,7	-45,0	-49,6	-47,4	-35,7	-23,4	-16,0	-16,1
Товарлар жана кызмат көрс. экспорт	ИДӨго карата %	34,7	28,2	26,6	29,7	31,1	32,4	34,5	36,4	37,4	39,9	44,6	48,2	46,1	42,5
Товарлар жана кызмат көрс. импорт	ИДӨго карата %	71,5	76,1	84,8	87,2	88,5	92,4	92,6	95,4	101,1	101,1	94,5	86,0	77,2	74,4
4. АКШ долларынын алмашуу курсу, бир мезгилдин акырына карата	сом	83,3090	79,5000	80,1829	85,6800	87,4200	87,2267	88,7100	89,0853	89,4708	86,4454	84,2000	87,0000	86,4000	87,3940
5. Монетардык сектор (эгерде башкасы көрсөтүлбөсө, өсүш арымы)															
Улуттук банктын эсептик чени, мезгилдин акырына карата	%	14,00	14,00	14,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
"Овернай" депозити боюнча чен, мезгилдин акырына карата	%	12,00	12,00	12,00	10,00	10,00	11,00	11,00	11,00	11,00	5,00	4,00	4,00	4,00	4,00
"Овернай" кредити боюнча чен, мезгилдин акырына карата	%	16,00	16,00	16,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00
Банктар аралык кредит, рыногундагы орточо алынган пайыздык чендер, чейрек ичинде	%	8,85	14,66	13,00	11,99	10,52	11,29	11,64	12,11	11,71	9,12	5,22	4,07	4,08	4,13
анын ичинде:															
РЕПО бүтүмдөрү боюнча	%	8,85	14,66	13,00	11,99	10,52	11,29	11,64	12,11	11,71	9,12	5,22	4,07	4,08	4,13
улуттук валютада кредиттер боюнча	%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
чет өлкө валютасында кредиттер боюнча	%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7 күндүк нота боюнча орточо салмактанып алынган жүрөшүлүк, мезгилдин акырына карата	%	11,86	13,11	12,82	11,41	10,35	11,57	11,86	11,95	11,95	5,91	3,44	3,43	3,43	3,43
14 күндүк нота боюнча орточо салмактанып алынган жүрөшүлүк, мезгилдин акырына карата	%	11,45	13,57	13,11	12,17	11,27	11,82	12,01	12,01	-	-	-	-	-	-
28 күндүк нота боюнча орточо салмактанып алынган жүрөшүлүк, мезгилдин акырына карата	%	11,09	13,82	13,46	12,57	12,37	12,16	12,11	12,08	12,09	5,14	3,59	-	-	-
91 күндүк нота боюнча орточо салмактанып алынган жүрөшүлүк, мезгилдин акырына карата	%	8,79	-	15,19	13,81	13,52	13,98	13,88	13,78	13,96	11,22	-	-	-	4,50
182 күндүк нота боюнча орточо салмактанып алынган жүрөшүлүк, мезгилдин акырына карата	%	-	-	-	-	-	14,67	14,79	14,90	14,74	12,13	-	-	-	-
Акча базасы	%	8,8	19,8	31,7	44,9	38,8	22,5	10,8	9,9	13,7	19,1	19,2	17,5	17,7	19,6
Банктардан тышкары акчалар (M0)	%	5,7	20,5	27,5	41,3	32,5	16,0	4,0	1,3	7,8	12,7	19,1	15,2	20,7	25,8
Акча топтому (M1)	%	7,4	23,1	27,3	36,1	41,2	22,7	16,4	10,2	19,0	27,8	28,2	30,9	50,9	38,1
"Тар" мааниде колдонулуучу акча массасы (M2)	%	8,6	20,8	25,3	32,5	36,5	21,6	16,2	11,4	20,3	27,7	28,6	31,0	47,8	43,9
Акча массасы (M2X)	%	9,5	18,6	27,5	30,6	40,0	29,4	18,7	15,0	22,4	26,0	30,6	31,9	39,9	36,6

¹ Улуттук Статистика Комитетинин маалыматы боюнча Кыргыз Республикасынын Улуттук Банктын эсептик көрсөткүчтөрү² Булагы: Кыргыз Республикасынын Улуттук статистика комитети³ Коэффициенттер акыры 4 чейректи камтыган жылдык маалыматтардын негизинде эсептелет. 2025-жылдын II ч. үчүн алдын ала алынган маалыматтар.

2-тиркеме. Глоссарий

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

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

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

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

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

Акча топтому – ликвиддүүлүк деңгээли боюнча классификацияланган акча массасы: M0; M1; M2; M2X.

M0 – банктардан тышкары нак акча.

M1 – M0 + резиденттердин улуттук валютадагы которулма депозиттери.

M2 – M1 + резиденттердин улуттук валютадагы мөөнөттүү депозиттери.

M2X – M2 + резиденттердин чет өлкө валютасындагы эсептешүү (күндөлүк) эсептери жана депозиттери.

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

Башка депозиттик корпорациялар – борбордук банктан башка, бардык финансылык корпорациялар-резиденттер, финансылык ортомчулук алардын ишинин негизги түрү болуп саналат жана алар кеңири мааниде колдонулуучу акча массасынын (M2X) улуттук аныктамасында камтылган милдеттенмелерди чыгарышат.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3-тиркеме. Кыскартылган сөздөрдүн тизмеси

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