



КЫРГЫЗ БАНКЫ



ОТЧЕТ

о денежно-кредитной
политике

III квартал 2025 года

Бишкек
Ноябрь 2025 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 период¹.

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

5-7%

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

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

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 условиях. Решения по учетной ставке принимаются с учетом комплексного анализа экономических условий в стране, оценки внешней экономической конъюнктуры и прогнозов инфляции на среднесрочный период.

График заседаний Правления Национального банка по вопросу о размере учетной ставки размещается на официальном интернет-сайте Национального банка.

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 ситуаций в стране публикуется в отчете о денежно-кредитной политике в начале третьего месяца каждого квартала.

Отчет о денежно-кредитной политике за III квартал 2025 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 24 ноября 2025 года № 2025-П-07/62-1-(ДКП).

Содержание

Глава 1. Внешняя среда.....	6
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран – основных торговых партнеров	6
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	8
Глава 2. Макроэкономическое развитие	11
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	11
2.2. Внешний сектор.....	13
Глава 3. Денежно-кредитная политика.....	15
3.1. Динамика краткосрочных процентных ставок денежного рынка.....	16
3.2. Операции на межбанковском денежном рынке.....	19
3.3. Динамика денежной базы и агрегата M2X.....	24
Глава 4. Динамика инфляции	26
4.1. Индекс потребительских цен.....	26
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

В III квартале 2025 года мировая экономика сохранила умеренно-положительные темпы роста с рядом сдерживающих факторов. Изменения правил в мировой торговле, неопределенность вокруг торговой политики США и сохранение в целом геополитических факторов в мире оказывали разнонаправленное влияние на динамику экономического роста большинства стран. В отчетном периоде ведущие страны мира в целом сохраняли относительно умеренные темпы роста экономик, в то время как в центральноазиатских странах на фоне расширения внутреннего спроса и проводимой активной фискальной политики стран отмечалось высокая экономическая активность. Мировые рынки продовольствия показали повышательную и волатильную динамику цен на основные товары. Золото продолжило расти в цене, оставаясь привлекательным активом для инвестирования. В течение отчетного периода проинфляционные факторы в мире преобладали, в том числе в странах-основных торговых партнерах Кыргызской Республики.

В течение III квартала 2025 года инфляция в Кыргызстане формировалась главным образом под влиянием внешних факторов. Мировые цены на продовольствие продолжали расти, а инфляция в странах региона оставалась повышенной. Эти факторы отразились на стоимости импортируемых в страну товаров. При этом внешний спрос на отдельные виды продовольственных товаров отечественного производства был повышен. Внутренними факторами инфляции выступили воздействие пересмотра тарифов на электро- и теплоэнергию, а также устойчивый рост внутреннего спроса. Таким образом, в сентябре 2025 года показатель годовой инфляции сложился на уровне 8,4 процента.

Внешнеэкономическая деятельность Кыргызской Республики в отчетном периоде характеризовалась сокращением экспорта товаров на 31,4 процента, при этом объемы импорта товаров практически не изменились и сохранились на уровне III квартала 2024 года. Таким образом, дефицит торгового баланса увеличился на 37,3 процента, сформировавшись в объеме 1 673,0 млн долларов США, в то время как общий объем внешнеторгового оборота сократился на 11,1 процента, сложившись на уровне 3 659,2 млн долларов США.

Темпы роста экономики Кыргызстана оставались высокими на фоне повышения потребительской и инвестиционной активности. По итогам 9 месяцев 2025 года прирост реального ВВП составил 10,0 процента. Как и прежде, строительство и сектор услуг внесли наибольший вклад в прирост ВВП страны. Активная фискальная политика государства стимулировала расширение деловой активности и увеличение инвестиций в основной капитал. На фоне роста реальных доходов населения наблюдалось расширение внутреннего потребления.

Денежно-кредитные условия были ужесточены в связи с нарастанием инфляционных рисков в экономике. Повышение ключевой ставки Национального банка с 9,00 до 9,25 процента в июле 2025 года позволило усилить сберегательное поведение населения и сохранить ситуацию на денежном и валютном рынках стабильной. При этом в банковском секторе выросли объемы избыточной ликвидности, в связи с чем Национальный банк активно проводил стерилизационные операции с целью ограничить монетарные факторы инфляции. С сентября 2025 года введена новая межбанковская эталонная процентная ставка BIR (Bishkek Interbank Rate), которая будет служить ориентиром рыночных условий. Краткосрочные ставки межбанковского денежного рынка продемонстрировали склонность к росту вслед за повышением учетной ставки, отражая относительно быструю адаптацию денежного рынка.

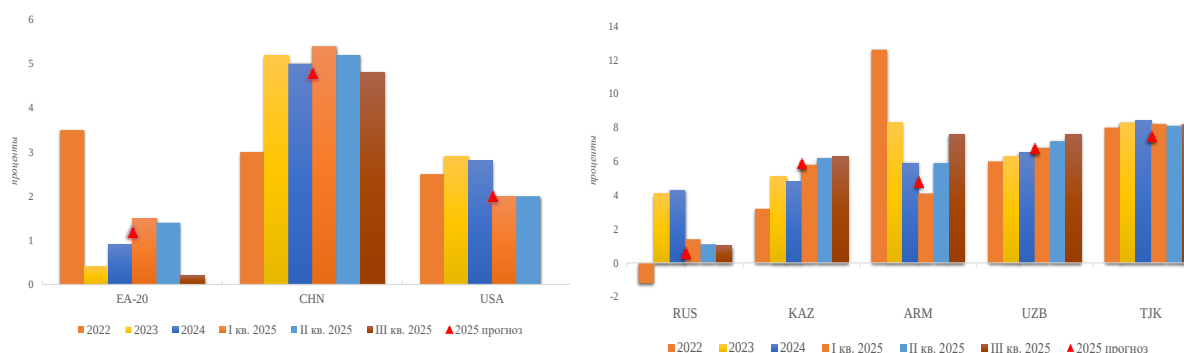
Глава 1. Внешняя среда

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

В отчетном периоде мировая экономика характеризовалась замедлением глобального роста, повышением инфляции в некоторых регионах, усилением торгового протекционизма и продолжением фрагментации международной торговли. Инфляция в ряде стран мира оставалась выше целевых показателей, что сдерживало смягчение монетарных условий. Все эти факторы оказывали воздействие на мировые товарные и финансовые рынки, обусловив высокую ценовую волатильность на рынках.

График 1.1.1. Динамика реального ВВП по странам

(темпы прироста в годовом выражении)



Источник: статистические комитеты стран
Прогнозы: МВФ

Экономика США демонстрировала умеренные темпы роста на фоне увеличения потребительских расходов и сокращения импорта. Ожидаемый рост реального ВВП США в III квартале 2025 года составил 3,9 процента, среди ключевых факторов развития остаются сохраняющийся рост ВВП, несмотря на некоторые прогнозы замедления, продолжающийся найм и внутренние инвестиции. При этом инфляция остается выше целевого уровня в 2,0 процента.

Экономика еврозоны расширилась на 0,2 процента за III квартал 2025 года, что стало результатом устойчивого внутреннего спроса, несмотря на сдержанный внешний спрос. Основными факторами роста стали повышение потребительских расходов и устойчивые инвестиции.

Экономика Китая в отчетном квартале росла за счет ускорения промышленного производства и мер государственной поддержки, несмотря на замедление темпов роста ВВП во II квартале. Ускорение промышленного производства, особенно в обрабатывающей и горнодобывающей отраслях, и устойчивый рост сферы услуг стали ключевыми драйверами. Также правительство активизировало меры по стабилизации экономики, включая предоставление ликвидности, что способствовало росту. В III квартале прирост ВВП составил 4,8 процента в годовом исчислении по сравнению с 5,2 процента во II квартале.

Согласно последним прогнозам МВФ, в 2025 году ожидаются следующие темпы роста экономики: США – 2,0 процента; Китай – 4,8 процента; еврозона – 1,2 процента.

В то время как крупнейшие экономики мира переживали умеренные темпы роста, в странах ЕАЭС, за исключением России, а также в Узбекистане и Таджикистане сохранялась высокая экономическая активность. Основными факторами экономического развития в этих странах оставались активная фискальная политика, расширение внутреннего спроса и рост инвестиционной деятельности. Экономика России столкнулась с замедлением роста из-за напряженной ситуации на рынке труда и

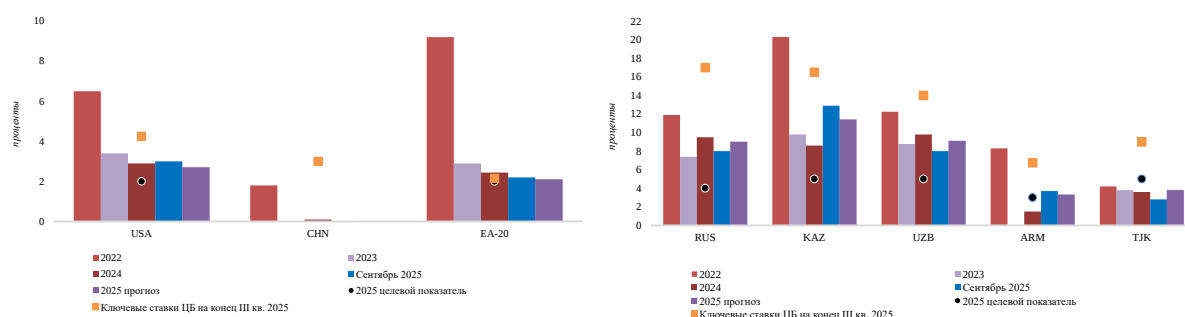
замедления в промышленном секторе, при этом основным драйвером роста выступила сфера услуг.

МВФ ожидает, что в 2025 году экономический рост будет следующим: Таджикистан – 7,5 процента, Узбекистан – 6,8 процента, Казахстан – 5,9 процента, Армения – 4,8 процента и Россия – 0,6 процента.

Инфляционная среда во внешней среде

В III квартале 2025 года в ряде ведущих экономик продолжились тенденции замедления инфляции, при этом в отдельных странах сохранялось проинфляционное давление и риски. В большинстве стран инфляция остается выше целевого ориентира. Риски ускорения инфляции в некоторых странах вынуждают центральные банки придерживаться жесткой монетарной политики.

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; международные организации

В развитых экономиках инфляция расположилась выше таргета, однако в целом характеризовалась как склонная к устойчивому замедлению. Так, в **США** инфляция в сентябре т.г. составила 3,0 процента (в июне инфляция сложилась на уровне 2,7 процента). Несмотря на опасения влияния тарифных мер на стоимость импорта, в III квартале инфляция в большей мере складывалась под воздействием цен на энергоресурсы, стоимости жилья, и сектора услуг. В свою очередь, в **еврозоне** (в сентябре 2,2 процента, в июне 2,0 процента), напротив, снижение цен на энергоносители в целом замедлило инфляцию и лишь в сентябре показатель роста цен оказался выше таргета. В обозреваемых экономиках таргет по инфляции установлен на уровне 2,0 процента.

В III квартале **Китай** продолжил демонстрировать дефляционные тенденции (минус 0,3 процента в сентябре), что обусловлено слабым внутренним спросом и спадом в секторе недвижимости. В целях стимулирования потребительского спроса и преодоления системного кризиса продолжились инициативы властей по монетарной, фискальной и различным регуляторным мерам поддержки. Учитывая дефляционный фон и таргет на уровне 2,0 процента, ожидается, что НБК продолжит политику смягчения монетарных условий.

В странах – торговых партнерах Кыргызстана наблюдались высокие уровни инфляции, превышающие целевые показатели, что обусловило проведение регуляторами жесткой монетарной политики. В Российской Федерации, Казахстане и Узбекистане инфляция на конец III квартала зафиксировалась на уровне 8,0 процента и выше.

В **России**, как и кварталом ранее, жесткие денежно-кредитные условия и укрепление рубля способствовали некоторому снижению инфляционного давления

(в сентябре инфляция сложилась на уровне 8,0 процента), в связи с чем Банк России в сентябре снизил ключевую ставку в третий раз за год (согласно прогнозам Банка России, текущая динамика инфляции позволит достичь таргета в 4,0 процента в 2026 году).

Высокий уровень инфляции в **Казахстане** (в сентябре 2025 года в годовом выражении – 12,9 процента) был обусловлен ростом цен на мировом рынке продовольствия, ценовой динамикой в России, укреплением рубля по отношению к тенге, а также ростом потребительского кредитования и мер фискального стимулирования.

В **Узбекистане** инфляция остается выше таргета (в сентябре на уровне 8,0 процента при цели в 5,0 процента). Повышение тарифов ЖКХ и увеличение объемов денежных переводов вносят проинфляционный вклад, при этом укрепление сума оказывает дезинфляционный эффект.

В **Армении** и **Таджикистане** инфляция находилась в пределах целевого диапазона (3,7 и 2,8 процента соответственно).

1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

Мировые товарные и сырьевые рынки в отчетном периоде были подвержены ценовым колебаниям на фоне высокой глобальной неопределенности и изменения характера мировой торговли. Если мировые рынки продовольствия показывали постепенное повышение цен в течение отчетного периода, то мировой рынок золота пробил рекордные значения по цене, при этом ситуация на мировом рынке нефти значительно не изменилась – мировые цены на нефть продолжили нисходящий тренд. Однако в регионе рынок ГСМ был напряженным, что отразилось на росте импортируемых в Кыргызскую Республику цен.

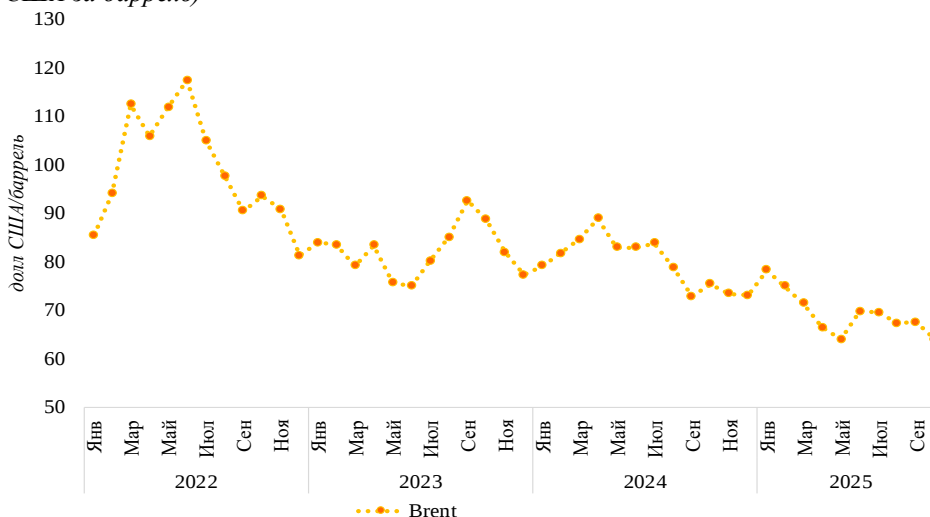
Рынок энергоносителей

В III квартале 2025 года мировой рынок нефти характеризовался стабильным снижением цен на эталонные марки нефти. С начала 2025 года в рамках проводимой странами ОПЕК+ политики нефтедобычи на мировом рынке нефти наблюдалась превышение предложения и соответствующее снижение цен. В III квартале цена нефти марки Brent снизилась на 0,9 процента (с начала года – на 10,2 процента).

Согласно прогнозам аналитиков в 2025-2026 гг. ожидается постепенное снижение цен на нефть на мировом рынке, связанное с увеличением предложения из-за отмены ограничений и роста добычи.

График 1.2.1. Динамика цен на нефть марки Brent

(в долларах США за баррель)



Источник: ИА Bloomberg

Однако в Российской Федерации, напротив, наблюдались сложности с удовлетворением внутреннего и внешнего спроса на нефтепродукты. В Российской Федерации невозможность оперативного восстановления выведенных из строя и простаивающих на ремонте нефтеперерабатывающих мощностей и сезонное высокое потребление ГСМ обусловили дисбаланс спроса и предложения на внутреннем топливном рынке, что также отразилось некоторым дефицитом топлива в зависимых от российских энергоносителей странах.

Ситуация на российском рынке нефтепродуктов определила повышенное ценовое давление на рынке ГСМ в Кыргызстане. В III квартале 2025 года по сравнению с предыдущим кварталом т.г. индекс цен на бензин в Кыргызстане повысился на 4,7 процента, на дизельное топливо – на 3,9 процента.

Рынок продовольствия

Индекс продовольственных цен ФАО составил 128,8 пункта в сентябре 2025 года, что чуть ниже показателя августа т.г., однако на 3,4 процента выше показателя сентября 2024 года. Основным фактором роста индекса ФАО в течение отчетного квартала явился рост мировых цен на растительное масло, мясо и молочную продукцию. Одновременно с этим цены на зерновые и сахар снизились, оказывая сдерживающее влияние на значение индекса ФАО.

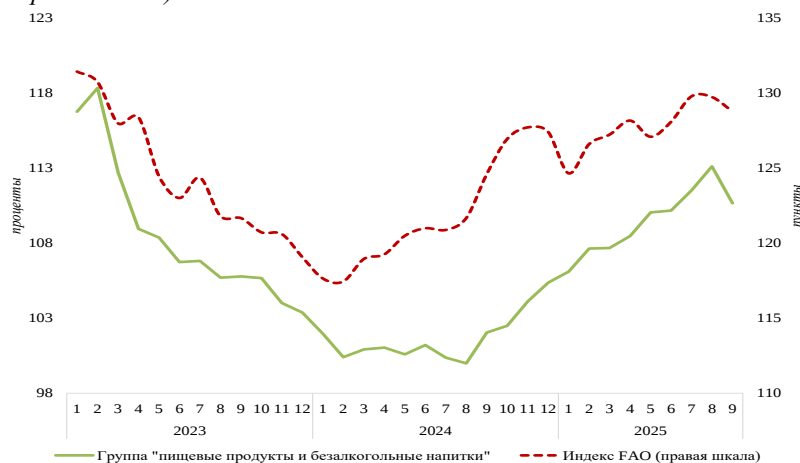
Ожидается, что мировой сбор зерновых установит новый рекорд, превысив урожай прошлого сезона на 3,8 процента. В России и Казахстане также прогнозируется благоприятный урожай зерна в сезоне 2025/2026.

На глобальных продовольственных рынках наблюдалась сохраняющаяся неопределенность относительно будущей ценовой динамики. Данная ситуация обусловлена совокупностью факторов, включая неблагоприятные климатические условия в ряде регионов и напряженность в международных торговых отношениях, способствующие инфляционному давлению.

Рост мировых цен на продовольствие продолжает оказывать инфляционное давление в Кыргызстане, поскольку страна зависит от импорта значительной части продовольственных товаров. В то же время прогнозы по снижению цен на зерновые могут стабилизировать рынок муки и хлебобулочных изделий. Ожидаемое увеличение мирового производства зерновых может смягчить ценовое давление на внутреннем рынке, но рост цен на ГСМ и связанные с этим производственные затраты продолжат оставаться одним из основных факторов для инфляции.

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

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



Рынок золота

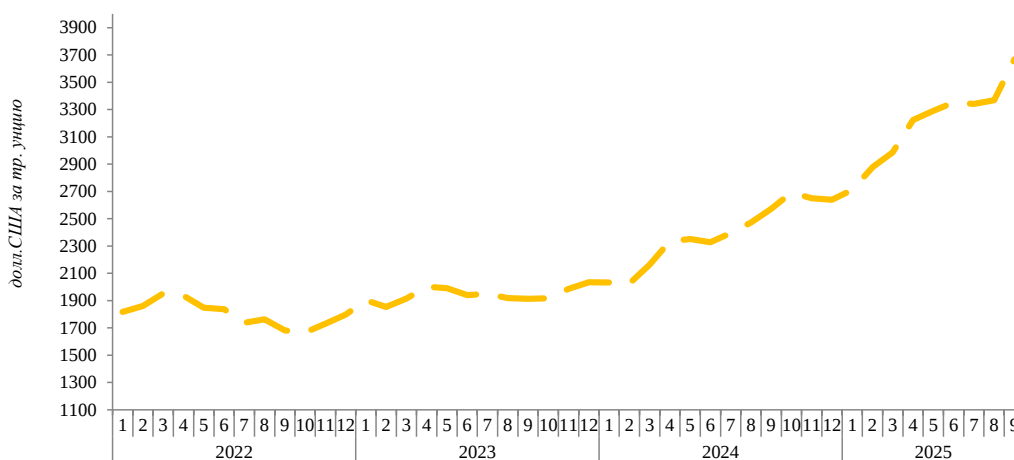
Мировой рынок золота продолжал демонстрировать стремительный рост цен. С начала 2025 года по состоянию на конец III квартала мировая цена на актив увеличилась на 45,1 процента. Высокий спрос на золото был обусловлен сохраняющимися вызовами в мировой экономике, ростом торговой и геополитической неопределенности, а также слабостью доллара США. Кроме того, рост глобальных резервных покупок центральными банками и институциональными инвесторами способствовал укреплению золота как защитного актива.

При этом, согласно техническому анализу Всемирного совета по золоту, индекс относительной силы (RSI) указывает на перекупленность актива, что может привести к краткосрочной балансировке инвестиционных портфелей и фиксации прибыли. При этом резкий рост цен способен временно снизить потребительский спрос, особенно ювелирного сектора, тогда как нормализация мировой торговли и ускорение глобального ВВП могут оживить склонность инвесторов к риску и перераспределить капитал в сторону более доходных активов.

Однако в условиях расширяющейся базы инвесторов, оценок относительно долгосрочной слабости доллара США и сохраняющейся геоэкономической неопределенности золото продолжает сохранять статус ключевого инструмента диверсификации и хеджирования рисков.

По оценке Bloomberg, средняя мировая цена на золото к концу 2025 года составит 3 728,6 доллара США за тройскую унцию. Аналитики международной финансовой организации Goldman Sachs Group прогнозируют среднюю цену на уровне 4 030 долларов США в IV квартале 2025 года и до 5 000 долларов США в 2026 году.

График 1.2.3. Динамика цен на золото



Источник: ИА Bloomberg

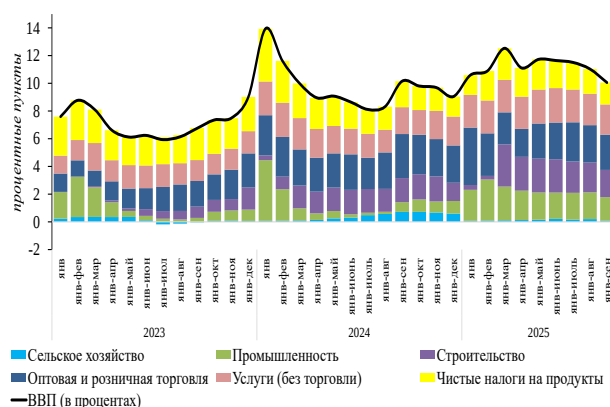
Глава 2. Макроэкономическое развитие

Экономика Кыргызской Республики продолжила демонстрировать высокие темпы роста в результате расширения инвестиций в основной капитал и увеличения потребительского спроса.

По итогам 9 месяцев 2025 года Кыргызская Республика среди основных стран – торговых партнеров в регионе продемонстрировала наибольший прирост реального ВВП на уровне 10 процентов.

2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

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



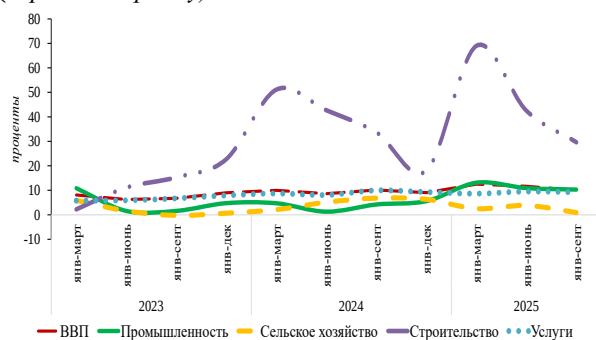
Источник: НСК КР

Ключевым фактором ускорения экономического роста со стороны предложения стало расширение объемов производства в промышленном секторе, в сфере услуг и строительства. Темпы прироста в промышленности за 9 мес. 2025 года сложились на уровне 10,3 процента, в секторе услуг – 9,2 процента и в строительстве – 29,6 процента.

В условиях повышенной экономической активности чистые налоги на продукты внесли также положительный вклад в прирост реального ВВП в размере 1,6 п.п.

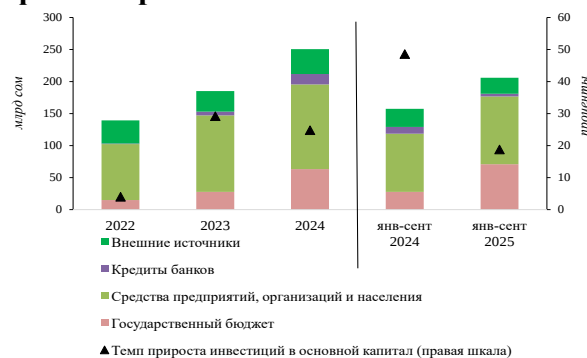
Рост кредитования реального сектора со стороны банковской системы, увеличение потребительских кредитов способствовало потребительской и инвестиционной активности в стране.

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



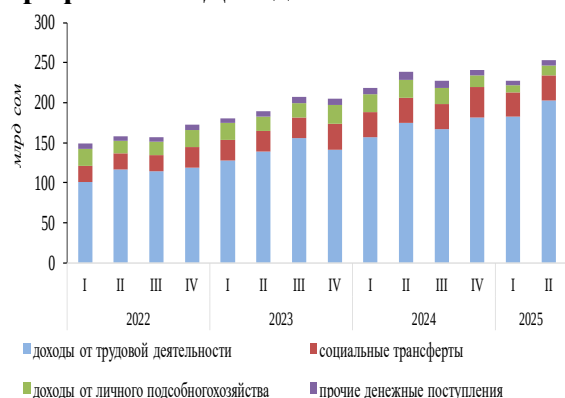
Источник: НСК КР

Расширению строительной активности на всей территории страны в основном способствовали увеличение капитальных вложений в жилищное строительство, строительство объектов образования и улучшение инфраструктуры регионов, в том числе туристической. Рост инвестиций в основной капитал обеспечен за счет внутренних источников (+27,4 процента), в то время как объем внешних источников, напротив, сократился.

Сектор торговли сохранял положительную динамику, чему способствовал повышенный внутренний спрос. Заметное ускорение также отмечалось в динамике

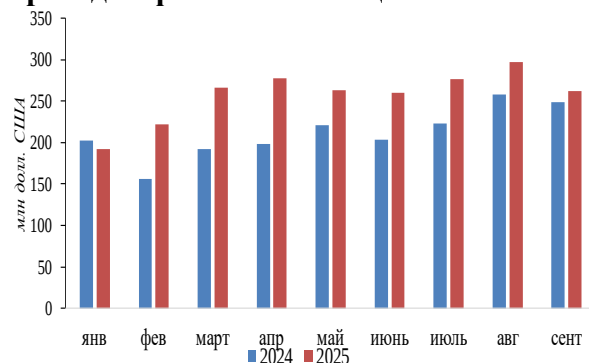
объемов услуг, предоставляемых гостиницами и ресторанами (+20,0 процента), что свидетельствовало о росте туристической и деловой активности в стране, наряду с активным развитием туристической инфраструктуры.

График 2.1.4. Доходы населения



Источник: НСК КР

График 2.1.5. Чистый приток денежных переводов физических лиц



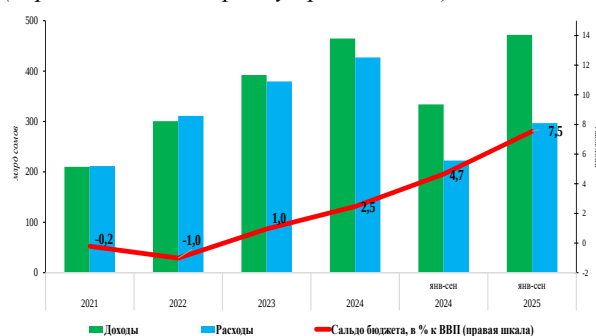
Источник: Национальный банк

Положительное влияние на спрос оказали следующие факторы: снижение уровня зарегистрированной безработицы до 1,5 процента на 1 октября 2025 года, возросшие доходы населения за счет повышения реальных заработных плат, а также чистый приток денежных переводов физических лиц.

В условиях активного экономического роста сохранение такой динамики потребительских расходов в ближайшее время может сформировать повышенное инфляционное давление в стране.

Сектор государственных финансов

График 2.1.6. Исполнение государственного бюджета (период к соотв. периоду предыд. года)



Источник: ЦК МФ КР

Положительное сальдо государственного бюджета сохранилось на фоне высоких налоговых поступлений и таможенных пошлин. Общий баланс по итогам девяти месяцев 2025 года сложился с профицитом на уровне 7,5 процента к ВВП.

Усиление налогового и таможенного администрирования, а также рост экономической активности в стране способствовали значительному увеличению доходов государственного бюджета, которые выросли на 41,3 процента по сравнению с

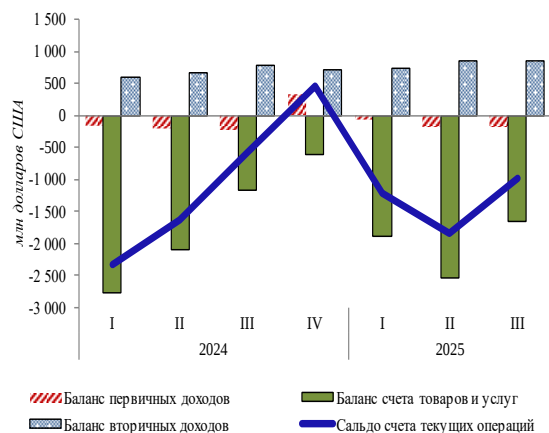
аналогичным периодом 2024 года. Основной вклад в прирост доходов обеспечили поступления по налогам на прибыль, а также по налогам на международную торговлю и внешние операции.

Одновременно наблюдалось значительное увеличение государственных расходов, которые выросли на 33,4 процента в годовом выражении. Расширение бюджетных трат, прежде всего на социальные программы и инфраструктуру, поддержало внутренний спрос. В целом бюджетная политика ориентирована на сохранение сбалансированности бюджета в среднесрочной перспективу, при этом отмечается тенденция роста внутренних заимствований.

2.2. Внешний сектор¹

Дефицит счета текущих операций в III квартале 2025 года расширился из-за ухудшения торгового баланса и снижения профицита сальдо услуг.

График 2.2.1. Счет текущих операций



Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

Отрицательное сальдо текущего счета сформировалось на уровне 980,1 млн долларов США, или 18,1 процента к ВВП² в соответствии с предварительными и оценочными данными Национального банка за III квартал 2025 года.

Рост дефицита торгового баланса на 37,3 процента, до 1 673,0 млн долларов США, в наблюдаемом временном отрезке во многом объясняется высокой базой по экспорту товаров в сравниваемом периоде 2024 года, в то время как импортные поставки сохранились на уровне базового периода.

Экспорт товаров (в ценах FOB) снизился на 31,4 процента и сформировался в размере 993,1 млн долларов США. Экспорт без учета золота сократился на 44,6 процента и составил 554,4 млн долларов США. Основное влияние на объемы экспорта в анализируемом периоде оказало значительное снижение поставок обуви, тканей и готовых текстильных изделий, в том числе предметов одежды, инструментов и механического оборудования, включая их детали, автомобильного бензина, живых животных, медных руд и концентратов. При этом поддержку экспорту оказали поставки руды и концентратов благородных металлов, угля, кокса и брикетов, пластмассовых изделий для транспортировки или упаковки товаров, деталей и принадлежностей автомобилей.

В отчетном периоде объемы импорта товаров (в ценах FOB) практически не изменились и сохранились на уровне III квартала 2024 года, сложившись в размере 2 666,1 млн долларов США. Рост поступлений был отмечен по таким товарным позициям, как чугун и сталь, легковые автомобили, автомобили для перевозки грузов и автомобили специального назначения, экскаваторы и ковшовые погрузчики, телефонные аппараты, конструкции из чугуна и стали, медикаменты, минеральные воды и безалкогольные напитки. При этом наблюдалось снижение импорта неэлектрических машин, инструментов и механического оборудования, включая их детали, игл, мебели, оснований и футляров для швейных машин и их деталей, тканых тканей из искусственных текстильных материалов, машин для автоматической обработки данных, прочих машин и оборудования, специально предназначенных для конкретных отраслей промышленности, а также предметов одежды и обуви.

В отчетном периоде импорт энергопродуктов снизился на 21,0 процента и составил 230,4 млн долларов США. Импорт ГСМ и электрического тока снизился в основном из-за сокращения физического объема поступлений. При этом в стоимостном выражении импорт автомобильного бензина сократился на 38,1 процента, дизельного топлива – на 15,3 процента, мазута – на 55,2 процента.

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.

Как и прежде, структура баланса вторичных доходов, в первую очередь, обеспечена за счет поступлений по статье «денежные переводы работающих», что говорит о сохраняющейся высокой концентрации и значимости данного компонента.

Важным фактором в сохранении положительной динамики чистого притока по статье «денежные переводы работающих» стало устойчивое расширение объема трансграничных денежных переводов физических лиц (прирост на 5,6 процента), а также рост положительного сальдо баланса сектора государственного управления, что было связано с грантовой поддержкой партнеров по развитию.

Баланс услуг, по предварительным оценкам Национального банка, значительно снизился (на 82,1 процента) по сравнению с отчетным периодом прошлого года в результате сокращения объема предоставленных нерезидентам услуг, но при этом сохранился в положительной зоне, сформировавшись на уровне 9,6 млн долларов США.

Отрицательный баланс первичных доходов сократился на 25,3 процента и расположился в дефицитной зоне в объеме 168,9 млн долларов США.

Финансирование по счету операций с капиталом сложилось на уровне 40,8 млн долларов США, что выше уровня III квартала 2024 года на 66,9 процента.

В III квартале 2025 года, по предварительно-прогноznым оценкам Национального банка, финансовый счет будет сформирован в основном путем наращивания обязательств частного сектора перед нерезидентами в виде прочих инвестиций и поступлений прямых иностранных инвестиций.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

Ключевые тенденции



В III квартале 2025 года Национальный банк Кыргызской Республики продолжил реализацию денежно-кредитной политики, направленной на обеспечение ценовой стабильности в стране в среднесрочной перспективе. При принятии решений по монетарной политике использовались результаты модельных расчетов и сценарного анализа, основанных на предпосылках внутренней и внешнеэкономической конъюнктуры, динамике внутреннего спроса и состоянии финансового сектора страны.

Согласно базовому сценарию предыдущего прогноза Национального банка, инфляция к концу 2025 года ожидалась оценочно на уровне около 8,5-9,0 процента. В сентябре 2025 года годовая инфляция составила 8,9 процента и отражала влияние вновь появившихся факторов внешнего характера, таких как высокая волатильность мировых цен на продовольственные товары, напряженная ситуация на рынке ГСМ России, а также повышенный внешний спрос на отдельные виды продовольственных товаров отечественного производства.

В течение отчетного периода вопрос о размере учетной ставки рассматривался Правлением Национального банка два раза – 28 июля и 25 августа 2025 года. По итогам первого заседания в ответ на появившиеся инфляционные риски в экономике и с целью предотвращения дальнейшего усиления ценового давления было принято решение повысить размер учетной ставки на 25 б.п., до 9,25 процента. Верхний предел процентного коридора – ставка по кредитам «овернайт» – был повышен на аналогичное значение до 11,25 процента, а нижний предел коридора – ставка по депозитам «овернайт» – был сохранен на прежнем уровне 4,00 процента. По результатам второго за рассматриваемый квартал заседания размер учетной ставки и ставки процентного коридора Национального банка были сохранены.

В IV квартале 2025 года денежно-кредитная политика Национального банка будет направлена на дальнейшее снижение инфляционного давления и закрепление тенденции стабилизации цен. Основными рисками для прогнозного горизонта остаются волатильность мировых цен на продовольствие и энергоресурсы, неопределенность внешнеэкономической среды, а также потенциальное усиление внутреннего потребительского спроса на фоне роста доходов населения. Формирование инфляционных ожиданий населения, которые в течение отчетного периода были относительно умеренными, во многом продолжает зависеть от динамики обменного курса и сезонных факторов.

3.1. Динамика краткосрочных процентных ставок денежного рынка

В III квартале 2025 года краткосрочные процентные ставки денежного рынка, за исключением 12-месячных ГКВ, демонстрировали повышательную динамику вслед за ужесточением монетарных условий.

После изменения учетной ставки Национального банка на межбанковском денежном рынке наблюдалась адаптация краткосрочных процентных ставок в направлении решения Национального банка, что способствовало сохранению умеренно жестких условий денежно-кредитной политики. Поскольку передача сигналов от ключевой ставки в рыночные процентные ставки происходит с определенным временным лагом, на текущий момент принятые решения по учетной ставке способствовали усилению сберегательного поведения населения, отразившись на росте объемов депозитов в банковской системе.

Тактические решения монетарной политики позволили Национальному банку укрепить контроль над краткосрочными процентными ставками и повысить предсказуемость реакции финансового сектора на решения в области монетарной политики.

С сентября 2025 года Национальный банк приступил к публикации межбанковской эталонной процентной ставки Кыргызской Республики – Bishkek

Interbank Rate (BIR), отражающей рыночную средневзвешенную ставку по операциям на межбанковском кредитном рынке. Эталонная процентная ставка сформировалась на уровне 4,1 процента. Это было связано с наличием высокого уровня избыточной ликвидности в банковской системе и низкой волатильностью ставок на межбанковском рынке.

График 3.1.1 Процентные ставки денежного рынка

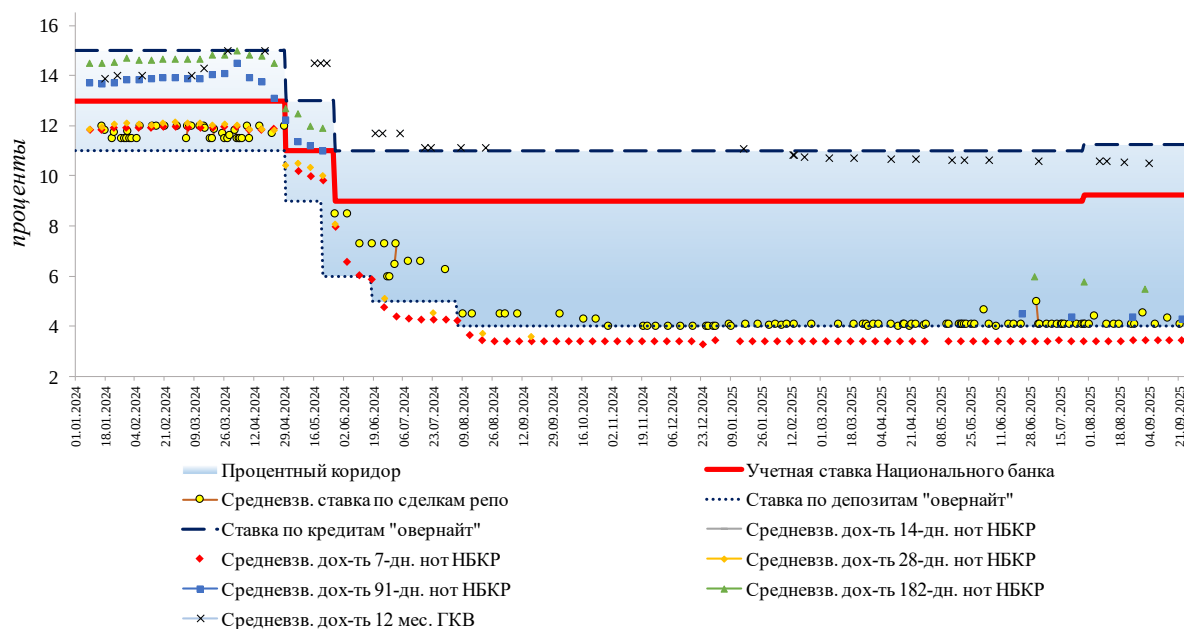
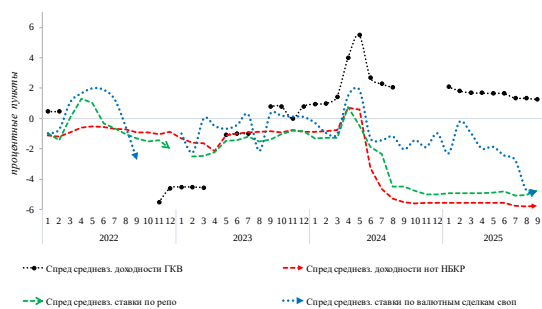


График 3.1.2. Спред между краткосрочными ставками денежного рынка и ключевой ставкой Национального банка



В III квартале 2025 года на межбанковском рынке репо наблюдалась тенденция к росту ставок с 4,19 процента в июле до 4,52 процента в сентябре. Совокупность факторов, включая увеличение учетной ставки и существенное удлинение средней срочности заключаемых сделок (с 9 дней во II квартале 2025 года до 22 дней в рассматриваемом периоде), привели к данному росту. Увеличение дюрации способствовало повышению доходности.

На фоне адаптации участников межбанковского рынка к новым условиям стоимости ликвидности спред между учетной ставкой и ставкой репо с июля по сентябрь текущего года постепенно сузился с (-)5,06 до (-)4,73 п.п. Однако в общем за рассматриваемый квартал к предыдущему кварталу спред показал некоторое расширение — с (-)4,87 до (-)4,94 п.п., при этом общий объем сделок на рынке снизился на 3,0 процента.

В отчетном периоде рынок нот Национального банка продемонстрировал следующие тенденции: средневзвешенная доходность нот показала умеренный рост на 0,05 п.п. по сравнению с предыдущим кварталом до 3,49 процента. Однако, несмотря на повышение учетной ставки, средний спред между учетной ставкой и доходностью по нотам расширился с (-)5,56 до (-)5,76 п.п. С точки зрения активности рынка объем спроса на ноты участниками денежного рынка традиционно превышал объем предложения.

В ответ на данный спрос Национальный банк в рассматриваемом периоде нарастил объем предложения, увеличив выпуск 91-дневных нот и возобновив размещение нот со срочностью 182 дня.

На межбанковском валютном рынке своп-операций наблюдалось значительное снижение средневзвешенной ставки (с 6,5 процента во II квартале до 4,43 процента в III квартале 2025 года), приведшее к расширению отрицательного спреда (с (-)2,10 п.п. до (-)4,10 п.п.). Такая динамика наблюдалась на фоне сокращения общего объема сделок на 18,6 процента по сравнению с предыдущим кварталом. Ключевым фактором данного процесса являлось наличие высокого объема избыточной сомовой ликвидности, что снизило потребность банков в использовании своп-операций для краткосрочного управления валютной ликвидностью.

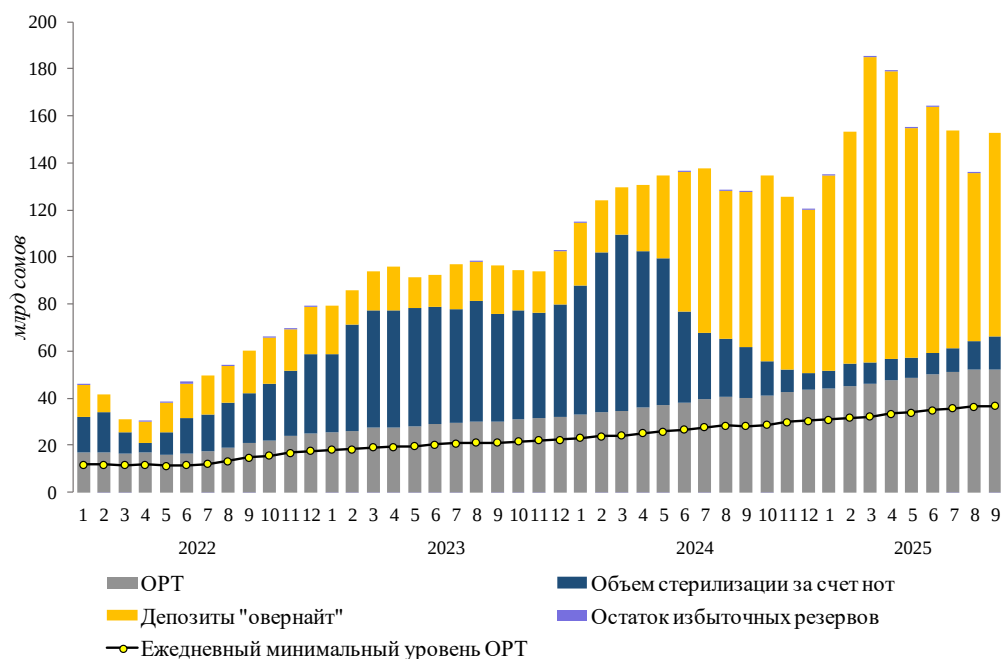
Кроме того, уверенность участников рынка в стабильности обменного курса сома выступала дополнительным фактором снижения доходности операций. В совокупности эти составляющие привели как к падению спроса (снижению объема операций), так и к снижению стоимости фондирования (ставок) в данном сегменте рынка.

Ставки по 12-месячным ГКВ продолжили приближение к величине учетной ставки Национального банка, продемонстрировав сужение среднего спреда с 1,66 п.п. во II квартале до 1,31 п.п. в III квартале 2025 года. Сужение спреда свидетельствовало о снижении премии за риск и ликвидность, которую инвесторы требовали по государственным обязательствам и в целом транслировало повышение доверия участников рынка к макроэкономической стабильности и монетарной политике страны.

Ситуация с ликвидностью в банковском секторе

По сравнению с предыдущим кварталом зафиксировано снижение среднедневного объема избыточной ликвидности. Данная динамика была обусловлена преимущественно влиянием операций монетарного сектора и являлась одним из определяющих факторов, воздействующих на поведение игроков денежного рынка и формирование уровня краткосрочных процентных ставок.

Темп прироста среднедневного объема избыточной ликвидности до проведения стерилизационных операций Национальным банком сформировался с отрицательным значением. По сравнению со II кварталом 2025 года данный показатель снизился на 20,0 процента (при этом в годовом выражении отмечено замедление роста до 4,0 процента) и составил 94,9 млрд сомов. Ключевыми факторами сокращения избыточной ликвидности стали операции монетарного сектора по продаже иностранной валюты на внутреннем рынке на общую сумму в 81,5 млн долларов США, снижение поступлений в доходную часть государственного бюджета от продажи ценных бумаг на 68,8 процента, а также влияние высокой сравнительной базы предыдущего квартала (118,6 млрд сомов).

График 3.1.3. Динамика общей ликвидности, структура стерилизации избыточных резервов

Рост объемов обязательных резервных требований (ОРТ) в отчетном периоде, обусловленный расширением резервируемой базы, оказал дополнительное понижающее воздействие на уровень избыточной ликвидности.

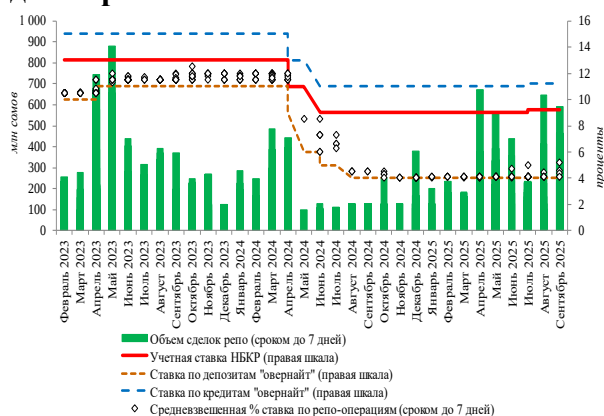
Внутри квартала динамика ликвидности носила разнонаправленный характер. Со второй декады июля до второй половины сентября фиксировалось постепенное сокращение объема избыточной ликвидности, обусловленное активными операциями коммерческих банков по обналичиванию денежных средств. К концу сентября 2025 года уровень избыточной ликвидности в банковской системе поменялся в сторону роста преимущественно в связи с операциями, связанными с деятельностью органов государственного управления.

Национальный банк, продолжая проактивную политику по сдерживанию инфляции, осуществлял операции по стерилизации избыточных резервов банковской системы. В рамках этой стратегии основным инструментом абсорбирования по-прежнему выступали депозиты «овернайт», на долю которых пришлось 87,3 процента всех стерилизационных операций. Оставшаяся доля изымалась за счет нот Национального банка. При этом произошли структурные изменения: доля нот в сравнении с предыдущим периодом увеличилась на 4,8 п.п., до 12,7 процента на фоне увеличения объема предложения 7- и 91-дневных и возобновления выпуска 182-дневных нот. В результате снижение предложения свободных средств на денежном рынке, подкрепленное активной политикой по их изъятию, оказало нивелирующее влияние на монетарный фактор инфляции.

3.2. Операции на межбанковском денежном рынке

Межбанковский рынок кредитных ресурсов

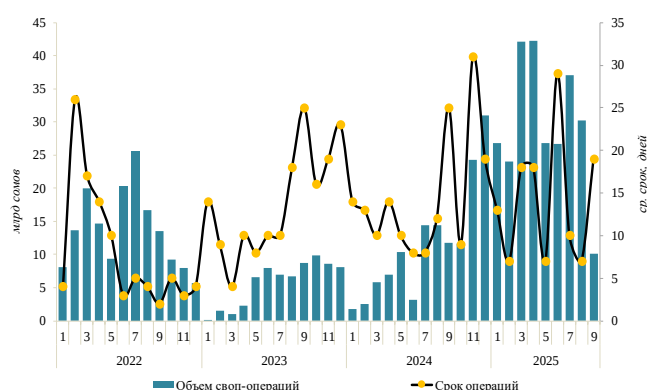
В III квартале 2025 года на межбанковском рынке кредитных ресурсов активность участников рынка в сегменте репо-операций в основном сохранялась на уровне предыдущего периода, но с небольшим уменьшением, однако сроки и процентные ставки заключенных сделок увеличились.

График 3.2.1. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР

Активность участников на межбанковском рынке репо в основном сохранялась на уровне предыдущего квартала с небольшим уменьшением. Объем сделок в данном сегменте сократился незначительно (на 3,0 процента), при этом произошел рост средневзвешенной ставки с 4,21 процента на конец прошлого квартала до 4,52 процента к концу III квартала 2025 года. В рассматриваемом периоде средневзвешенный срок займов увеличился в среднем до 23 дней (+14 дней) по сравнению с предыдущим кварталом. Сделки проводились под залог ГКО.

Межбанковский СВОП рынок

В целом активность на межбанковском валютном рынке своп-операций сложилась ниже предыдущего квартала на 19,1 процента. Коммерческие банки заключали сделки со средним сроком на 11 дней (-7 дней) для привлечения ликвидности в валюте, необходимой для осуществления своей операционной деятельности.

График 3.2.2. Динамика своп-операций

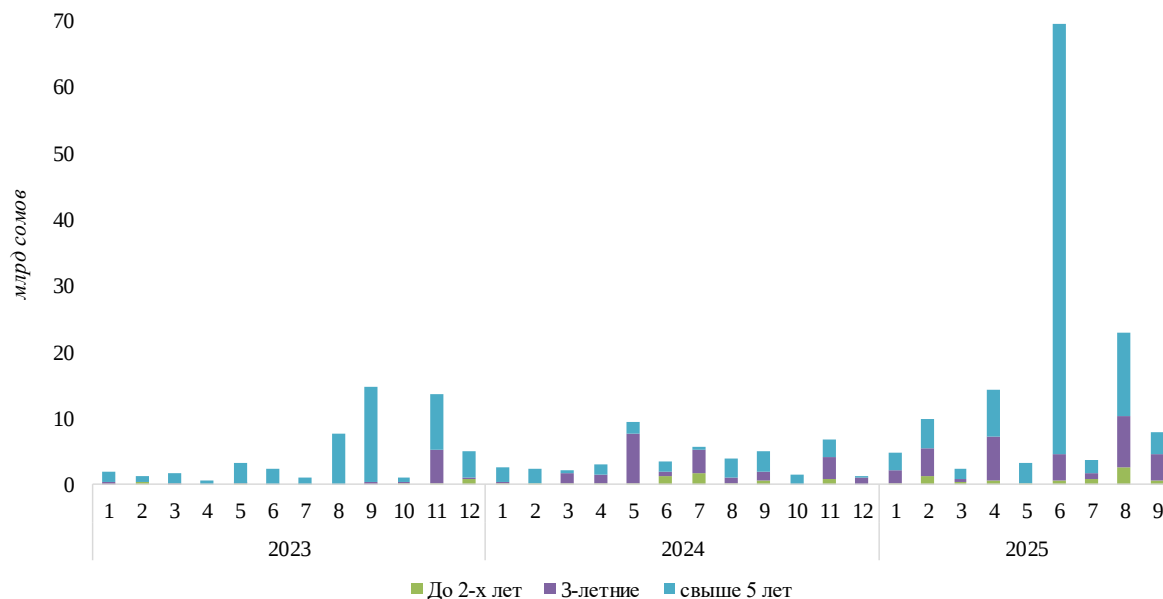
В структуре валют динамика своп-операций сложилась следующим образом. В условиях высокого уровня имеющейся избыточной ликвидности в национальной валюте у банков объем операций по привлечению сомовой ликвидности увеличился на 3,2 процента (в годовом выражении – уменьшение на 12,0 процента).

Рынок государственных ценных бумаг

В III квартале 2025 года на рынке государственных ценных бумаг (ГЦБ) были представлены ценные бумаги всех срочностей, за исключением 20-летних. Наибольшим спросом среди участников рынка пользовались долгосрочные ГКО срочностью три года. Краткосрочный сегмент ГЦБ, как и прежде, был представлен ГКВ со сроком обращения 12 месяцев.

В III квартале объем продаж ГКО на площадке Национального банка составил 30,5 млрд сом, снизившись на 64,5 процента по сравнению с показателем за II квартал. В разрезе ГКО наибольшее влияние на динамику снижения оказали показатели продаж предыдущего квартала, в частности размещение ГКО сроком на 15 лет. Средневзвешенная доходность выросла до 11,00 процента (+1,34 п.п.). На платформе «КФБ» объем продаж составил 2,6 млрд сом (увеличение в 4,8 раза), при средневзвешенной доходности 13,01 процента (-0,09 п.п.).

График 3.2.3. Объем выпуска ГЦБ



Краткосрочный сегмент рынка по-прежнему был представлен государственными казначейскими векселями (ГКВ) со сроком обращения 12 месяцев. Объем продаж с учетом доразмещений существенно увеличился (на 83,4 процента) и составил 1,4 млрд сомов. Доходность в этом сегменте осталась относительно стабильной: средневзвешенная ставка снизилась лишь на 0,1 п.п., до 10,57 процента.

Таким образом, в структуре спроса в III квартале 2025 года сохраняется большая доля долгосрочных облигаций, а общая доходность рынка ГЦБ не претерпела существенных изменений.

График 3.2.4. Средневзвешенная доходность ГЦБ от 1-5 лет

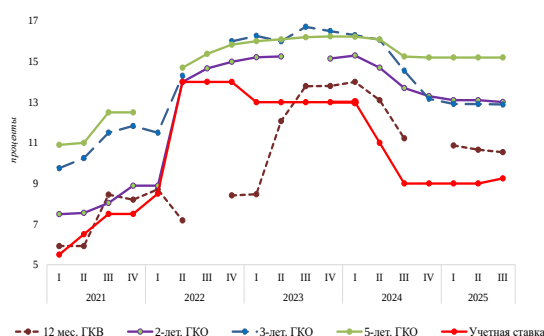
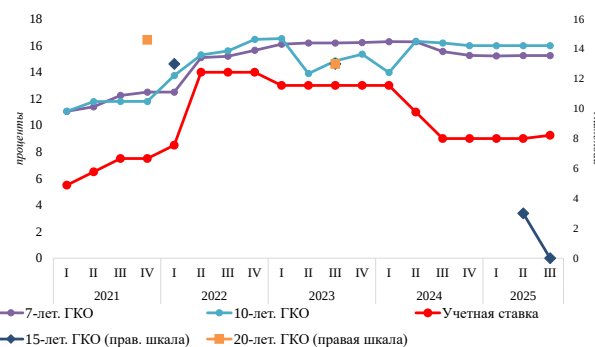


График 3.2.5. Средневзвешенная доходность ГЦБ от 7-20 лет



Депозитный рынок

Депозитная база коммерческих банков демонстрировала рост как в национальной, так и иностранной валюте.

На конец III квартала общий объем депозитной базы банков составил 804,1 млрд сомов, увеличившись за квартал на 99,9 млрд сомов (+14,2 процента). Рост депозитной базы обусловлен повышением депозитов как в национальной (+18,5 процента, до 522,4 млрд сомов), так и в иностранной валюте (+7,0 процента, до 281,7 млрд сомов).

Рост депозитной базы в национальной валюте по сравнению с показателем на конец II квартала 2025 года связан прежде всего с увеличением объемов депозитов на расчетных счетах на 18,7 процента (до 226,8 млрд сомов) и на срочных счетах – на

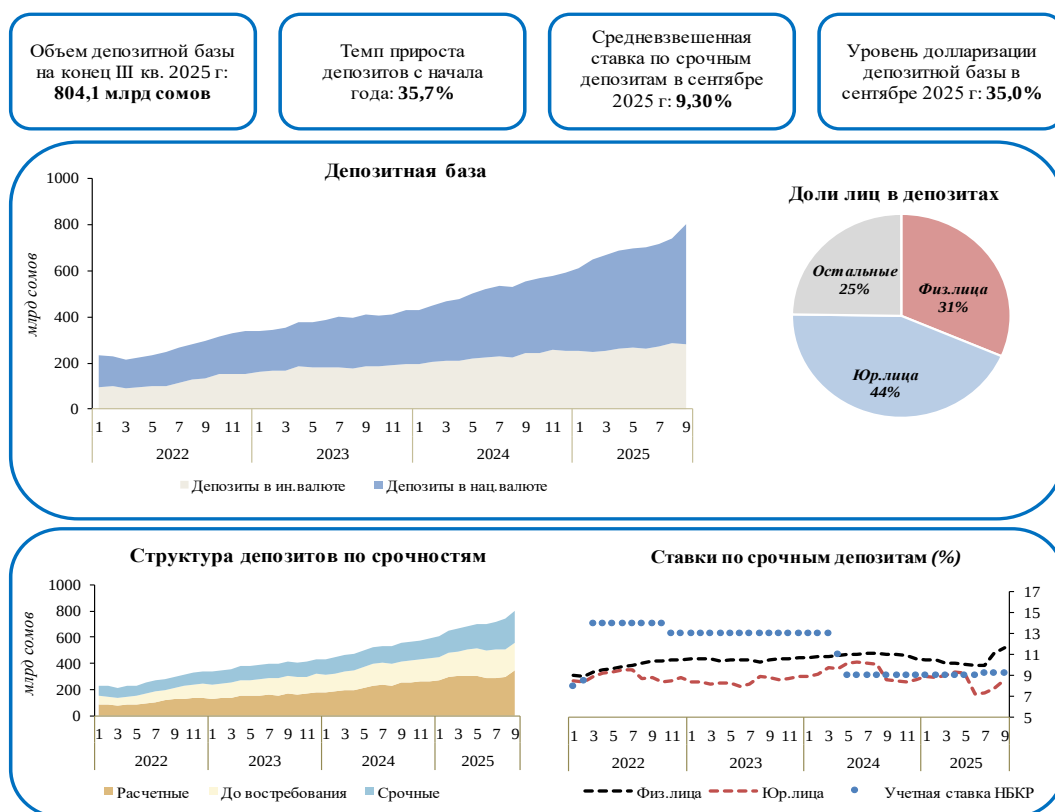
36,2 процента (до 189,3 млрд сомов), в то время как объемы депозитов до востребования сократились на 4,0 процента (до 106,4 млрд сомов).

В III квартале срочные депозиты физических и юридических лиц продолжили ускоренные темпы роста. Суммы сбережений населения по срочным сомовым вкладам составили 97,5 млрд сомов (+7,6% за квартал), у юридических лиц также наблюдалась не менее интенсивная динамика роста (+74,8%, до 37,9 млрд сомов). В то же время на срочных счетах в иностранной валюте объемы депозитов снизились как у физических, так и юридических лиц.

Как и в предыдущем квартале, продолжился активный рост объемов депозитов на счетах населения и корпоративного сектора. По итогам рассматриваемого квартала рост был более резким чем в предыдущем квартале (44,5 против 40,1% в годовом выражении). В III квартале Национальный банк повысил учетную ставку на 25 базисных пунктов, тем самым увеличивая привлечение средств в банковской системе. Средневзвешенные ставки по депозитам оставались на высоком уровне. Наиболее оперативно на изменения отреагировали краткосрочные ставки (сроком до 1 месяца и от 3 до 6 месяцев).

В конце III квартала уровень долларизации изменился в сторону снижения, составив 35,0% (в конце II кв. 37,4%), отражая сберегательные предпочтения населения и бизнеса.

График 3.2.6. Тенденции на рынке депозитов



Кредитный рынок

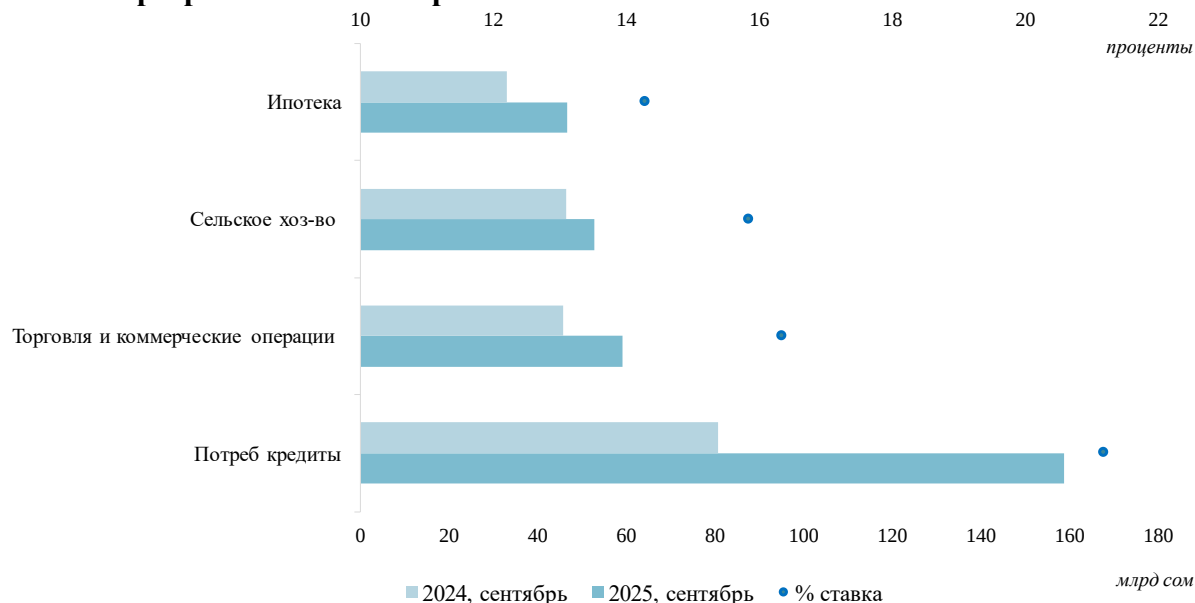
В III квартале 2025 года продолжилось активное кредитование экономики.

В обозреваемом квартале рынок кредитования продолжил демонстрировать активный рост. За квартал кредитный портфель банковской системы увеличился на 10,5 процента, достигнув 460,6 млрд сомов (с начала года рост на 35,2 процента).

Основным драйвером роста в отчетном периоде стало увеличение кредитов в национальной валюте, которые выросли на 10,8 процента и составили 378,6 млрд сомов.

Спрос на кредиты в национальной валюте продолжал поддерживаться высокими темпами кредитования в основных отраслях, в первую очередь, за счет потребительских кредитов (+16,5 процента). Положительные тенденции также наблюдались в отраслях ипотечного кредитования (+10,5 процента), кредитования сельского хозяйства (+3,1 процента), а также кредиты на заготовку и переработку (увеличившиеся до 4,9 млрд сомов).

График 3.2.7. Объемы и средневзвешенные ставки по кредитам в национальной валюте в разрезе основных отраслей



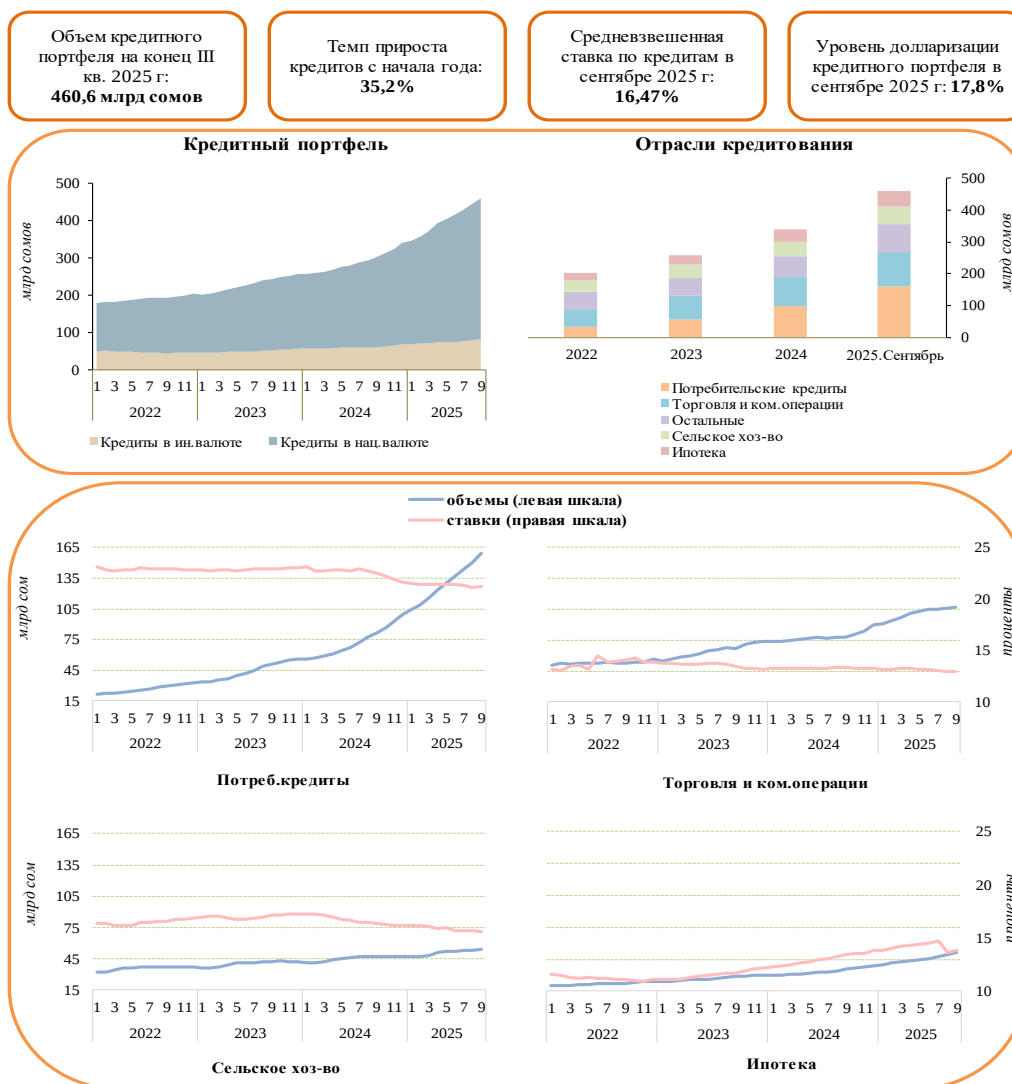
Кредитование в иностранной валюте также показало положительную динамику (+9,1 процента), в темп прироста которого наибольший вклад внесли кредиты на торговлю и коммерческие операции (+9,9 процента).

Дополнительно позитивную динамику показали строительство (+15,1 процента), потребительские кредиты (+28,8 процента) и ипотечное кредитование (+12,7 процента).

Рынок кредитования в национальной валюте продолжает расширяться, что подтверждается годовым ростом на 57,2 процента. Ведущими сегментами остаются потребительские кредиты, кредиты для реального сектора и ипотека. Высокая активность населения и бизнеса способствует увеличению кредитного портфеля в национальной валюте на протяжении девяти месяцев 2025 года.

В отчетном квартале продолжилось устойчивое снижение долларизации экономики. Так, показатель долларизации кредитного портфеля составил 17,8 процента (в начале 2025 года – 20,1 процента).

График 3.2.8. Тенденции на рынке кредитов



3.3. Динамика денежной базы и агрегата M2X

График 3.3.1. Структура широкой денежной массы

(на конец периода)

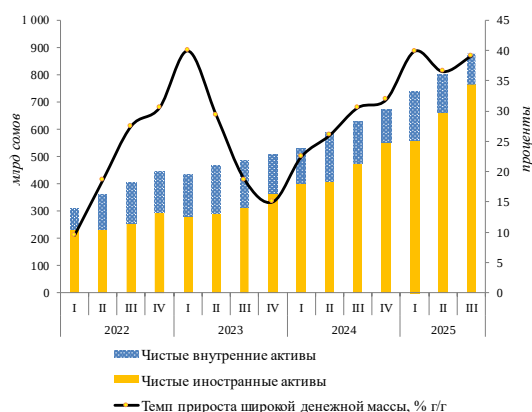
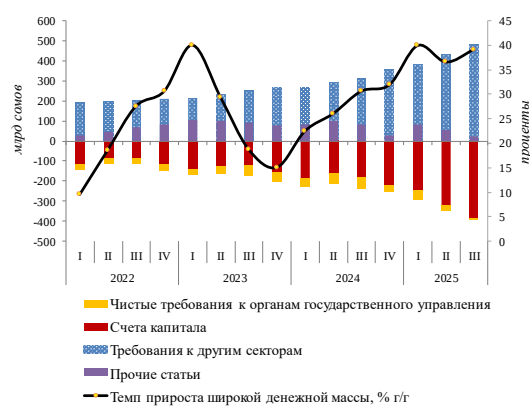


График 3.3.2. Динамика структуры чистых внутренних активов

(на конец периода)



На конец отчетного периода денежная база сложилась на уровне 342,0 млрд сомов, демонстрируя годовой прирост в 24,7 процента.

Однако по сравнению с предыдущим кварталом было зафиксировано замедление темпа прироста денежной базы до 6,8 процента (против 11,7 процента во II квартале 2025 года). Такая динамика носила преимущественно сезонный характер и была обусловлена главным образом снижением темпа прироста наличных денег в обращении до 5,4 процента (по сравнению с ростом на 13,9 процента кварталом ранее) ввиду сокращения операций банков по обналичиванию средств.

В то же время средства банков на корреспондентских счетах Национального банка выросли на 15,2 процента, тогда как в предыдущем периоде наблюдалось незначительное сокращение на 0,2 процента. Основной вклад в общий рост денежной базы был обеспечен ростом чистых иностранных активов, в частности за счет наращивания международных резервов в золоте (рост на 22,2 процента).

Внешний сектор стал ключевым двигателем роста денежного предложения (широкая денежная масса) в экономике. Чистые иностранные активы (ЧИА) продемонстрировали рост по сравнению с предыдущим кварталом на 15,6 процента (в годовом выражении рост на 60,5 процента). Положительная динамика объясняется опережающим ростом валютных требований к нерезидентам (14,1 процента) по сравнению с ростом обязательств перед ними (5,2 процента).

Внутренний сектор выступил фактором, частично нивелирующим внешнюю экспансию. Чистые внутренние активы сократились по сравнению с предыдущим кварталом на 19,1 процента и оказали сдерживающее влияние на рост денежной массы. Снижение было обусловлено, в первую очередь, абсорбирующим воздействием операций фискального сектора вследствие сокращения чистых требований банковской системы к органам государственного управления на 66,3 процента.

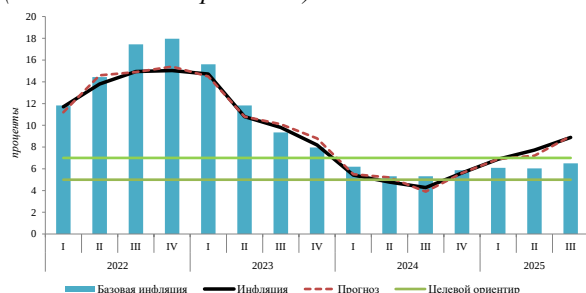
Несмотря на общее сокращение чистых внутренних активов (ЧВА), кредитование экономики продолжало расти устойчивыми темпами (+10,4 процента за квартал). Это способствовало расширению денежного предложения и формированию в целом статьи чистых внутренних активов в положительной зоне. В результате широкая денежная масса (агрегат M2X) на конец периода составила 877,6 млрд сомов, увеличившись по сравнению с предыдущим периодом на 9,5 процента (годовой рост составил 39,1 процента).

Глава 4. Динамика инфляции

4.1. Индекс потребительских цен

В III квартале 2025 года инфляция в Кыргызской Республике ускорилась и составила 8,9 процента против 7,7 процента во II квартале (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года). В сентябре 2025 года инфляция в годовом выражении составила 8,4 процента.

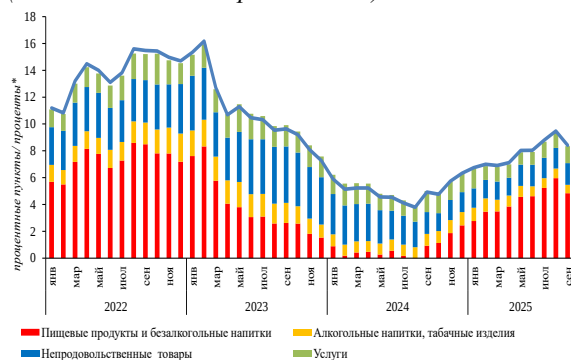
График 4.1.1. Фактическое и прогнозное значения ИПЦ
(кв. к соотв. кв. пред. года)



Фактический уровень инфляции в III квартале 2025 года сложился ниже прогноза Национального банка на 0,1 п.п. Основной вклад в ускорение инфляции внесли внешние факторы, включая нестабильность мировых цен на продовольствие, напряженная ситуация на рынке ГСМ России, а также геополитическая напряженность и высокие инфляционные показатели в странах – ключевых торговых партнерах. Внутренние факторы инфляции включали

пересмотр тарифов на электро- и теплоэнергию, а также устойчивый рост внутреннего спроса, стимулируемый повышением заработных плат, реализацией инвестиционных проектов, расширением госрасходов и увеличением потребительского кредитования. При этом базовая инфляция, исключая сезонно волатильные продукты и регулируемые тарифы, осталась в пределах среднесрочного целевого ориентира денежно-кредитной политики, достигнув в сентябре 6,5 процента в годовом выражении.

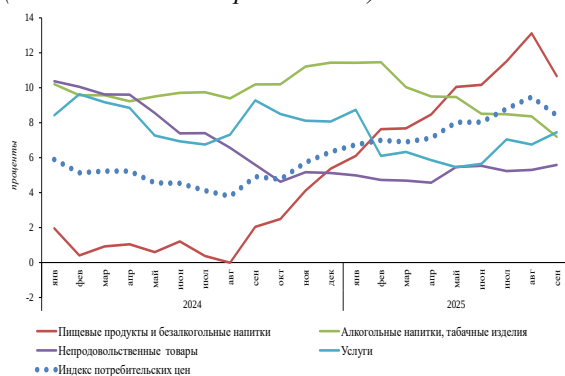
График 4.1.2. Динамика инфляции, базовой инфляции и структуры ИПЦ
(мес. к соотв. мес. предыд. года)



Структура инфляции во многом определялась продовольственной частью, которая в сентябре 2025 года показала рост на 10,7 процента в годовом выражении, обеспечив вклад в общий индекс потребительских цен (далее – ИПЦ) на уровне 4,8 п.п. Существенный вклад в удорожание внесли группы «мясо» и «фрукты и овощи» (вклад в годовой рост ИПЦ составил 1,2 и 2,6 п.п. соответственно, прирост – 11,3 и 38,8 процента соответственно). Цены на мясо в летний период росли под влиянием

роста внешнего спроса и сезонного снижения предложения, при этом меры, предпринятые государством, способствовали более сдержанному росту цен. Повышенное значение индекса цен группы «фрукты и овощи» было обусловлено исчерпанием запасов прошлогоднего урожая и задержкой поступления нового урожая на рынок, а также эффектом низкой статистической базы аналогичного периода предыдущего года.

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



После периода относительной стабилизации темпов роста цен на непродовольственные товары в течение последних месяцев в июле-августе т.г. наблюдалось их ускорение. Это связано, в первую очередь, с реализацией решений в области государственной тарифной политики и ускорением темпов роста цен на ГСМ. Прирост цен на непродовольственные товары в сентябре составил 5,6 процента (сентябрь 2025 года к сентябрю 2024 года) (вклад в годовой рост ИПЦ составил 1,6 п.п.).

Прирост цен на услуги в сентябре т.г. составил 7,5 процента (вклад в годовой рост ИПЦ составил 1,3 п.п.). Инфляция в данной группе была обусловлена в основном удорожанием образовательных услуг, а также сезонным фактором и косвенным влиянием повышения цен на административные услуги и цен на ГСМ.

Инфляционные ожидания

В III квартале 2025 года ценовые ожидания предприятий сохранились на уровне предыдущего квартала и сложились ниже уровня фактической инфляции, как показано на графике 4.1.4.

График 4.1.4. Фактическая инфляция, таргет и ожидания предприятий, домашних хозяйств по опросам НСК КР и ВБ

(мес. к соотв. мес. пред. год)

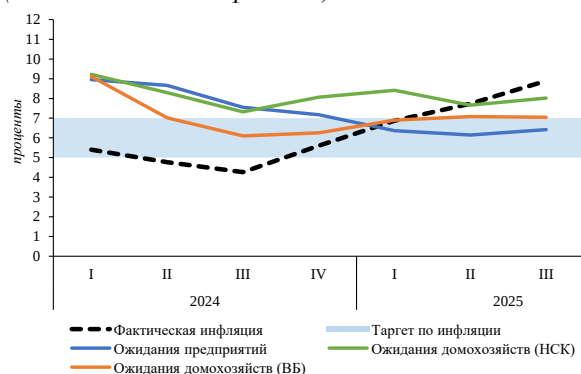
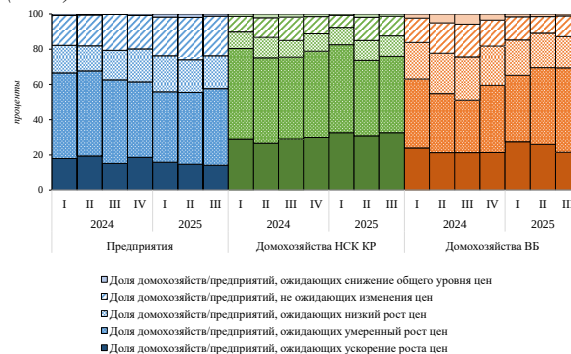


График 4.1.5. Распределение ответов предприятий и домашних хозяйств (по опросам НСК КР и ВБ)

(доли)



Оценка ожидаемой населением в ближайшие 12 месяцев инфляции, по данным опроса НСК КР несколько возросла, оставаясь близкой к значениям предыдущего квартала. Инфляционные ожидания домохозяйств на следующий год сложились ниже текущих фактических значений (график 4.1.4).

В результате исследования данных Всемирного банка, проведенного среди 1 500 домашних хозяйств в Кыргызской Республике относительно ожиданий инфляции, по итогам III квартала 2025 года инфляционные ожидания домохозяйств сложились ниже фактических значений инфляции, оставаясь на уровне предыдущего квартала. Доля респондентов, ожидающих умеренный рост цен, увеличилась относительно предыдущего квартала.

Инфляционные ожидания предприятий складываются ниже ожиданий населения. По итогам прошедшего квартала ожидания предприятий также сложились ниже

фактических значений инфляции, оставаясь на уровне предыдущего квартала, при некотором ускорении темпов роста фактической инфляции.

Предприятия, также как и домашние хозяйства (по опросам ВБ), ожидают рост цен в течение следующих 12 месяцев в пределах установленного целевого коридора.

Таким образом, на фоне фактических инфляционных процессов, ожидания ключевых экономических агентов остаются сдержанными, в том числе на фоне стабильной ситуации на валютном рынке, что может свидетельствовать об относительном закреплении инфляционных ожиданий.

Глава 5. Среднесрочный прогноз

5.1. Среднесрочный прогноз

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

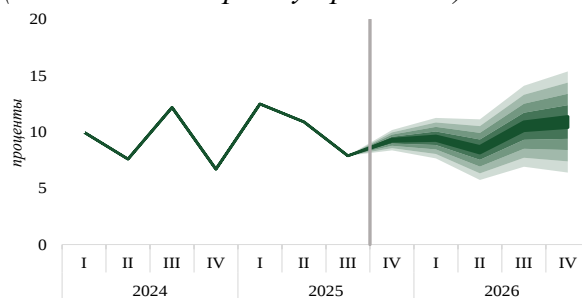
В течение первого полугодия 2025 года динамика инфляции в Кыргызской Республики оставалась относительно умеренной в результате принятых мер денежно-кредитной политики Национального банка и соответствовала количественным ориентирам, указанным в Заявлении Национального банка о денежно-кредитной политике на 2025 год¹. Однако в течение III квартала 2025 года на инфляцию в стране начали оказывать воздействие вновь появившиеся внешние факторы, которые в большей степени обусловлены ростом цен на мировом рынке продовольствия и удорожанием стоимости импортируемых горюче-смазочных материалов. С учетом этих условий был утвержден базовый прогноз инфляции², в котором учтены новые факторы инфляции и их вторичные эффекты в предстоящем периоде.

Базовый сценарий среднесрочного прогноза предполагает следующие внешнеэкономические условия развития: умеренный экономический рост стран – основных торговых партнеров при сохранении в этих странах инфляционного давления, повышательная ценовая динамика на мировых товарно-сырьевых рынках и повышенные значения импортируемых цен на ГСМ. Внутренние факторы развития экономики предполагают сохранение инфляционных ожиданий населения и предприятий на умеренном уровне и рост внутреннего потребления.

Учитывая наметившиеся тенденции развития экономик стран – торговых партнеров, а также динамику цен на мировых товарно-сырьевых рынках в среднесрочной перспективе разработан следующий прогноз основных макроэкономических показателей Кыргызской Республики на 2025-2026 год.

Прогнозы, основанные на проведенном анализе, свидетельствуют о том, что в 2025 году реальный сектор экономики Кыргызстана будет расти быстрее, чем в среднем за предыдущие три года.

График 5.1.1. Прогноз реального ВВП
(кв. к соотв. кварталу пред. года)



рост реальных доходов населения и

В III квартале 2025 года экономический рост показывает положительную динамику. Растущие доходы населения, активное потребительское кредитование и чистый приток денежных переводов поддерживает высокий уровень внутреннего спроса в годовом выражении.

Прогноз реального роста ВВП оценивается ориентировочно на уровне 9,5 процента, что учитывает фактический повышенный спрос. Данный прирост

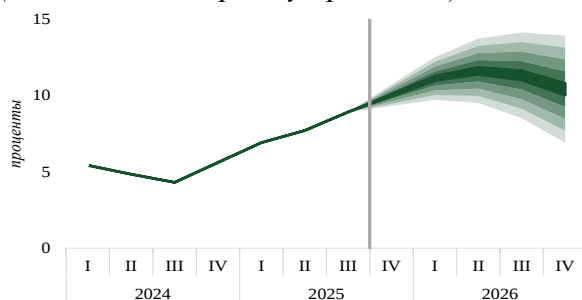
¹ Одобрено постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 18 декабря 2024 года № 2024-П-07/68-1- (ДКП).

² Базовый прогноз был утвержден постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 24 ноября 2024 года №2025-П-07/62-1-(ДКП) в рамках рассмотрения Отчета о денежно-кредитной политике за 3 квартал 2025 года.

предположительно будет поддержан обрабатывающей промышленностью, оптовой и розничной торговлей, а также сектором строительства, демонстрирующими уверенный рост благодаря мерам фискальной политики и наблюдаемой активной деятельности субъектов предпринимательства.

Ожидается, что в 2026 году темпы роста реального ВВП установятся на уровне до 9,0 процента.

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



Текущие ценовые тенденции, связанные с изменением баланса спроса и предложения на внутреннем рынке, а также внешней конъюнктуры, ускорили инфляционные процессы в республике.

На этом фоне в 2025 году возрастает риск превышения верхней границы среднесрочного целевого показателя по инфляции – к концу 2025 года инфляция ожидается в пределах 10,5-11,0 процента. Текущие оценки по

инфляции учитывают ускорение ее продовольственной составляющей, повышенный внутренний спрос, изменения в государственной тарифной политике в части электроэнергии и коммунальных услуг. Дополнительным драйвером инфляции выступает рост импортируемых цен на ГСМ, который усиливает давление на стоимость транспортировки, логистики и импортируемых товаров.

Ожидается, что влияние внутренних факторов и проводимая тарифная политика, особенно в ЖКХ, приведет к дальнейшему увеличению общего уровня цен. Реализация государственных и частных инвестиционных проектов в ряде секторов экономики также может способствовать повышательной динамике инфляции за счет роста совокупного платежеспособного спроса.

Кроме того, повышение цен на ГСМ оказывает прямое и косвенное влияние на увеличение расходов бизнеса, а также на стоимость широкого спектра товаров и услуг. При этом инфляционные ожидания населения и предприятий Кыргызстана внесут умеренный вклад в инфляцию.

В 2026 году сохранится эффект (как прямой, так и косвенный) от текущих инфляционных факторов. Дополнительно ожидается инфляционное давление со стороны ускорения инфляции в странах региона, повышенного внутреннего спроса, стимулирующей фискальной политики, роста мировых цен на продовольствие и нефтепродуктов в регионе, а также умеренные инфляционные ожидания экономических агентов.

В таких условиях денежно-кредитная политика, проводимая Национальным банком, будет направлена на постепенное возвращение уровня инфляции в рамки ее целевого диапазона в течение среднесрочного периода.

Прогноз платежного баланса на 2025-2026 годы¹

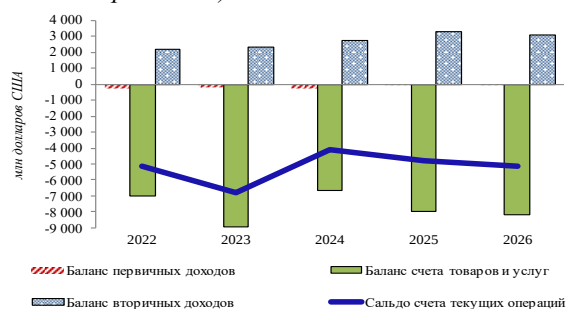
Построение прогнозного горизонта на 2025 год базируется на анализе предыдущего периода и уточненных начальных условиях развития стран – торговых партнеров Кыргызской Республики. При этом внешняя среда продолжает характеризоваться высокой неопределенностью, что создает возможные риски для устойчивости платежного баланса страны.

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

Текущий счет платежного баланса в 2025 году сохранится в отрицательной зоне (на уровне 23,2 процента к ВВП). Усиление дефицита от уровня 2024 года будет поддерживаться сохраняющимся высоким спросом на импортные товары, в том числе за счет реализации государственных программ и проектов социально-инфраструктурного развития и ввозом большего объема ГСМ в IV квартале 2025 года на фоне значительного спада экспортных поставок.

График 5.1.3. Прогнозные данные по счету текущих операций

(млн долларов США)



Расчеты прогнозных значений экспорта и импорта учитывают комплексный набор переменных и ключевых факторов, включая изменение условий в региональной торговле, динамику мировых цен на ключевые товары (продовольствие и энергоносители), предполагаемый объем поставок золота, осуществляемых Кыргызской Республикой, а также макроэкономическую ситуацию в основных странах-партнерах.

Экспорт товаров, согласно траектории прогноза на 2025 год, будет сформирован ниже уровня 2024 года на 34,2 процента (высокие показатели 2024 года объясняются ускоренным ростом экспортных поставок немонетарного золота в 2,5 раза в IV квартале 2024 года). На прогнозном горизонте импортные поставки сохраняются на достаточно высоком уровне – в районе показателя 2024 года. Структура импорта в основном будет состоять из товаров потребительского назначения, промежуточных и инвестиционных товаров, а также энергопродуктов.

Принимая во внимание фактические данные в рамках реализации базового сценария, прогноз баланса вторичных доходов был скорректирован в сторону улучшения.

В обновленном прогнозе ожидается, что темпы прироста вторичных доходов сохранятся в положительной зоне за счет увеличения поступлений по статье «денежные переводы работающих» на 18,4 процента и притока средств в сектор государственного управления на 14,8 процента по сравнению с аналогичными показателями 2024 года. В то же время баланс услуг сформируется с положительным сальдо в результате превалирования предоставленных услуг над полученными. Основными драйверами роста в экспорте услуг, как и прежде, выступают «прочие услуги» и «поездки».

Поступления по финансовому счету частично компенсируют ожидаемый дефицит счета текущих операций.

Традиционно приток финансового капитала будет обеспечен главным образом прочими и прямыми иностранными инвестициями.

Пересмотренный прогноз развития внешнего сектора экономики в 2025 году формирует следующие ожидания на 2026 год.

Дефицит баланса счета текущих операций в 2026 году сформируется на уровне 21,3 процента к ВВП под воздействием ряда факторов, связанных с расширением пассивного торгового баланса, а также незначительным снижением баланса вторичных доходов.

По оценкам Национального банка, увеличение экспорта на 1,3 процента и импорта на 2,1 процента ухудшит отрицательное сальдо торгового баланса (на 2,5 процента по сравнению с 2025 годом). Так, положительные оценки по экспорту в текущем прогнозе были скорректированы в сторону ухудшения на фоне более скромных ожиданий по темпам роста экономики в странах – торговых партнерах. Однако прогноз

также опирается на позитивные факторы: инициативы органов власти по наращиванию числа экспортно ориентированных предприятий, направленные на увеличение объемов экспорта и постепенное расширение географии поставок, а также модернизацию транспортно-логистической системы страны. Прогнозы по импорту были смещены в сторону ухудшения за счет интенсификации реализации государственных программ и проектов социально-инфраструктурного развития, включая рост потребления ГСМ промышленным и строительным секторами в обозначенном периоде.

Предполагается, что объемы поступлений по статье «денежные переводы работающих» баланса вторичных доходов снизятся по сравнению с уровнем 2025 года на 6,1 процента вследствие прогнозных ожиданий об ослаблении темпов роста экономики Российской Федерации и дальнейшего ужесточения миграционного законодательства.

При этом следует отметить, что в 2026 году сохраняется риск недостаточного притока иностранного капитала по финансовому счету для покрытия дефицита счета текущих операций, что может потребовать дополнительного финансирования за счет международных резервов Национального банка. Ожидается, что значительная часть поступлений капитала будет обеспечена за счет прочих инвестиций в частный сектор и прямых иностранных инвестиций.

В разработанном прогнозе платежного баланса Кыргызской Республики на 2025-2026 годы сохраняются следующие риски:

- высокая степень геополитической неопределенности;
- 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	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.	III кв.
1. Спрос и предложение¹ <i>(темпы реального прироста, если не указано иное)</i>																
Номинальный ВВП, за квартал	млн сомов	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	496 595,2	329 148,1	380 514,5	530 855,5
ВВП	%	3,4	8,3	8,2	13,2	8,1	4,9	7,4	13,7	10,0	7,6	12,2	6,7	12,5	10,9	7,9
Внутреннее потребление	%	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	16,0	
Валовое накопление	%	-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	14,1	
Чистый 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	24,7	
Производство ВВП:																
Сельское хозяйство	%	1,5	4,2	8,3	10,4	5,9	-1,2	-1,2	3,4	2,2	7,3	7,8	4,6	2,5	4,5	-0,6
Промышленность	%	1,8	23,0	22,9	4,0	10,7	-5,4	2,4	10,7	6,4	-1,4	8,4	7,4	13,1	8,8	9,4
Строительство	%	-1,4	5,4	-1,1	19,5	2,2	16,4	19,2	30,5	51,1	38,3	25,8	3,4	69,0	28,1	17,0
Услуги	%	2,5	4,4	3,7	8,7	3,0	3,5	4,0	7,1	5,5	5,3	4,8	7,6	5,8	6,7	6,2
в том числе торговля	%	3,1	5,2	7,3	10,2	4,5	6,1	7,9	11,4	9,0	8,7	11,7	8,0	8,7	10,3	8,7
2. Цены²																
ИПЦ	%	111,7	113,8	115,0	115,0	114,7	110,8	109,8	108,2	105,4	104,8	104,3	105,6	106,9	107,7	108,9
ИПЦ, в годовом выражении на конец периода	%	113,2	113,1	115,5	114,7	112,7	110,5	109,6	107,3	105,2	104,5	104,9	106,3	106,9	108,0	108,4
Базовый ИПЦ	%	111,8	114,4	117,4	118,0	115,6	111,8	109,3	108,0	106,2	105,3	105,3	105,9	106,1	106,0	106,5
<i>ИПЦ по основным группам товаров и услуг:</i>	%															
Продовольственные товары	%	113,5	116,6	117,9	116,7	115,9	108,0	106,1	104,3	101,1	101,0	100,8	104,0	107,1	109,6	111,8
Неспродовольственные товары	%	110,3	111,2	110,9	111,8	121,9	120,5	117,9	113,1	109,8	109,5	109,8	111,0	111,0	109,2	105,4
Алкольные и табачные изделия	%	113,6	114,9	117,8	122,5	112,9	112,7	114,4	113,1	110,0	108,5	106,5	105,0	104,8	105,2	108,0
Услуги	%	107,9	109,0	111,1	111,0	109,9	111,2	109,6	109,3	109,1	107,7	107,8	108,2	107,0	105,7	107,1
<i>ИПЦ, классифицированных по свойствам</i>																
Поддаваемые товары	%	118,8	117,5	117,9	120,3	117,9	116,0	114,9	111,9	109,8	110,3	109,9	110,0	109,8	108,1	107,5
Регулируемые цены	%	110,9	111,9	112,2	107,0	103,1	108,1	112,1	113,8	116,9	114,8	113,3	112,7	109,1	109,7	111,9
Рыночный уровень инфляции (остальная часть ИПЦ)	%	107,4	109,1	110,4	112,6	114,5	114,1	113,4	111,6	108,2	106,5	105,5	104,9	105,1	104,6	104,8
3. Внешний сектор³ <i>(в процентах к ВВП)</i>																
Торговый баланс	% к ВВП	-34,4	-45,9	-56,5	-56,6	-56,9	-58,2	-55,1	-54,7	-58,5	-57,6	-48,1	-37,2	-33,4	-34,4	-35,1
Счет текущих операций	% к ВВП	-18,2	-32,1	-43,1	-42,1	-42,3	-44,6	-44,7	-45,0	-49,6	-47,4	-35,7	-23,4	-16,4	-16,9	-18,1
Экспорт товаров и услуг	% к ВВП	34,7	28,2	26,6	29,7	31,1	32,4	34,5	36,4	37,4	39,9	44,6	48,2	46,4	42,9	38,6
Импорт товаров и услуг	% к ВВП	71,5	76,1	84,8	87,2	88,5	92,4	92,6	95,4	101,1	101,1	94,5	86,0	77,8	75,6	72,3
4. Обменный курс доллара США, на конец периода	сом	83,3090	79,5000	80,1829	85,6800	87,4200	87,2267	88,7100	89,0853	89,4708	86,4454	84,2000	87,0000	86,4000	87,3940	87,4019
5. Монетарный сектор <i>(темпы прироста, если не указано иное)</i>																
Учетная ставка НБКР, на конец периода	%	14,00	14,00	14,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,25
Ставка депозита "овернай", на конец периода	%	12,00	12,00	12,00	10,00	10,00	11,00	11,00	11,00	11,00	5,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Ставка кредита "овернай", на конец периода	%	16,00	16,00	16,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,25
Средние процентные ставки по сделкам на межбанковском кредитном рынке, за квартал	%	8,85	14,66	13,00	11,99	10,52	11,29	11,64	12,11	11,71	9,12	5,22	4,07	4,08	4,13	4,31
<i>в том числе:</i>																
по сделкам РЕПО	%	8,85	14,66	13,00	11,99	10,52	11,29	11,64	12,11	11,71	9,12	5,22	4,07	4,08	4,13	4,31
по кредитам в национальной валюте	%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
по кредитам в иностранной валюте	%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Средневзвешенная доходность 7-дневных нот, на конец периода	%	11,86	13,11	12,82	11,41	10,35	11,57	11,86	11,95	11,95	5,91	3,44	3,43	3,43	3,43	3,45
Средневзвешенная доходность 14-дневных нот, на конец периода	%	11,45	13,57	13,11	12,17	11,27	11,82	12,01	12,01	-	-	-	-	-	-	-
Средневзвешенная доходность 28-дневных нот, на конец периода	%	11,09	13,82	13,46	12,57	12,37	12,16	12,11	12,08	12,09	5,14	3,59	-	-	-	-
Средневзвешенная доходность 91-дневных нот, на конец периода	%	8,79	-	15,19	13,81	13,52	13,98	13,88	13,78	13,96	11,22	-	-	-	4,50	4,30
Средневзвешенная доходность 182-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	-	-	14,67	14,79	14,90	14,74	12,13	-	-	-	-	5,50
Денежная база	%	8,8	19,8	31,7	44,9	38,8	22,5	10,8	9,9	13,7	19,1	19,2	17,5	17,7	19,6	24,7
Деньги вне банков (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	24,7
Денежный агрегат (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	30,9	38,1	47,6
Узкая денежная масса (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	50,5
Денежная масса (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	39,1

¹ Расчетные показатели Национального банка Кыргызской Республики на основе данных Национального статистического комитета Кыргызской Республики² Источник: Национальный статистический комитет Кыргызской Республики³ Коэффициенты рассчитаны на основе скользящих годовых данных, включающие последние 4 квартала. Данные за III кв. 2025 года предварительные

Приложение 2. Глоссарий

Базовая инфляция – инфляция, исключая 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.

Индекс Core CPI – это цены без учета стоимости на продовольственные товары, электроэнергию, газ и другие виды топлива.

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.

Трансмиссионный механизм ДКП – передаточный механизм, характеризующий процесс воздействия решений в области денежно-кредитной политики на ценовую динамику посредством каналов влияния: процентного, валютного, кредитного и канала коммуникаций.

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)