



КЫРГЫЗ БАНКЫ

Отчет о денежно-кредитной политике. IV квартал 2024 года

**Бишкек
Февраль 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

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

Основной инструмент денежно-кредитной политики – учетная ставка Национального банка. В целях совершенствования и повышения эффективности проводимой денежно-кредитной политики в 2014 году Национальный банк перешел на новую основу денежно-кредитной политики, при которой учетная ставка Национального банка выступает ориентиром стоимости средств на денежном рынке. Операционным ориентиром денежно-кредитной политики являются краткосрочные процентные ставки денежного рынка. Целью перехода является усиление воздействия работы процентного канала денежно-кредитной политики, направленное на развитие межбанковского рынка кредитных ресурсов и поддержку реального сектора экономики.

Количественный ориентир денежно-кредитной политики – удержание инфляции в пределах 5-7 процентов в среднесрочном периоде. Разработка и реализация денежно-кредитной политики осуществляются в рамках Основных направлений денежно-кредитной политики на среднесрочный период.

Денежно-кредитная политика Национального банка является политикой, ориентированной на перспективу, поскольку воздействие принятых решений в области денежно-кредитной политики на ключевые макроэкономические показатели страны происходит с определенным лагом. Разработка денежно-кредитной политики осуществляется на основе прогнозов инфляции на краткосрочный и среднесрочный периоды, полученных в результате согласованного и экономически обоснованного прогноза развития экономической ситуации в Кыргызской Республике и во внешней среде.

Коммуникационная политика является одним из основных инструментов денежно-кредитной политики Национального банка. В целях информирования и формирования рациональных инфляционных ожиданий у населения Национальным банком на регулярной основе выпускаются пресс-релизы и проводятся пресс-конференции по вопросам денежно-кредитной политики. Оценка Национального банка относительно текущей и ожидаемой макроэкономической ситуаций в стране публикуется в отчете о денежно-кредитной политике в начале третьего месяца каждого квартала. График заседаний Правления Национального банка по вопросу о размере учетной ставки размещается на официальном интернет-сайте Национального банка.

Отчет о денежно-кредитной политике за IV квартал 2024 года одобрен постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 24 февраля 2025 года № 2025-П-07/8-1-(ДКП).

Содержание

Глава 1. Внешняя среда.....	5
1.1. Экономическое развитие стран ЕАЭС и стран – основных торговых партнеров	5
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки	6
Глава 2. Макроэкономическое развитие	10
2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг	10
2.2. Внешний сектор.....	12
Глава 3. Денежно-кредитная политика.....	14
3.1. Реализация денежно-кредитной политики.....	14
3.2. Инструменты финансового рынка	16
3.3. Динамика монетарных индикаторов.....	21
Глава 4. Динамика инфляции	23
4.1. Индекс потребительских цен.....	23
4.2. Сравнение прогноза с фактом	24
Глава 5. Среднесрочный прогноз	26
5.1. Среднесрочный прогноз.....	26
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели	29
Приложение 2. Глоссарий	30
Приложение 3. Список сокращений	32

Резюме

Мировая экономика в целом характеризовалась сохранением разнонаправленной динамики роста в зависимости от региона. В США наблюдалось оживление экономической активности, еврозона находилась под влиянием последствий геополитических и экономических вызовов. Экономики России и Казахстана сохраняли положительную динамику. Мировые рынки продовольствия и энергопродуктов, а также международные финансовые рынки оставались высоко волатильными в силу сохранения неопределенности. Мировые цены на золото также были волатильными с тенденцией к повышению.

Экономика Кыргызской Республики продолжала расти высокими темпами за счет расширения инвестиционного и потребительского спроса. По итогам 2024 года прирост реального ВВП составил 9,0 процента. Сектор услуг и строительство внесли наибольший вклад в прирост ВВП. Внутренний спрос был обусловлен ростом реальных доходов населения, увеличением потребительского кредитования и притоком денежных переводов в страну. Государственный бюджет по итогам 2024 года исполнен с профицитом в 2,4 процента к ВВП ввиду опережающих темпов роста доходов по сравнению с расходами в связи с ростом экономической активности.

Торговый баланс в IV квартале 2024 года сформировался под влиянием значительного расширения экспортных поставок на фоне снижения импорта в Кыргызскую Республику. В результате дефицит торгового баланса страны сложился в размере 583,9 млн долларов США, сократившись по сравнению с базовым показателем IV квартала 2023 года на 71,9 процента. Объем внешнеторгового оборота вырос на 7,4 процента и составил 4,9 млрд долларов США.

Инфляционный фон в Кыргызской Республике сохранялся умеренным, ценовая динамика находилась в пределах среднесрочных целевых значений по инфляции в 5-7 процентов. На формирование инфляции в Кыргызской Республике наряду с воздействием внешних факторов, оказали влияние также пересмотр государственной тарифной политики и рост внутреннего потребления. Поддерживаемые денежно-кредитные условия обусловили сохранение ценовой стабильности в стране. В декабре 2024 года показатель годовой инфляции составил 6,3 процента.

Краткосрочные ставки межбанковского денежного рынка продолжали формироваться вблизи нижней границы процентного коридора, установленного вокруг учетной ставки Национального банка. В банковской системе сохранялся профицит ликвидности, что обусловило снижение активности на межбанковском кредитном рынке. В целях регулирования объема денежного предложения в экономике Национальный банк активно применял монетарные инструменты по регулированию избыточной ликвидности в банковской системе.

Ситуация на внутреннем валютном рынке в целом оставалась стабильной. Гибкость обменного курса сохранялась, его динамика была обусловлена сезонными факторами и рыночным формированием баланса спроса и предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке. В отдельные периоды Национальный банк проводил валютные интервенции в целях сглаживания резких колебаний обменного курса.

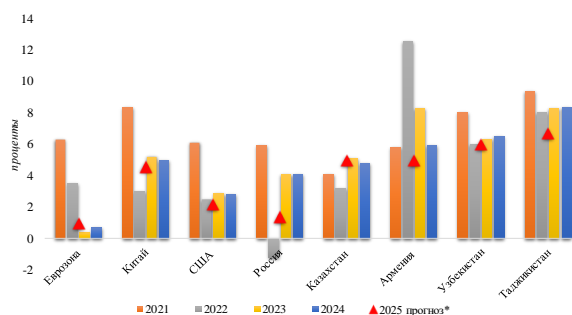
Банковская система страны продолжала активно кредитовать основные сектора экономики и наращивать ресурсную базу.

Глава 1. Внешняя среда

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

График 1.1.1. Динамика реального ВВП по странам

(темпы прироста в годовом выражении)



Источник: статистические комитеты, центральные банки, ИА «Блумберг»

Прогнозы: МВФ, ВБ, ИА «Блумберг» и министерства

торговли и инвестиций оказали положительное влияние на участников рынка, выраженное в постепенном росте показателей деловой активности в IV квартале 2024 года. На фоне положительных ожиданий в сферах занятости и инвестиций улучшены прогнозы по росту экономики США в 2025 году – до 2,1-2,7 процента.

Стимулирующая налогово-бюджетная политика **Китая** в виде государственных субсидий в поддержку внутреннего спроса, выпуска местных целевых облигаций для стимулирования рынка жилья и пакета мер для развития реального сектора экономики способствовали достижению планируемого экономического роста в 5,0 процента в 2024 году. В дальнейшем ожидается умеренный рост экономики на фоне ранее принятых бюджетных мер, которые способствуют ослаблению негативного воздействия неопределенности в торговой политике и стимулируют рост инвестиций.

В **еврозоне** наблюдалось замедление роста экономики до 0,7 процента¹ в основном за счет сокращения объемов промышленного производства в условиях высоких цен на энергоносители, а также на фоне неопределенности политических и торговых перспектив крупнейших стран союза. Рынок труда оставался стабильным, при этом рост заработной платы создает предпосылки для роста потребительского спроса и восстановления экономической активности.

В **странах ЕАЭС², Узбекистане и Таджикистане** отмечался высокий экономический рост, чему способствовали инвестиционная активность и стимулирующая фискальная политика. Вместе с тем потребительский спрос являлся драйвером роста экономик в странах – основных торговых партнерах Кыргызской Республики, который поддерживался ростом заработной платы, государственных расходов в социальной сфере и кредитования.

По итогам 2024 года экономический рост в Армении, Узбекистане и Таджикистане сложился выше, чем в других странах ЕАЭС, при этом наибольший прирост реального ВВП был отмечен в Таджикистане на уровне 8,4 процента, что было обусловлено, в том числе, увеличением объема привлеченных инвестиций и ростом экспорта. Среди стран ЕАЭС наименьший прирост реального ВВП был отмечен в Российской Федерации на уровне 4,1 процента.

В Российской Федерации в течение 2024 года на фоне высоких процентных ставок наблюдалось ослабление кредитной активности, в частности в розничном кредитовании.

¹ Предварительные данные Евростата

² Здесь и далее без учета Республики Беларусь

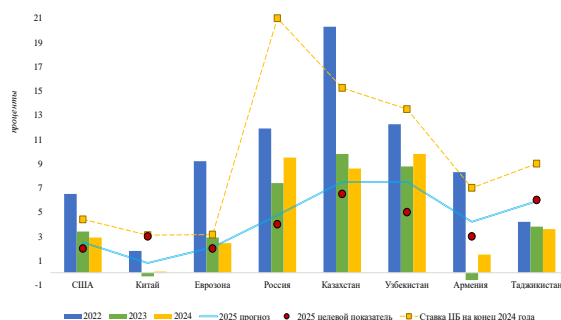
В перспективе ожидается, что в Российской Федерации сложится более умеренный темп прироста ВВП с учетом воздействия внешних факторов и сложившейся ситуации на рынке труда, при этом экономическая активность будет поддерживаться расширением государственных расходов и наращиванием экспорта.

Инфляционная среда во внешней среде

В 2024 году геополитические факторы и высокая неопределенность во внешней среде оказывали значительное влияние на мировую ценовую конъюнктуру, при этом ценовая динамика оставалась разнонаправленной. В ряде ведущих экономик мира наблюдалось замедление инфляции, при этом в США (на уровне 2,9 процента) и еврозоне (на уровне 2,4 процента) показатели инфляции все еще находились выше установленных целевых показателей. Вместе с тем в странах – торговых партнерах Кыргызской Республики инфляционные процессы были особенно выражены в Российской Федерации, Узбекистане и Республике Казахстан, тогда как инфляция в Китае, Армении и Таджикистане сложилась ниже целевых показателей монетарных властей.

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

(дек./дек.)



Источник: статистические комитеты, центральные банки; международные организации
Прогнозы: центральные банки и международные организации

уровне 0,1 процента.

В **Российской Федерации** и **Узбекистане** в отчётном году сохранялись относительно жесткие денежно-кредитные условия ввиду ускорения инфляции до 9,5 и 9,8 процента соответственно. В Узбекистане давление исходило от роста цен на продовольственные товары и повышения тарифов на газ и электроэнергию, в то время как в России факторами воздействия выступали ослабление рубля, санкции и высокий внутренний спрос.

В **Армении** и **Таджикистане** инфляция замедлилась до 1,5 и 3,6 процента соответственно ввиду снижения цен на импортируемые товары и укрепления национальных валют. Учитывая, что их инфляция сложилась ниже таргета центральные банки в течение 2024 года проводили политику смягчения денежно-кредитных условий. По мнению международных аналитиков, в 2025 году определяющими факторами будут динамика цен на импортируемые товары, курсы национальных валют, а также макроэкономическая политика государств.

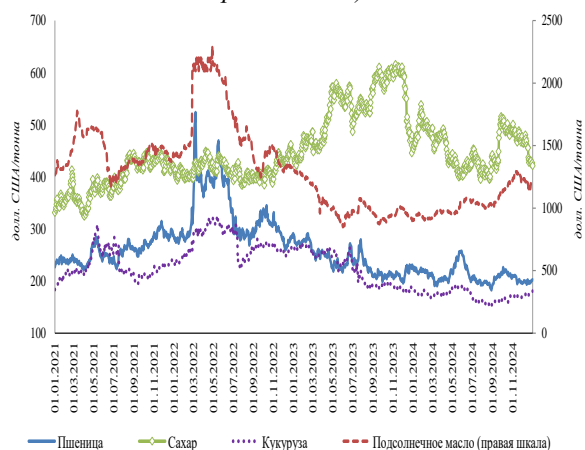
1.2. Мировые товарно-сырьевые рынки

На мировом рынке продовольствия в отчетном периоде волатильность цен сохранялась, демонстрируя возрастающую динамику.

Цены на нефть снизились на фоне ослабления геополитической напряженности на Ближнем Востоке, при этом стоимость золота продолжала пробивать исторические максимумы ввиду устойчивого спроса центральных банков.

Продовольственный рынок

График 1.2.1. Динамика цен на продовольственные товары
(мес. к соотв. мес. предыд. года)



В IV квартале 2024 года разнонаправленность динамики цен на основные продовольственные товары сохранялась.

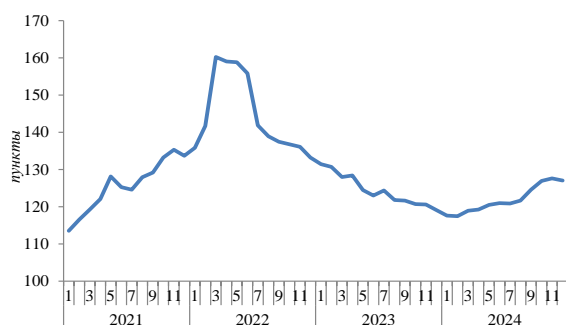
Цены на растительные масла в течение отчетного периода достигли самых высоких показателей за последние два года. Это увеличение было обусловлено ростом котировок по всем видам, включенным в индекс цен на растительные масла из-за роста мирового спроса и более низкого, чем ожидалось, объема производства. К концу отчетного квартала темпы роста индекса на растительные масла несколько снизились, чему способствовали высокое

предложение и сокращение мирового спроса.

Цены на зерновые в начале отчетного периода росли в результате повышения цен почти по всем компонентам. В ноябре индекс цен на зерновые снизился и до конца квартала оставался на тех же уровнях. Цены на пшеницу снижались на фоне ослабления мирового спроса и увеличения поставок из крупных стран-экспортеров. Однако неблагоприятные виды на урожай озимых в Российской Федерации оказывали поддерживающее влияние на цены. Мировые цены на ячмень и кукурузу выросли в результате роста экспортных продаж, в то время как цены на сорго и рис снизились на фоне снижения спроса.

Индекс мировых цен на сахар в начале IV квартала 2024 года вырос в связи с сохраняющейся обеспокоенностью относительно перспектив производства в сезоне 2024-2025 годов. Однако с середины квартала цены начали снижаться, чему способствовали увеличение объемов производства и улучшение видов на урожай в Бразилии, а также полноценная загрузка перерабатывающих мощностей в Индии и Тайланде.

График 1.2.2. Динамика индекса продовольственных цен ФАО



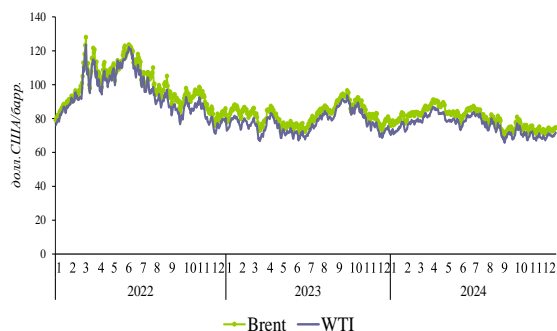
Индекс ФАО¹ по итогам IV квартала 2024 года демонстрировал ускорение темпов роста. Среднее значение индекса продовольственных цен ФАО в отчетном периоде составило 127,2 пункта и сложилось на 3,9 процента выше, чем в предыдущем квартале. По сравнению с аналогичным кварталом 2023 года данный показатель вырос на 5,9 процента. Рост индекса ФАО был обусловлен главным образом повышением цен на растительные масла, молочную

¹ Индекс продовольственных цен ФАО – это средневзвешенный показатель, отслеживающий динамику международных цен на пять основных продовольственных товарных групп (мясо, молочная продукция, зерновые, растительные масла и сахар).

продукцию и мясо. При этом в конце отчетного периода темпы роста цен замедлились по всем компонентам, включенным в данный индекс, кроме цен на мясо.

Рынок энергоносителей

График 1.2.3. Динамика цен на нефть
(в долларах США)



В IV квартале 2024 года цены на нефть продолжили тенденцию снижения на фоне ослабления геополитической напряженности на Ближнем Востоке.

Таким образом, нефть марки Brent в IV квартале 2024 года торговалась в среднем по 74,0 доллара США за баррель, что на 6,0 процента ниже предыдущего квартала и на 13,0 процента ниже II квартала 2024 года.

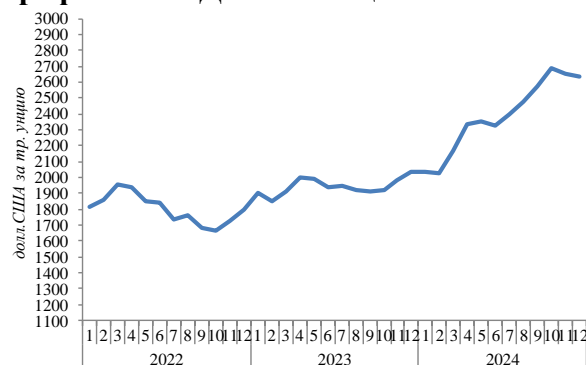
По данным EIA¹, мировой спрос на нефть в 2024 году составил 102,8 млн баррелей в сутки, увеличившись на 0,9 млн баррелей в сутки по сравнению с 2023 годом. Рост потребления был обеспечен в основном за счет азиатских стран, а наибольший вклад в прирост внесла Индия (рост потребления на 220 тыс. баррелей в сутки, общее потребление – 5,5 млн баррелей в сутки). В то же время крупнейшими потребителями нефти в 2024 году остаются США (20,3 млн баррелей в сутки) и Китай (16,3 млн баррелей в сутки). Рост потребления со стороны Китая был минимально положительным – около 80 тыс. баррелей в сутки, что было обусловлено снижением темпов прироста реального ВВП и увеличением продаж электромобилей.

Предложение нефти по данным EIA в 2024 году, несмотря на ограничения добычи со стороны ОПЕК+, увеличилось на 0,6 млн баррелей в сутки относительно уровня 2023 года и составило около 102,8 млн баррелей в сутки. Прирост был обеспечен за счет стран, не входящих в ОПЕК+: США, Канада, Гайана и др.

Прогноз аналитиков на 2025 год предполагает, что предложение нефти на мировом рынке будет расти более быстрыми темпами, чем спрос на нее, что, в свою очередь, будет оказывать понижающее давление на цены. В то же время отмечается, что факторами неопределенности остаются дальнейшее сохранение ограничений со стороны ОПЕК+, последствия санкционных ограничений в отношении экспорта российской и иранской нефти, геополитическая ситуация на Ближнем Востоке.

Рынок золота

График 1.2.4. Динамика цен на золото



Источник: ИА «Блумберг»

Мировой спрос на золото в IV квартале достиг максимального уровня, что способствовало обновлению стоимости золота до рекордных отметок.

Средняя цена на золото в отчетном квартале выросла на 34,6 процента в годовом исчислении до рекордных 2 787,6 доллара США за тройскую унцию. Данный рост был обусловлен повышенным спросом центральных банков (54,0 процента), стремящихся

¹ EIA – Управление энергетической информации США. Подразделение министерства энергетики США, занимающееся сбором, анализом и распространением информации об энергии и энергетике.

диверсифицировать золотовалютные резервы на фоне геополитических условий. При этом устойчивый спрос на актив проявляли инвесторы (+32,0 процента) и сектор технологии (+2,0 процента) в связи с активным внедрением искусственного интеллекта.

Объем чистых покупок золота центральными банками в 2024 году оставался на высоком уровне, превысив 1 000 тонн уже третий год подряд. В ювелирном секторе, напротив, наблюдалось сокращение объемов потребления (-11,0 процента) ввиду высоких цен на золото.

В мировой экономике в связи с сохранением геополитической и экономической неопределенности, а также высокой волатильности на финансовых рынках золото остается привлекательным активом для инвестирования, что отражается на росте мировых цен на золото. Аналитики ИА «Блумберг» ожидают рост цены на золото на мировом рынке в 2025 году до 3 000,0 долларов США за тройскую унцию. Вместе с тем ожидается, что центральные банки продолжат накапливать золотые резервы в 2025 году, но темпы наращивания объемов будут ниже, чем в 2024 году.

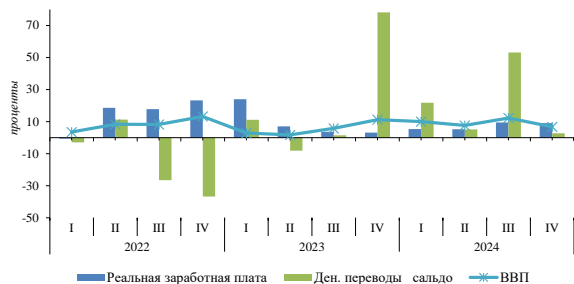
Глава 2. Макроэкономическое развитие

2.1. Спрос и предложение на рынке товаров и услуг

Спрос

График 2.1.1. Динамика внутреннего спроса

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



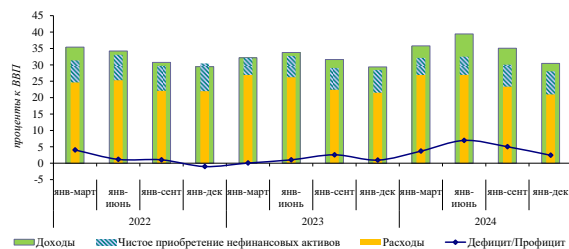
Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

В отчетном периоде Кыргызская Республика сохранила высокие темпы роста экономики. Отмечалось расширение внутреннего спроса, который поддерживался наращиванием потребительского кредитования и повышением реальных доходов населения. Вместе с тем положительная динамика притоков трансграничных денежных переводов физических лиц в страну (+18,6 процента) стимулировала внутренний спрос. Сокращение уровня зарегистрированной безработицы в общей численности рабочей силы с 2,5 на конец 2023 года до 1,8 процента на конец 2024 года также способствовало улучшению ситуации на рынке труда и росту экономической активности.

Сектор государственных финансов

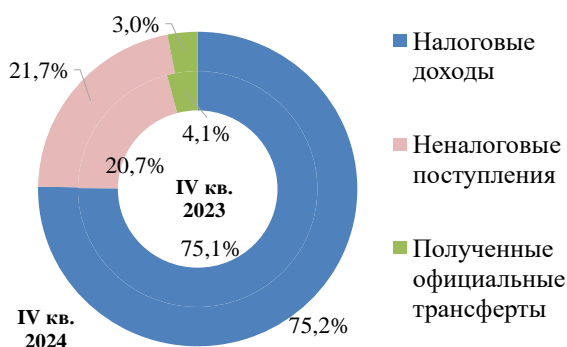
График 2.1.2. Исполнение государственного бюджета

(период к соотв. периоду предыд. года)



Источник: ЦК МФ КР

График 2.1.3. Структура доходов государственного бюджета



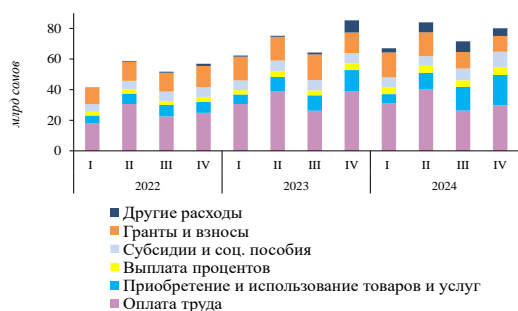
Источник: ЦК МФ КРы

Государственный бюджет страны по итогам 2024 года сформирован с профицитом 36,9 млрд сомов или 2,4 процента к ВВП. Экономическая активность и меры, принятые для улучшения налоговых и таможенных процедур, явились основным фактором роста налоговых и неналоговых поступлений в 2024 году. Таким образом, текущие доходы государственного бюджета увеличились на 18,3 процента по сравнению с предыдущим годом и составили 463,8 млрд сомов или 30,4 процента к ВВП. Увеличение неналоговых доходов бюджета составили 24,0 процента или 19,5 млрд сомов в номинальном выражении, что связано, в том числе, с перечислением прибыли Национального банка в республиканский бюджет в размере 12,4 млрд сомов по итогам деятельности за 2023 год.

В отчетном периоде текущие расходы бюджета составили 319,9 млрд сомов или 21,0 процента к ВВП, увеличившись на 11,4 процента. Значительная часть расходов бюджета по-прежнему приходилась на оплату труда бюджетных работников, которая составила 39,8 процента от общего объема текущих расходов.

прежнему приходилась на оплату труда бюджетных работников, которая составила 39,8 процента от общего объема текущих расходов.

График 2.1.4. Структура расходов государственного бюджета



Источник: ЦК МФ КР

В среднесрочном периоде ожидается, что прогнозируемый профицит бюджета на 2025-2027 годы будет направлен на покрытие долговых обязательств государства, а также на расходы, связанные с мероприятиями экономической направленности.

Инвестиции

Таблица 2.1.5. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования
(млн сомов, проценты)

	январь-декабрь			
	2023 г.	2024 г.	2023 г.	2024 г.
	млн сом		доля, проценты	
Всего	185 054,0	250 595,3	100,0	100,0
Внутренние инвестиции	152 980,4	211 834,4	82,7	84,5
Республиканский бюджет	22 238,6	53 745,7	12,0	21,4
Местный бюджет	5 472,3	9 509,1	3,0	3,8
Средства предприятий и организаций	62 403,5	65 004,3	33,7	25,9
Кредиты банков	5 783,1	16 271,4	3,1	6,5
Средства населения, включая благотворительную помощь резидентов КР	57 082,9	67 303,9	30,9	26,9
Внешние инвестиции	32 073,6	38 760,9	17,3	15,5
Иностраный кредит	20 141,5	18 987,9	10,9	7,6
Прямые иностранные инвестиции	1 696,7	9 489,5	0,9	3,8
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	10 235,4	10 283,5	5,5	4,1

Источник: НСК КР

В функциональной классификации расходов средства в основном были направлены на статьи «государственные службы общего назначения» (31,0 процента от общего объема расходов), «образование» (23,1 процента), «оборона, общественный порядок и безопасность» (13,9 процента) и другие.

Чистые капитальные расходы, предусмотренные в бюджете, выросли на 16,2 процента по сравнению с 2023 годом, составив в сумме 107,1 млрд сомов или 7,0 процента к ВВП.

В 2024 году усиление частной предпринимательской инициативы, а также рост государственных проектов и мер способствовали росту инвестиций в основной капитал на 24,8 процента.

В результате в строительном секторе страны наблюдались высокие темпы роста объемов производства (+18,0 процента). Капиталовложения за счет внутренних источников возросли на 27,6 процента, за счет внешних – на 11,5 процента.

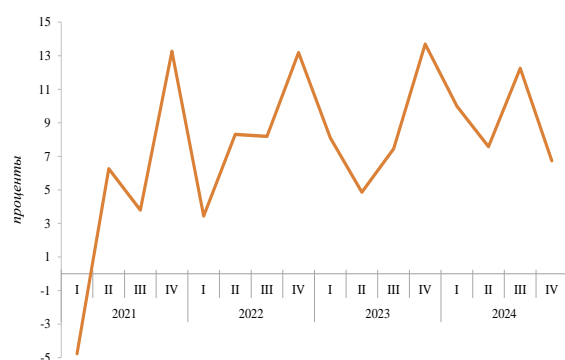
Вместе с тем в структуре инвестиций наибольший рост отмечался

со стороны республиканского бюджета, кредитов банков и средств населения.

Наибольший уровень освоения инвестиций в основной капитал отмечался на строительстве объектов, в отраслях «добыча полезных ископаемых», «транспортная деятельность и хранение грузов» и «обеспечение электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом».

Предложение

График 2.1.6. Динамика ВВП
(кв. к соотв. кв. предыд. года)



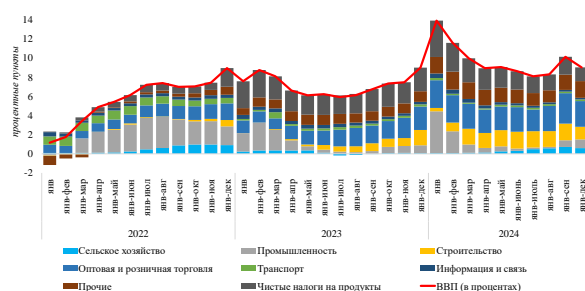
Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

Реальный ВВП страны в 2024 году возрос на 9,0 процента, как и годом ранее. Высокая экономическая активность отмечалась в секторах услуг и строительства.

Учитывая структуру экономики страны, где сектор услуг занимает весомую долю в структуре ВВП (52,1 процента в 2024 году), вклад данного сектора в прирост ВВП составил 4,8 п.п.

График 2.1.7. Вклад основных отраслей в прирост ВВП

(период к соотв. периоду предыд. года, накопительно)



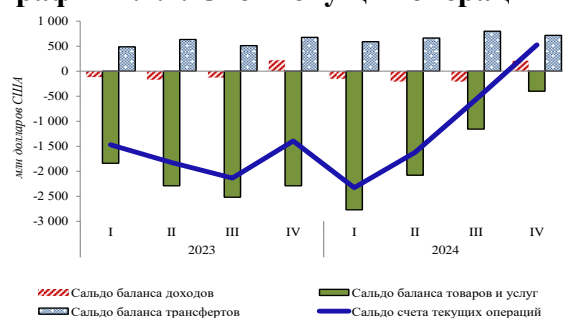
Источник: НСК КР, расчеты: Национальный банк

В аграрном секторе темпы прироста объемов производства ускорились с 0,6 процента в 2023 году до 6,3 процента в 2024 году. Высоким показателям способствовали благоприятные природно-климатические условия, увеличение посевной площади и урожайности и рост продукции животноводства. Такие положительные тенденции оказывали сдерживающее влияние на инфляционные процессы в стране. Вклад сельского хозяйства в прирост ВВП составил 0,6 п.п., который занимал 8,6 процента в структуре ВВП.

Объемы производства в промышленном секторе в отчетном периоде возросли на 5,6 процента против 4,8 процента в 2023 году в основном за счет обрабатывающей промышленности, которая занимала около 77 процентов в общем объеме промышленного производства. Поддержку данному сектору оказывала также реализация проекта «100 промышленных предприятий – 2024».

2.2. Внешний сектор¹

График 2.2.1. Счет текущих операций



Примечание: По предварительным и прогнозным данным.

Стремительное сжатие отрицательного сальдо счета товаров и услуг, а также сохраняющаяся умеренная положительная динамика поступлений по балансу вторичных доходов заметным образом сказались на сокращении дефицита счета текущих операций в IV квартале 2024 года.

По предварительным и оценочным данным Национального банка, положительное сальдо текущего счета в IV квартале 2024 года составило 525,1 млн долларов США или 22,8 процента к ВВП².

На существенное уменьшение отрицательного сальдо торгового баланса на 71,9 процента до (-) 583,9 млн долларов США повлияли ускоренные темпы роста экспорта вкпе со спадом импортных поставок в Кыргызскую Республику в анализируемом временном отрезке.

Экспорт товаров (в ценах ФОБ) увеличился на 74,1 процента и сформировался в размере 2 153,0 млн долларов США. На объемы экспорта в отчетном периоде главным образом оказали влияние роста объемов поставок золота (немонетарного), руд и концентратов благородных металлов, овощей, одежды и автомобильного бензина. Экспорт без учета золота снизился на 12,5 процента и составил 500,8 млн долларов США.

Вместе с тем импорт товаров (в ценах ФОБ) сложился на уровне 2 736,9 млн долларов США, тем самым снизившись на 17,5 процента. За рассматриваемый период отрицательная динамика импорта в большей степени была продиктована ощутимым снижением поставок легковых автомобилей. В то же время наблюдался прирост импорта энергопродуктов на 29,3 процента (386,5 млн долларов США против 299,0 млн долларов США в IV квартале 2023 года) за счет роста их физического и стоимостного объема.

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.

В структуре баланса вторичных доходов наблюдается профицит баланса сектора государственного управления в сопровождении с устойчивыми показателями роста притока по статье «денежные переводы работающих».

В отчетном квартале на положительную динамику чистого притока по статье «денежные переводы работающих» в IV квартале 2024 года (прирост на 4,7 процента) основное влияние оказало увеличение притока трансграничных денежных переводов физических лиц. Поступления в сектор государственного управления были полностью сформированы за счет притока денежных грантов от партнеров по развитию.

При этом ожидается, что баланс услуг будет в положительной зоне и составит 184,1 млн долларов США, в то время как сальдо статьи «первичные доходы», по оценкам Национального банка, сформируется на уровне (+) 209,0 млн долларов США (снижение на 5,5 процента). Приток по счету операций с капиталом прогнозируется на уровне 51,0 млн долларов США, что ниже уровня IV квартала 2023 года на 29,1 процента.

По предварительно-прогнозным оценкам Национального банка, в IV квартале 2024 года чистое заимствование от остального мира, представленное в финансовом счете, составит 436,6 млн долларов США.

По ожиданиям Национального банка, финансовый счет будет сформирован за счет увеличения прочих инвестиций в виде наращивания обязательств частного сектора перед нерезидентами.

Таким образом, по итогам IV квартала 2024 года платежный баланс Кыргызской Республики сложится с отрицательным сальдо в размере (-) 139,4 млн долларов США.

Глава 3. Денежно-кредитная политика

Ключевые тенденции

- Монетарная политика Национального банка была направлена на удержание инфляции в пределах среднесрочного целевого ориентира 5-7 процентов.
- В течение отчетного квартала ввиду сохранения в экономике Кыргызской Республики проинфляционных рисков монетарные условия были сохранены: учетная ставка оставалась на уровне 9,00 процента. Это отвечало макроэкономическим условиям страны и отражало политику Национального банка в отношении имеющихся внешних рисков.
- Краткосрочные ставки денежного рынка формировались под влиянием роста избыточной ликвидности в банковском секторе, демонстрируя некоторое снижение, но вблизи нижней границы установленного Национальным банком процентного коридора.
- Национальный банк для обеспечения равновесного уровня денежного предложения в экономике активно регулировал избыточную ликвидность в банковском секторе посредством монетарных инструментов для того, чтобы ограничить ее воздействие на инфляцию.
- Монетарные индикаторы (денежная база и агрегаты) продолжили демонстрировать рост.
- Внутренний валютный рынок оставался сбалансированным благодаря рыночным механизмам формирования спроса и предложения на иностранную валюту, что обеспечивало гибкость обменного курса. К концу квартала наблюдалось укрепление сома по отношению к доллару США.
- В 2024 году покупательская способность национальной валюты, как и ранее, была обеспечена благодаря взвешенной денежно-кредитной политике, способствовавшей удержанию инфляции в пределах среднесрочного целевого ориентира в 5-7 процентов.

3.1. Реализация денежно-кредитной политики

Денежно-кредитные условия

В IV квартале 2024 года реализация денежно-кредитной политики Кыргызской Республики осуществлялась в условиях сохранения высокой неопределенности во внешней среде. Внешняя среда характеризовалась волатильностью цен на мировых товарно-сырьевых и финансовых рынках, а также геополитической напряженностью.

В экономике страны сохранялась умеренная динамика инфляции в пределах среднесрочного целевого ориентира денежно-кредитной политики в 5-7 процентов. Расширение потребительского спроса поддерживалось ростом реальных доходов населения, активным кредитованием коммерческими банками секторов экономики и положительным чистым притоком денежных переводов в страну.

В отчетном периоде вопрос о размере учетной ставки обсуждался на заседании Правления Национального банка дважды – [28 октября](#) и [25 ноября](#). По итогам данных заседаний, учитывая все имеющиеся проинфляционные риски и оценку потенциальной степени их воздействия на экономику страны, было принято решение сохранить размер ключевой ставки без изменений – на уровне 9,00 процента. Границы процентного коридора вокруг учетной ставки также остались на уровне прежних значений: ставка по депозитам «овернайт» (нижняя граница) – 4,00 процента, ставка по кредитам «овернайт» (верхняя граница) – 11,00 процента.

Реализация тактических шагов денежно-кредитной политики проводилась в условиях повышенного уровня избыточной ликвидности в банковском секторе и с учетом складывающейся ситуации на межбанковском денежном и валютном рынках.

Банковский сектор продолжал демонстрировать достаточный уровень ликвидности, обеспечивая стабильное кредитование экономики.

Достигнутые результаты денежно-кредитной политики в 2024 году не только обеспечили ценовую стабильность, но и способствовали созданию благоприятных условий для дальнейшего экономического роста.

Регулирование ликвидности в банковском секторе

В IV квартале 2024 года средненебной объем избыточной ликвидности в банковской системе сложился в размере 83,9 млрд сомов, что ниже значения III квартала на 8,0 процента. Концентрация основной доли избыточных резервов банковской системы оставалась у ключевых участников денежного рынка.

В целях ограничения инфляционного фактора Национальный банк активно регулировал объем предложения денег в экономике посредством денежно-кредитных инструментов (выпуска нот и принятия от коммерческих банков свободных ресурсов на депозиты «овернайт» в Национальном банке). Средненебной объем стерилизационных операций Национального банка за квартал снизился на 7,5 процента, до 84,4 млрд сомов.

Коммерческие банки продолжили отдавать предпочтение размещению своих временно свободных ресурсов на депозитах «овернайт». Таким образом, за рассматриваемый период в банковском секторе наблюдался рост доли депозитов «овернайт» на 14,8 п.п. и в общем объеме стерилизации сложился с долей 87,6 процента. При этом средненебной объем данных ресурсов сформировался на уровне 73,9 млрд сомов.

В структуре стерилизационных операций доля нот Национального банка снизилась, при этом их удельный вес составил 12,4 процента со средненебным объемом в 10,5 млрд сомов.

Ввиду отсутствия потребности в покрытии краткосрочных разрывов ликвидности в течение отчетного квартала со стороны коммерческих банков не было спроса на привлечение кредитных ресурсов Национального банка в рамках монетарного инструмента – кредита «овернайт».

3.1.1. Избыточные резервы КБ

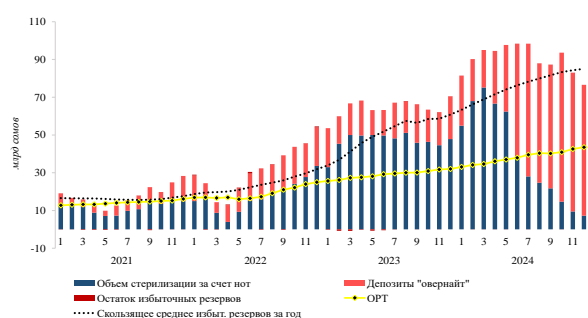
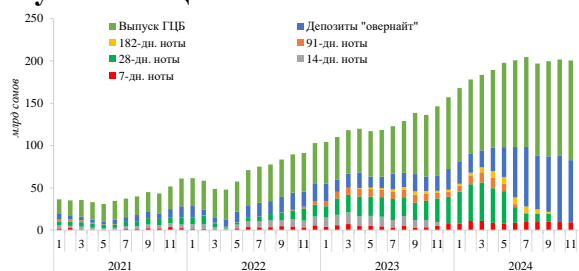
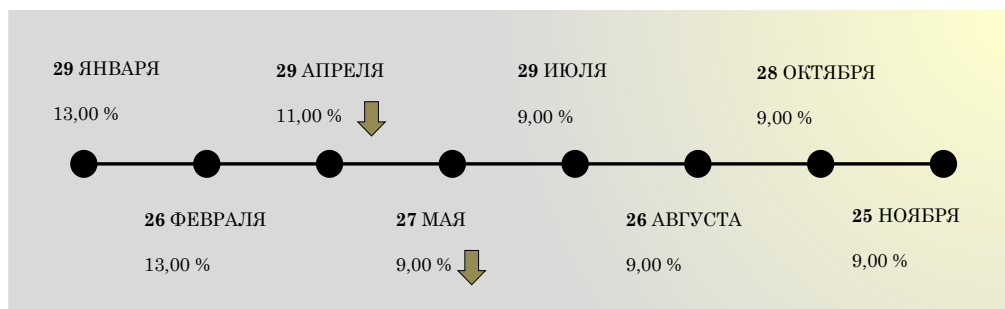


График 3.1.2. Структура стерилизации с учетом ГЦБ



Принятые решения по размеру ключевой ставки в течение 2024 года



В 2024 году условия денежно-кредитной политики способствовали удержанию инфляции в пределах среднесрочного целевого ориентира по инфляции – 5-7 процентов и минимизации влияния внешних факторов на ценовую динамику в стране. В декабре 2024 года показатель годовой инфляции в Кыргызской Республике сложился на уровне 6,3 процента (на начало 2024 года – 7,3 процента).

3.2. Инструменты финансового рынка

Динамика краткосрочных процентных ставок денежного рынка

В IV квартале 2024 года на межбанковском денежном рынке краткосрочные процентные ставки формировались под влиянием профицита ликвидности в банковском секторе и находились вблизи нижней границы установленного Национальным банком процентного коридора.

Вследствие превышения объемов спроса на ноты Национального банка со стороны участников рынка в условиях высокого уровня избыточной ликвидности в банковской системе продолжилось устойчивое снижение ставок на данный финансовый инструмент. Данный сегмент открытого рынка в рассматриваемом периоде был представлен нотами Национального банка со срочностью 7 дней (в предыдущем периоде рынку предлагались 7- и 28-дневные ноты). В результате торгов средневзвешенная доходность по 7-дневным нотам в сравнении с III кварталом 2024 года незначительно снизилась на 0,01 п.п., до 3,43 процента.

В целом рынок межбанковских кредитных ресурсов в 2024 году характеризовался существенным сокращением активности по сравнению с динамикой предыдущих лет (снижение объема на 56,5 процента относительно 2023 года). В отчетном периоде наблюдалось увеличение как количества совершенных сделок на условиях репо, так и общего объема состоявшихся сделок. Было совершено 40 сделок на сумму 2,2 млрд сомов, что выше объема III квартала 2024 года на 81,2 процента. Средневзвешенная ставка с октября 2024 года снизилась на 0,22 п.п. и в ноябре-декабре была сформирована на уровне 4,00 процента. В результате за квартал средняя ставка репо снизилась по сравнению с предыдущим периодом на 1,14 п.п., а спред между учетной ставкой и ставкой репо сузился до (-)4,93 п.п.

В отличие от предыдущих трех кварталов 2024 года в отчетном периоде на платформе ЗАО «КФБ» не проводились сделки по 12-месячным ГЦБ.

График 3.2.1. Процентные ставки денежного рынка

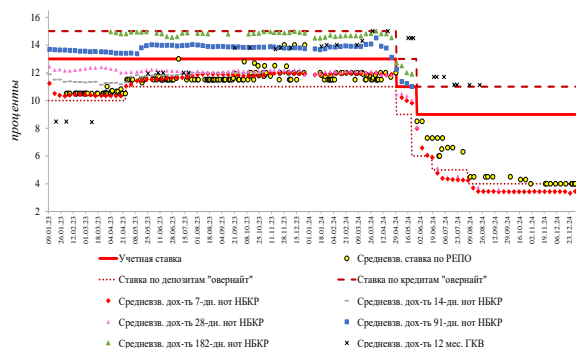
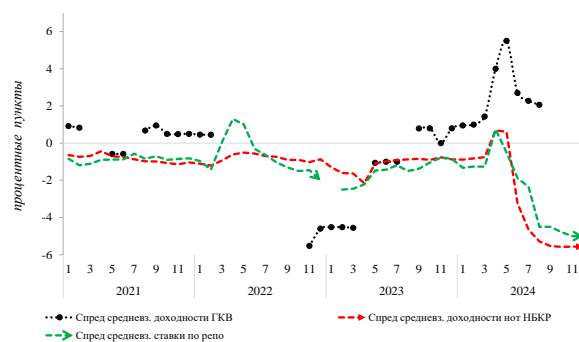


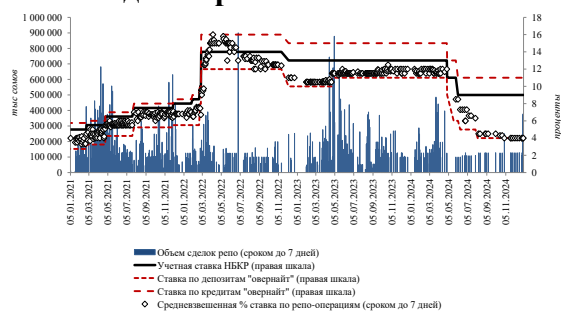
График 3.2.2. Спред между краткосрочными ставками денежного рынка и ключевой ставкой Национального банка



Межбанковский рынок кредитных ресурсов

В IV квартале 2024 года на межбанковском рынке кредитных ресурсов наблюдалась активизация участников рынка в сегменте репо-операций по сравнению с предыдущим периодом.

График 3.2.3. Динамика ставок и объема сделок репо на МБКР



56,6 процента (в IV квартале 2023 года – 5,0 млрд сомов).

В отчетном периоде средневзвешенная ставка на межбанковском кредитном рынке составила 4,1 процента, снизившись на 1,1 п.п. по сравнению с показателем июля – сентября 2024 года. В рассматриваемом периоде средневзвешенный срок займов снизился до 6 дней (-1 день) по сравнению с предыдущим кварталом. Сделки проводились под залог ГКО и КО.

Рынок нот Национального банка

Уровень избыточной ликвидности в банках продолжает определять динамику рынка нот, свободные ресурсы размещались на краткосрочные ноты Национального банка.

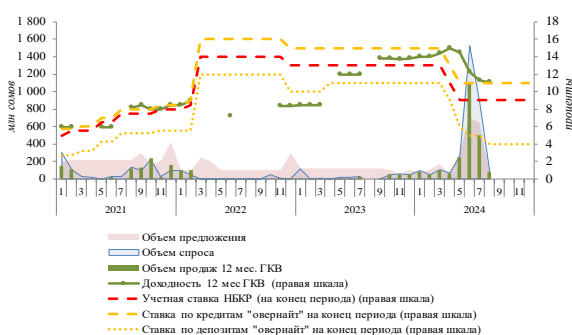
Объем продаж нот Национального банка в IV квартале 2024 года по сравнению с предыдущим кварталом снизился до 131,1 млрд сомов (-18,1 процента). Показатели спроса и предложения также сложились ниже по сравнению с III кварталом 2024 года, снизившись на 20,1 и 12,5 процента соответственно. В отчетном периоде Национальный банк размещал на аукционах ноты срочностью 7 дней, ноты со сроком обращения 28 дней не предлагались. В IV квартале 2024 года нисходящая динамика доходности нот сохранилась. Ставки по 7-дневным нотам сократились до 3,4 процента (-0,4 п.п.).

Рынок государственных ценных бумаг

В IV квартале 2024 года на рынке государственных ценных бумаг (ГЦБ) были представлены ценные бумаги всех срочностей, за исключением 15- и 20-летних. Наибольшим спросом среди участников рынка пользовались более долгосрочные ГКО срочностью 3 года, а также 7, 10, и 5 лет. Краткосрочный сегмент ГЦБ, как и прежде, был представлен ГКВ со сроком обращения 12 месяцев.

Государственные казначейские векселя

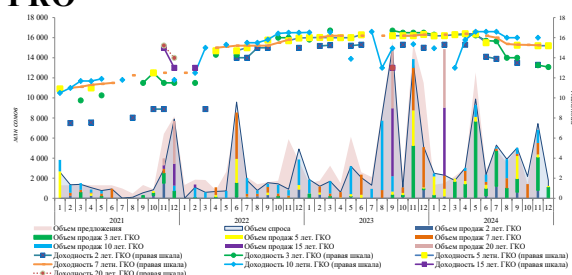
График 3.2.4. Индикаторы рынка ГКВ



В IV квартале 2024 года Министерство финансов КР не размещало ГКВ на торговых площадках Национального банка и ЗАО «КФБ». В условиях наращивания выпуска долгосрочных ГЦБ предложение ГКВ также зависело от тенденций рынка ГЦБ, показателей доходности ГЦБ и структуры спроса на ГЦБ, вследствие чего и была сформирована динамика рынка ГКВ в IV квартале 2024 года.

Государственные казначейские облигации

График 3.2.5. Динамика объемов предложения, продаж и доходности ГКО



54,5 процента – по сравнению с аналогичным периодом 2023 года.

Общая средневзвешенная доходность ГКО в IV квартале по сравнению с доходностью предыдущего квартала снизилась и составила в среднем 14,5 процента (-0,9 п.п. по сравнению с III кварталом 2024 года и -1,8 п.п. по сравнению с IV кварталом 2023 года). Объем предложения ГКО в отчетном периоде сократился на 20,8 процента и спроса – на 16,2 процента по сравнению с III кварталом 2024 года.

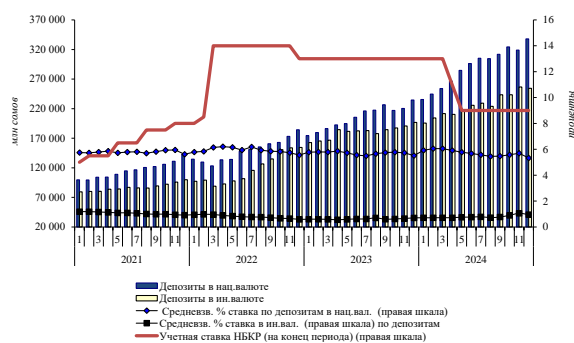
В разрезе срочностей наибольший объем продаж отмечен у 3-летних ГКО, на долю которого пришлось 50,5 процента от общего объема. Популярностью пользовались также ГКО срочностью 7 лет (29,5 процента) и 10 лет (15,0 процента), наименее востребованными были ГКО сроком 5 лет (4,9 процента).

На конец IV квартала структура держателей ГКО (без учета 2-летних ГКО, размещенных на КФБ) изменилась незначительно по сравнению с III кварталом 2024 года. Институциональные инвесторы являлись держателями 41,5 процента всех ГКО в обращении (+0,2 п.п. по сравнению с концом предыдущего квартала). Доля коммерческих банков возросла до 31,3 процента (+1,1 п.п.). Доля юридических лиц-резидентов снизилась до 6,9 процента от общего объема (-1,5 п.п. по сравнению с концом III квартала). Остальные участники в совокупности держали 20,4 процента всех ГКО в обращении.

В IV квартале 2024 года на площадке ЗАО «КФБ» был проведен 1 аукцион по размещению 2-летних ГКО в объеме 800,0 млн сомов со средневзвешенной доходностью 13,3 процента. По сравнению с предыдущим кварталом объем продажи снизился на 55,7 процента и доходность уменьшилась на 0,5 п.п.

Депозитный рынок

График 3.2.6. Динамика депозитов коммерческих банков



валютах (+4,4 процента, до 254,4 млрд сомов).

Рост депозитной базы в национальной валюте по сравнению с показателем на конец III квартала 2024 года в основном был обусловлен ростом объемов депозитов на расчетных счетах на 16,1 процента (до 151,3 млрд сомов), а также срочных депозитов на

На рынке ГКО в IV квартале были размещены ценные бумаги сроком 3, 5, 7 и 10 лет. Средневзвешенная доходность ГКО сложилась ниже по сравнению с предыдущим кварталом.

Объем продаж ГКО с учетом доразмещений на площадке Национального банка в IV квартале 2024 года составил 8,7 млрд сомов, снизившись на 29,1 процента по сравнению с предыдущим кварталом и на

Депозитная база коммерческих банков продолжила увеличиваться как в национальной валюте, так и иностранной.

На конец IV квартала депозитная база банков составила 592,4 млрд сомов, увеличившись за квартал на 6,7 процента. Рост депозитной базы был обусловлен повышением депозитов как в национальной (+8,4 процента, до 338,0 млрд сомов), так и в иностранной

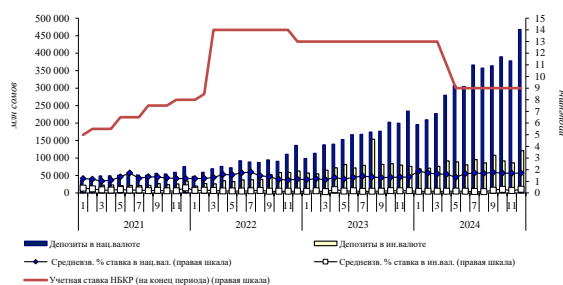
4,5 процента (до 108,4 млрд сомов), при этом депозиты до востребования расширились на 0,6 процента (до 78,3 млрд сомов). В результате данной динамики изменилась структура депозитной базы в национальной валюте. Выросла доля депозитов расчетных счетов до 44,8 процента (+3,0 п.п.) в то время, как доля срочных вкладов снизилась до 32,1 процента (-1,2 п.п.), также снизилась доля депозитов до востребования до 23,2 процента (-1,8 п.п.).

Депозитная база в национальной валюте в разрезе лиц в основном сформирована из депозитов резидентов (97,8 процента от общего объема), в частности депозитов физических лиц (45,1 процента) и юридических лиц (37,6 процента).

Долларизация депозитов на конец декабря 2024 года составила 42,9 процента (-2,7 п.п. в сравнении с концом декабря 2023 года), в свою очередь, долларизация с корректировкой на учетный курс снизилась до 43,5 процента (-2,1 п.п.).

Депозитная база в иностранной валюте в разрезе лиц сформирована в большей части депозитами юридических лиц-резидентов – 46,9 процента (преимущественно расчетные счета) и депозитов физических лиц-нерезидентов – 25,4 процента (в основном счета до востребования).

График 3.2.7. Динамика потоков депозитов коммерческих банков



Средневзвешенные ставки по срочным депозитам в национальной валюте оставались на высоком уровне с незначительными изменениями по сравнению с показателями III квартала 2024 года.

В декабре 2024 года процентная ставка по срочным депозитам депозитной базы в национальной валюте немного снизилась по сравнению с началом года (-0,4 п.п.) и составила 12,1 процента

(-0,4 п.п. по сравнению с концом III квартала 2024 года).

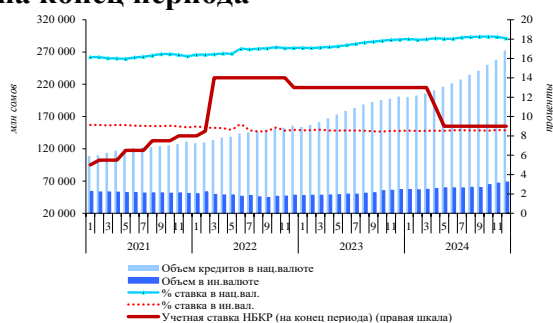
Ставки по вновь принятым срочным депозитам в национальной валюте в IV квартале снизились на 0,5 п.п., до 10,1 процента (-1,9 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2023 года).

На депозитном рынке индекс концентрации¹ на конец рассматриваемого периода сохранился на прежнем уровне по сравнению с предыдущим кварталом и изменился незначительно с начала 2024 года, составив 0,11. Данный показатель демонстрирует средний уровень концентрации и соответствует присутствию на рынке девяти участников с равными долями.

¹ Данный индекс показывает степень концентрации показателя в портфеле банков и рассчитывается по методике расчета индекса Херфиндала-Хиршмана, представляя собой сумму квадратов удельных весов показателя в общем объеме. Индекс принимает значения от 0 до 1. Значение индекса менее 0,10 соответствует низкому уровню концентрации; от 0,10 до 0,18 – среднему уровню концентрации; свыше 0,18 – высокому уровню концентрации. Например, индекс концентрации, равный 0,50, эквивалентен присутствию на рынке двух участников с одинаковыми долями, а 0,3 – трех участников и т.д.

Кредитный рынок

График 3.2.8. Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода



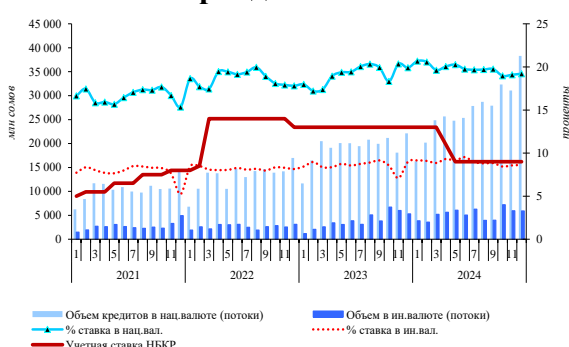
в национальной валюте в IV квартале главным образом был обусловлен увеличением потребительских кредитов (+22,4 процента), торговли и коммерческих операций (+13,6 процента) и ипотечных кредитов (+9,7 процента).

В структуре кредитного портфеля в национальной валюте в разрезе лиц доля в 65,4 процента приходилась на кредиты физических лиц-резидентов (+1,6 п.п. по сравнению с концом сентября 2024 года), 34,5 процента – на кредиты юридических лиц-резидентов (-1,6 п.п. по сравнению с концом III квартала 2024 года), при этом доля нерезидентов составила 0,1 процента. Таким образом, рост кредитного портфеля в национальной валюте в отчетном периоде произошел в основном за счет темпов роста кредитов физическим лицам-резидентам (рост на 15,9 процента по сравнению с концом III квартала 2024 года).

Долларизация кредитного портфеля на конец декабря 2024 года составила 20,1 процента (-2,0 п.п. в сравнении с декабрем 2023 года), долларизация с корректировкой на учетный курс снизилась до 19,8 процента (-2,2 п.п.).

Кредитный портфель в иностранной валюте увеличился на 14,1 процента, до 68,4 млрд в сомовом эквиваленте, по сравнению с III кварталом 2024 года.

График 3.2.9. Динамика вновь выданных кредитов коммерческими банками за период



Основным сектором кредитования в иностранной валюте выступила торговля и коммерческие операции (+17,9 процента). При этом положительная динамика наблюдалась в секторах ипотеки (+18,0 процента), промышленности (+10,8 процента) и кредиты на прочие цели (+14,5 проценты). Средневзвешенная ставка по вновь выданным сомовым кредитам в январе – декабре составила 19,8 процента, немного увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2023 года (+0,7 п.п.). Ставка по вновь выданным кредитам в иностранной валюте составила 8,9 процента, незначительно изменившись по сравнению с январем – декабрем 2023 года (+0,4 п.п.). При этом ставка по вновь выданным сомовым кредитам в IV квартале 2024 года составила 19,1 процента, что на 0,6 п.п. меньше по сравнению с III кварталом 2024 года. Ставка по вновь выданным кредитам в иностранной валюте в IV квартале 2024 года составила 8,5 процента (-0,3 п.п. по сравнению с III кварталом 2024 года).

Показатель общей концентрации рынка кредитования на конец IV квартала так же, как и в предыдущем квартале, был стабильным и сохранился на уровне 0,09, что

соответствует низкому уровню концентрации, и эквивалентен разделу рынка между одиннадцатью банками. Показатель отраслевой концентрации сложился на уровне 0,29.

Качественные характеристики кредитного портфеля на конец IV квартала 2024 года сложились следующим образом: доля просроченных кредитов в кредитном портфеле с начала года сложилась на уровне 1,9 процента (-0,5 п.п. по сравнению с концом III квартала 2024 года), удельный вес пролонгированных кредитов уменьшился до 2,1 процента (-0,6 п.п.).

3.3. Динамика монетарных индикаторов

В IV квартале 2024 года денежная база продолжила демонстрировать рост: темп прироста по сравнению с аналогичным показателем предыдущего квартала увеличился на 4,6 п.п., ускорившись до 7,1 процента. Данное ускорение было обусловлено преимущественно опережающим ростом средств коммерческих банков на корреспондентских счетах Национального банка (на 56,5 процента) над ростом объема денег в обращении (на 2,1 процента).

По итогам отчетного периода поддержку росту резервных денег, как и в III квартале 2024 года, оказали операции монетарного сектора на сумму 22,0 млрд сомов, прирост которых составил 3,7 процента. Вместе с тем отмечалось ослабление сдерживающего эффекта бюджетных операций (снижение на 81,9 процента) на расширение денежного предложения, в первую очередь, на фоне увеличения расходов. В общей структуре доходов государственного бюджета преобладали налоговые поступления с долей в 57,9 процента, что объясняется выпавшим на данный период сроком уплаты различных налоговых обязательств, включая налог на имущество (на не жилое здание, помещение и сооружение). Доля неналоговых доходов составила 18,3 процента. В целом операции органов государственного управления внесли отрицательный вклад в прирост резервных денег на сумму 2,7 млрд сомов.

Составная часть денежной базы по сравнению с предыдущим периодом претерпела незначительные изменения на фоне снижения доли наличных денег в обращении на 3,6 п.п. до 81,9 процента, а доля резервов других депозитных корпораций в национальной валюте составила 18,1 процента, увеличившись на 5,7 п.п.

Объем денежной базы на конец 2024 года сложился на уровне 293,6 млрд сомов и вырос по сравнению с III кварталом 2024 года на 7,1 процента (в годовом выражении – рост на 17,5 процента).

Темпы роста денежных агрегатов

Темпы прироста всех денежных агрегатов в сравнении с предыдущим кварталом демонстрировали ускорение, за исключением денег вне банков (M0) (при этом в годовом выражении все денежные агрегаты демонстрировали замедление). Сформировавшаяся относительно III квартала 2024 года отрицательная динамика денежного агрегата M0 сопровождалась ростом переводных депозитов (денежные средства на расчетных счетах и счетах до востребования) на 14,6 п.п. и срочных депозитов в национальной валюте на 5,6 п.п., что свидетельствует о перераспределении доли наличных денег в безналичную форму.

В результате на конец отчетного периода объем переводных депозитов сложился на уровне 189,8 млрд сомов, увеличившись по сравнению с предыдущим кварталом на 18,9 процента (в III квартале 2024 года – 4,4 процента). Срочные депозиты в национальной валюте выросли на 10,7 процента и составили 93,8 млрд сомов (5,2 процента в предыдущем периоде).

Депозиты в иностранной валюте характеризовались снижением темпа роста на 11,9 п.п. На конец периода их объем сформировался на уровне 183,7 млрд сомов с незначительным увеличением в 2,3 процента (в предыдущем периоде – 14,2 процента).

Таким образом, тенденции денежных агрегатов сложились следующим образом:

- *деньги вне банков (M0)* по сравнению с предыдущим периодом снизились на 1,0 млрд сомов (-0,5 процента) и составили 205,9 млрд сомов (однако рост в годовом выражении составил 15,2 процента);

- *узкие деньги (M1)* выросли на 29,1 млрд сомов (+7,9 процента), составив 395,6 млрд сомов (в годовом выражении рост составил 30,9 процента);

- *широкие деньги (M2)* сложились на уровне 489,4 млрд сомов, увеличившись на 38,1 млрд сомов, или на 8,5 процента (в годовом выражении рост составил 31,0 процента);

- *широкие деньги, включающие депозиты в иностранной валюте (M2X)*, выросли на 42,4 млрд сомов, или на 6,7 процента, составив на конец периода 673,1 млрд сомов (в годовом выражении рост составил 31,9 процента).

Общий объем депозитной базы в составе денежного агрегата M2X в годовом выражении вырос на 40,9 процента, закрепившись на уровне 467,2 млрд сомов.

Соотношение составляющих компонентов широкой денежной массы установилось следующим образом:

- *деньги вне банков* – 30,6 процента;
- *переводные депозиты в национальной валюте* – 28,2 процента;
- *срочные депозиты в национальной валюте* – 13,9 процента;
- *депозиты в иностранной валюте* – 27,3 процента.

График 3.3.1. Номинальные темпы прироста денежных агрегатов (в годовом выражении)

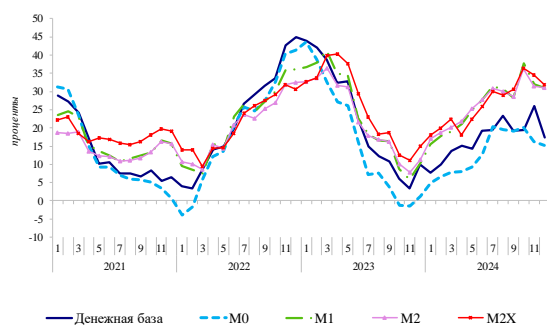
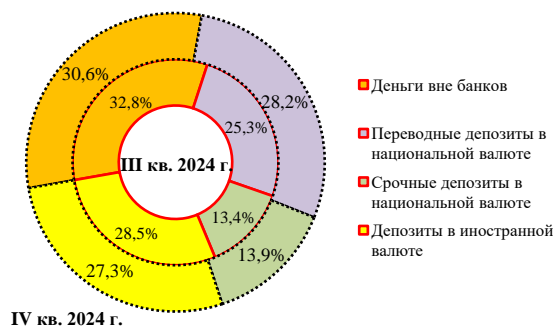


График 3.3.2. Структура компонентов широкой денежной массы M2X



Глава 4. Динамика инфляции

4.1. Индекс потребительских цен

График 4.1.1. Динамика структуры ИПЦ

(кв. к соотв. кв. предыд. года)



График 4.1.2. Динамика вклада цен на продовольствие в годовой прирост ИПЦ

(мес. к соотв. мес. предыд. года)

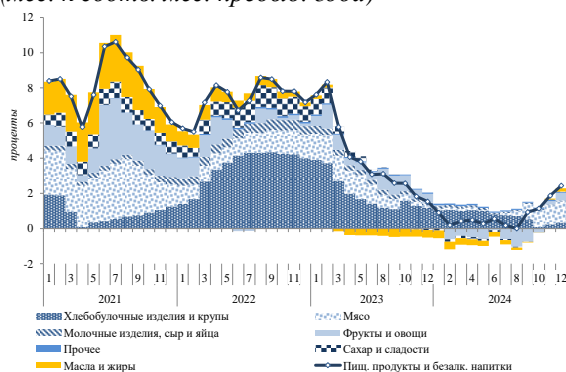


График 4.1.3. Динамика вклада цен на непродовольственные товары в годовой прирост ИПЦ

(мес. к соотв. мес. предыд. года)

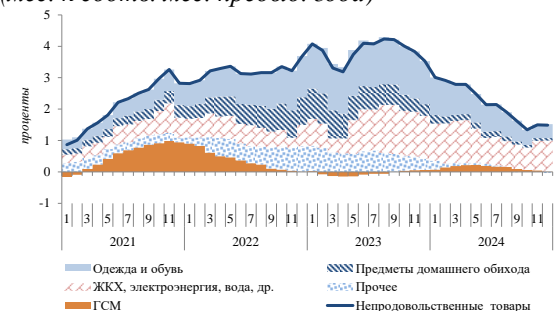
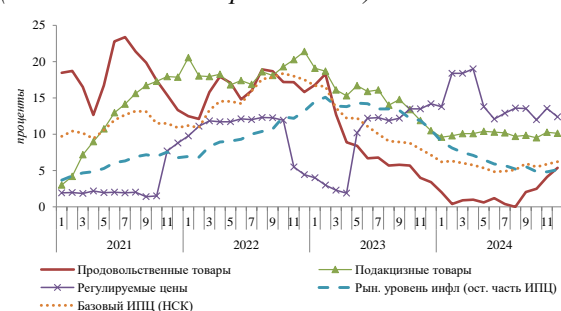


График 4.1.4. Динамика ИПЦ по группам товаров

(мес. к соотв. мес. предыд. года)



В IV квартале 2024 года (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года) годовое значение инфляции составило 5,6 процента (4,3 процента в III квартале).

В декабре 2024 года инфляция в Кыргызской Республике в годовом выражении составила 6,3 процента (в ноябре – 5,7 процента).

Продовольственная инфляция в декабре 2024 года сложилась на уровне 5,4 процента в годовом выражении (вклад в годовой прирост ИПЦ составил 2,4 п.п.) Основной вклад в рост ИПЦ в продовольственной группе товаров в отчетном периоде внес рост цен на мясо и овощи. Наибольшее удорожание цен в данной группе товаров наблюдалось на овощи, мясо, безалкогольные напитки, рыбу и на масла и жиры.

В группе непродовольственных товаров динамика цен в течение квартала была разнонаправленной. В начале квартала тенденция замедления темпов роста цен сохранялась, однако в ноябре цены начали расти ввиду начала отопительного сезона. Темпы роста цен сохранялись до конца квартала.

Годовой прирост цен на непродовольственные товары в декабре 2024 года сложился на уровне 5,1 процента.

Вклад непродовольственных товаров в ИПЦ в годовом выражении в декабре 2024 года составил 1,5 п.п., что на 2,0 п.п ниже соответствующего месяца предыдущего года.

В структуре непродовольственных товаров ускорились темпы роста цен на группы «жилищные услуги, вода, электроэнергия, газ и другие виды топлива» и «одежда и обувь». Замедление темпов роста цен на GSM сохранялось.

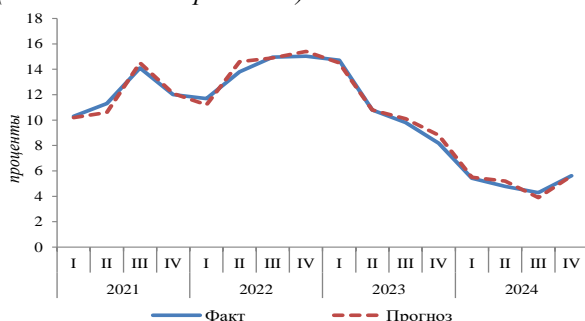
Прирост цен на платные услуги в декабре 2024 года в годовом выражении составил 8,1 процента, вклад в общий ИПЦ составил 1,4 п.п. Рост цен сохранялся на услуги ресторанов и

гостиниц, здравоохранения и транспорта. Основной вклад в инфляцию на услуги вносили цены на образование и на услуги транспорта.

4.2. Сравнение прогноза с фактом

График 4.2.1. Фактическое и прогнозное значения ИПЦ

(кв. к соотв. кв. пред. года)



Фактическое значение уровня инфляции по итогам IV квартала 2024 года совпало с ожидаемым Национальным банком прогнозным значением.

Инфляционные ожидания

В IV квартале 2024 года, согласно опросам НСК КР, инфляционные ожидания населения остались на уровне предыдущего квартала, оставаясь на относительно высоком уровне (график 4.2.2). В IV квартале ценовые ожидания предприятий снизились и сравнялись с уровнем фактической инфляции, как показано на графике 4.2.3.

Ценовые ожидания населения в IV квартале 2024 года также остаются выше фактического уровня инфляции. Доля респондентов, ожидающих ускорения роста цен, как и доля респондентов, ожидающих умеренный рост цен увеличилась относительно предыдущего квартала.

График 4.2.2. Фактический уровень инфляции, наблюдаемая и ожидаемая инфляция домашних хозяйств

(кв. к соотв. кв. пред. года)

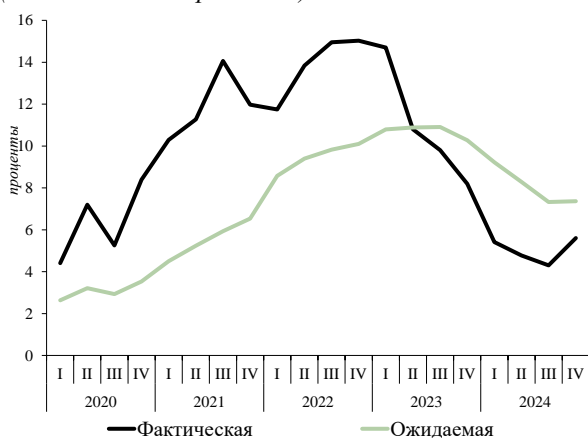
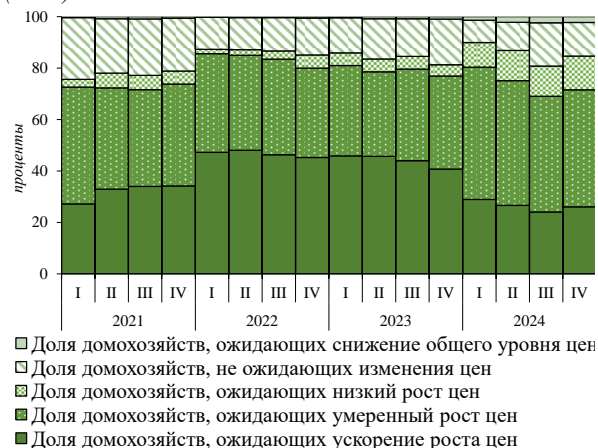


График 4.2.3. Распределение ответов домашних хозяйств

(доли)



В результате исследования Всемирного банка, проведенного среди 1 500 домашних хозяйств в Кыргызской Республике, относительно ожиданий инфляции (график 4.2.4 и график 4.2.5) отмечается общее снижение ценовых ожиданий домохозяйств при увеличении фактического значения инфляции в декабре 2024 г.

График 4.2.4. Фактический уровень инфляции, наблюдаемая и ожидаемая инфляция домашних хозяйств (ВБ)

(мес. к соотв. мес. пред. год)

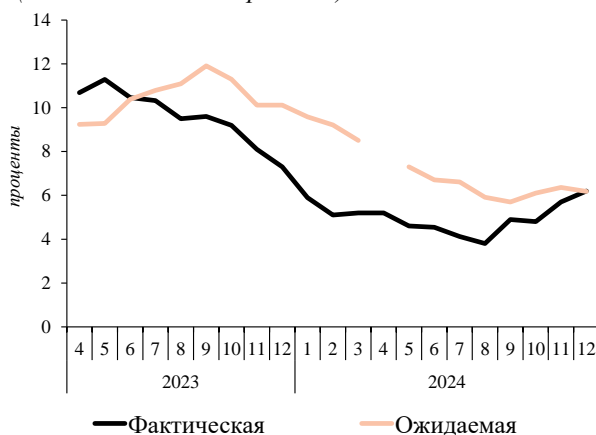
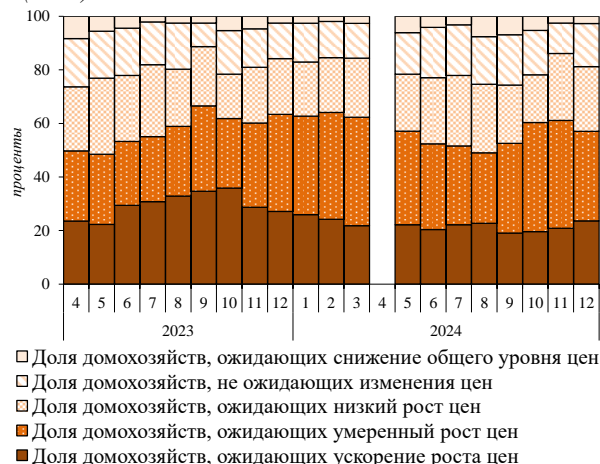


График 4.2.5. Распределение ответов домашних хозяйств (ВБ)

(доли)



Инфляционные ожидания предприятий с начала 2024 года в целом снижались (график 4.2.6), что коррелировало с динамикой наблюдаемых фактических значений инфляции до сентября 2024 года, после чего фактический уровень инфляции вырос и приблизился к уровню ожидаемой. Доля предприятий, ожидающих ускорение роста цен незначительно увеличилась (график 4.2.7).

График 4.2.6. Фактический уровень инфляции, наблюдаемая и ожидаемая инфляция предприятий

(мес. к соотв. мес. пред. год)

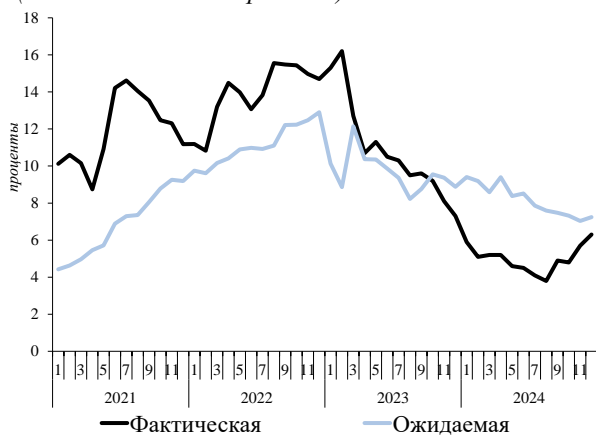
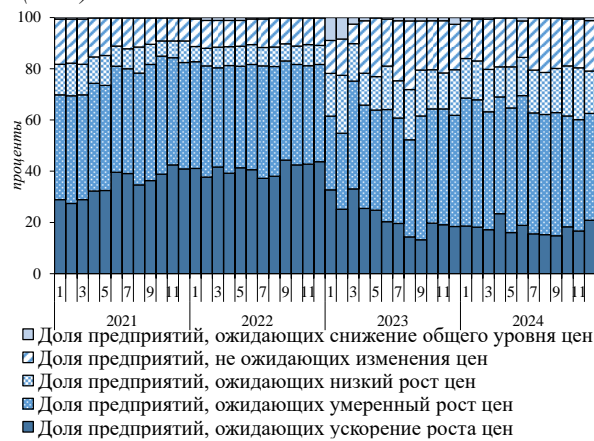


График 4.2.7. Распределение ответов предприятий

(доли)



Глава 5. Среднесрочный прогноз

5.1. Среднесрочный прогноз

Национальный банк 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.

Наметившаяся тенденция замедления инфляции в Кыргызской Республике изменилась в IV квартале 2024 года, что отразилось в некотором росте цен на товары и услуги. При этом переживаемые денежно-кредитные условия оказывают сдерживающее влияние на динамику инфляции.

В рассматриваемом квартале ценовая конъюнктура мировых продовольственных рынков (индекс ФАО) имела восходящую динамику, в то время как ценовая динамика на товарно-сырьевых рынках характеризовалась высокой волатильностью. Ожидается продолжение протекционистской политики в мировой экономике, что может вызвать изменения в международной торговле, увеличение тарифов на импорт и возможные торговые споры с другими странами. Это может негативно сказаться на глобальных цепочках поставок.

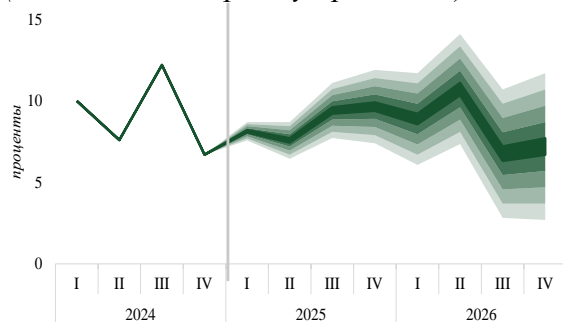
В IV квартале 2024 года деловая активность в Кыргызской Республике демонстрировала высокие показатели. Повышенному внутреннему спросу способствовали продолжающийся рост объема потребительского кредитования и увеличение чистого притока денежных переводов в страну в годовом выражении.

Базовый сценарий среднесрочного прогноза предполагает следующие внешнеэкономические условия развития: умеренный экономический рост стран – основных торговых партнеров и слабоположительная ценовая динамика на мировых товарно-сырьевых рынках. Внутренние факторы развития экономики предполагают сохранение инфляционных ожиданий населения и предприятий на умеренном уровне и расширение потребительского спроса.

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

Проведенный анализ показывает, что реальный сектор экономики Кыргызстана в 2025 году будет демонстрировать рост около средних уровней последних трёх лет.

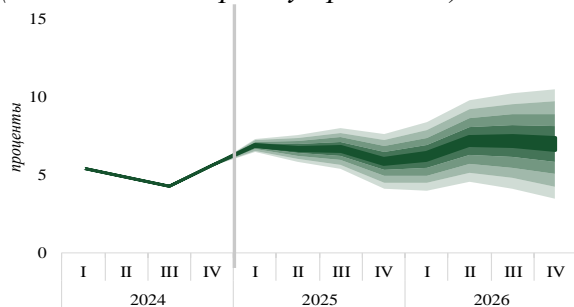
График 5.1.1. Прогноз реального ВВП
(кв. к соотв. кварталу пред. года)



установятся на уровне 6,5 процента.

По итогам 2025 года реальный рост ВВП составит около 8,2 процента. Ожидается, что данный прирост будет поддержан обрабатывающей промышленностью, оптовой и розничной торговлей, а также сектором строительства, демонстрирующими уверенный рост благодаря мерам Кабинета Министров КР и наблюдаемой активной деятельности субъектов предпринимательства. Ожидается, что в 2026 году темпы прироста реального ВВП

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



прогнозируется на уровне 6,9 процента.

Преимущественно, инфляция будет обусловлена положительным разрывом ВВП, учитывая, что экономическая активность превышает возможности роста, создавая инфляционное давление. Дополнительным драйвером инфляции станет передача внешних инфляционных тенденций на внутренний рынок через удорожание импортируемых товаров и сырья вследствие роста цен в странах – торговых партнерах.

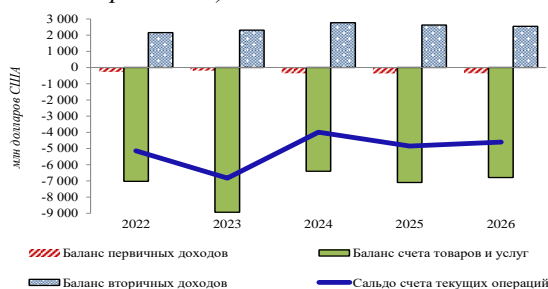
По данным Продовольственной и сельскохозяйственной организации ООН (ФАО), мировые цены на продовольствие могут оставаться высокими из-за глобальных факторов, таких как нестабильность поставок и неблагоприятные погодные условия, что может усилить давление на цены внутри страны.

Со стороны внутренних факторов в результате проводимой государственной тарифной политики в мае 2025 года ожидается повышение цен на электроэнергию, что окажет дополнительное влияние на инфляцию. Реализация государственных и частных проектов в различных секторах экономики также может способствовать росту совокупного платежеспособного спроса. Наряду с этим следует учитывать возможный эффект на цены от введения обязательной маркировки бензина и дизельного топлива, а также от повышения стоимости образовательных услуг, наблюдавшейся в прошлом году. При этом инфляционные ожидания населения сохранятся в умеренных пределах.

По итогам 2026 года значение инфляции в годовом исчислении ожидается в пределах среднесрочного целевого диапазона – 5-7 процентов. Основными причинами инфляционного давления могут выступить такие факторы, как ускорение инфляции в странах региона, повышенный спрос, колебания цен на мировых рынках продовольствия и на рынках нефтепродуктов.

Прогноз платежного баланса на 2025-2026 годы¹

График 5.1.3. Прогнозные данные по счету текущих операций
(млн долларов США)



Прогнозный горизонт на 2025 год был predetermined на основании данных фактического периода и уточнённых начальных условий развития стран – торговых партнеров Кыргызской Республики. Вместе с тем внешний сектор как и прежде продолжает характеризоваться высокой степенью неопределенности.

Согласно базовому сценарию, текущий счет платежного баланса в 2025 году будет находиться в зоне умеренного дефицита (на уровне

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

20,8 процента к ВВП). Прогнозируемому уровню дефицита будут способствовать ухудшение отрицательного баланса счета товаров и услуг и компрессия баланса счета вторичных доходов.

Основополагающими столпами, формирующими ожидания по показателям экспорта и импорта, по-прежнему будут условия торговли в регионе, мировая конъюнктура цен на продовольствие и энергоресурсы, а также экспорт золота Кыргызской Республикой.

В соответствии с прогнозной траекторией на 2025 год экспорт товаров сформируется ниже уровня 2024 года на 24,5 процента (высокая база 2024 года обеспечена за счет ускоренного роста экспортных поставок немонетарного золота в 2,5 раза в IV квартале 2024 года). Импортные поставки сохранятся на достаточно высоком уровне. При этом ожидается их сокращение (прогнозируется снижение импорта на 3,5 процента по сравнению с 2024 годом). В структуре импорта преобладающую долю будут занимать товары потребительского назначения, промежуточные товары и энергопродукты.

Прогноз баланса вторичных доходов был пересмотрен с учетом данных фактического периода и анализа экономических условий, складывающихся в странах – реципиентах трудовых мигрантов. Согласно обновленному прогнозу ожидается, что баланс вторичных доходов будет смещен из положительной в отрицательную зону за счет снижения поступлений по статье «денежные переводы работающих» на 5,0 процента и сокращения притока средств в сектор государственного управления на 58,5 процента по сравнению с уровнем прошлого года.

В то же время баланс услуг сформируется с положительным знаком благодаря превалированию экспорта услуг над их импортом, в частности за счет профицита статьи «поездки» и «прочие услуги».

Ожидаемый дефицит счета текущих операций потребует значительного объема финансового покрытия со стороны финансового счета. Основным источником притока финансового капитала, как ожидается, станут прямые и другие иностранные инвестиции.

Пересмотренный прогноз развития внешнего сектора экономики в 2025 году заложил следующий вектор ожиданий на 2026 год.

Дефицит баланса счета текущих операций в 2026 году сформируется на уровне 19,4 процента к ВВП под воздействием ряда факторов, связанных со снижением дефицита торгового баланса, улучшением положительного сальдо баланса услуг и отрицательного сальдо первичных доходов, а также снижением притока по балансу вторичных доходов.

По оценкам Национального банка, ожидаемое увеличение экспорта на 4,9 процента и снижение импорта на 0,5 процента незначительно повлияет на сокращение дефицита торгового баланса (на 3,2 процента по сравнению с 2025 годом). Предполагается, что объемы поступлений по статье «денежные переводы работающих» баланса вторичных доходов сократятся в сравнении с уровнем 2025 года на 2,7 процента.

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

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

- высокая степень геополитической неопределенности;
- волатильность обменного курса стран – основных торговых 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	2021				2022				2023				2024			
		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.	IV кв.
1. Спрос и предложение¹ <i>(темпы реального прироста, если не указано иное)</i>																	
Номинальный ВВП, за квартал	млн сомов	137 662,6	172 402,9	224 058,7	248 730,1	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
ВВП	%	-4,8	6,3	3,8	13,3	3,4	8,3	8,2	13,2	8,1	4,9	7,4	13,7	10,0	7,6	12,2	6,7
Внутреннее потребление	%	-1,2	12,3	11,7	32,8	17,5	7,8	13,3	19,3	17,6	38,3	5,0	9,5	15,9	10,6	3,9	
Валовое накопление	%	20,6	108,9	6,7	15,2	-9,9	249,0	68,4	10,9	60,0	-22,5	31,2	45,4	8,9	37,0	-25,8	
Чистый экспорт	%	30,9	159,4	46,6	91,7	39,3	384,7	84,2	28,5	130,6	95,8	71,0	59,2	15,6	-18,0	-58,8	
<i>Производство ВВП:</i>																	
Сельское хозяйство	%	1,2	-5,2	-6,7	-2,0	1,5	3,9	8,0	10,8	5,9	-0,8	-1,2	3,5	2,1	6,9	7,7	4,8
Промышленность	%	-15,6	-5,8	0,6	43,9	8,2	22,8	20,2	1,8	10,9	-5,2	1,6	12,3	4,7	-1,6	9,2	8,6
Строительство	%	-20,3	-13,2	-4,0	2,7	-1,4	5,2	-1,0	19,1	2,2	16,4	19,0	30,4	51,1	38,3	25,8	3,8
Услуги	%	-1,2	6,5	5,8	3,3	1,8	4,6	3,7	8,9	4,8	3,4	4,4	5,2	5,2	3,8	7,0	7,7
в том числе торговля	%	-2,7	13,1	8,8	8,0	2,7	5,3	6,9	10,5	5,8	6,0	8,0	10,3	8,7	7,6	13,0	7,9
2. Цены²																	
ИПЦ	%	110,3	111,3	114,1	112,0	111,7	113,8	115,0	115,0	114,7	110,8	109,8	108,2	105,4	104,8	104,3	105,6
ИПЦ, в годовом выражении на конец периода	%	110,2	114,2	113,5	111,2	113,2	113,1	115,5	114,7	112,7	110,5	109,6	107,3	105,2	104,5	104,9	106,3
Базовый ИПЦ	%	110,1	110,6	113,0	111,3	111,8	114,4	117,4	118,0	115,6	111,8	109,3	108,0	106,2	105,3	105,3	105,9
<i>ИПЦ по основным группам товаров и услуг:</i>																	
Продовольственные товары	%	117,9	117,3	121,5	115,3	113,5	116,6	117,9	116,7	115,9	108,0	106,1	104,3	101,1	101,0	100,8	104,0
Непродовольственные товары	%	103,7	106,4	108,6	110,4	110,3	111,2	110,9	111,8	121,9	120,5	117,9	113,1	109,8	109,5	109,8	111,0
Алкогольные и табачные изделия	%	106,0	108,3	110,4	111,3	113,6	114,9	117,8	122,5	112,9	112,7	114,4	113,1	110,0	108,5	106,5	105,0
Услуги	%	103,3	104,1	105,0	105,4	107,9	109,0	111,1	111,0	109,9	111,2	109,6	109,3	109,1	107,7	107,8	108,2
<i>ИПЦ, классифицированных по свойствам:</i>																	
Подключаемые товары	%	102,1	102,3	115,5	117,7	118,8	117,5	117,9	120,3	117,9	116,0	114,9	111,9	109,8	110,3	109,9	110,0
Регулируемые цены	%	102,7	102,7	101,8	106,0	110,9	111,9	112,2	107,0	103,1	108,1	112,1	113,8	116,9	114,8	113,3	112,7
Рыночный уровень инфляции (остальная часть ИПЦ)	%	101,0	102,2	106,8	107,1	107,4	109,1	110,4	112,6	114,5	114,1	113,4	111,6	108,2	106,5	105,5	104,9
3. Внешний сектор³ <i>(в процентах к ВВП)</i>																	
Торговый баланс	% к ВВП	-18,3	-17,9	-21,7	-26,2	-34,4	-45,9	-56,5	-56,6	-56,9	-58,2	-55,1	-54,7	-58,5	-57,5	-47,9	-37,2
Счет текущих операций	% к ВВП	3,5	4,5	-1,0	-8,0	-18,2	-32,1	-43,1	-42,1	-42,3	-44,6	-44,7	-45,0	-49,6	-47,3	-35,4	-17,7
Экспорт товаров и услуг	% к ВВП	28,8	36,3	36,7	35,6	34,7	28,2	26,6	29,7	31,1	32,4	34,5	36,4	37,1	39,4	44,0	49,2
Импорт товаров и услуг	% к ВВП	49,9	56,9	60,7	64,1	71,5	76,1	84,8	87,2	88,5	92,4	92,6	95,4	100,9	100,5	93,7	85,9
4. Обменный курс доллара США, на конец периода																	
	сом	84,7792	84,6640	84,7907	84,7586	83,3090	79,5000	80,1829	85,6800	87,4200	87,2267	88,7100	89,0853	89,4708	86,4454	84,2000	87,0000
5. Монетарный сектор <i>(темпы прироста, если не указано иное)</i>																	
Учетная ставка НКР, на конец периода	%	5,50	6,50	7,50	8,00	14,00	14,00	14,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	9,00	9,00	9,00
Ставка депозита "овернай", на конец периода	%	3,25	4,25	5,25	5,50	12,00	12,00	12,00	10,00	10,00	11,00	11,00	11,00	11,00	5,00	4,00	4,00
Ставка кредита "овернай", на конец периода	%	6,00	7,00	8,00	8,50	16,00	16,00	16,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	11,00	11,00	11,00
Средние процентные ставки по сделкам на межбанковском кредитном рынке, за квартал	%	4,15	5,32	6,52	6,82	8,85	14,66	13,00	11,99	10,52	11,29	11,64	12,11	11,71	9,12	5,22	4,07
<i>в том числе:</i>																	
по сделкам РЕПО	%	4,15	5,32	6,52	6,82	8,85	14,66	13,00	11,99	10,52	11,29	11,64	12,11	11,71	9,12	5,22	4,07
по кредитам в национальной валюте	%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
по кредитам в иностранной валюте	%	-	-	7,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Среднедневная доходность 7-дневных нот, на конец периода	%	4,37	5,16	6,10	6,57	11,86	13,11	12,82	11,41	10,35	11,57	11,86	11,95	11,95	5,91	3,44	3,43
Среднедневная доходность 14-дневных нот, на конец периода	%	4,84	5,72	6,54	6,93	11,45	13,57	13,11	12,17	11,27	11,82	12,01	12,01	-	-	-	-
Среднедневная доходность 28-дневных нот, на конец периода	%	4,99	6,08	6,89	7,26	11,09	13,82	13,46	12,57	12,37	12,16	12,11	12,08	12,09	5,14	3,59	-
Среднедневная доходность 91-дневных нот, на конец периода	%	5,28	5,43	7,45	-	8,79	-	15,19	13,81	13,52	13,98	13,88	13,78	13,96	11,22	-	-
Среднедневная доходность 182-дневных нот, на конец периода	%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,67	14,79	14,90	14,74	12,13	-	-
Денежная база	%	24,2	10,7	6,6	6,5	8,8	19,8	31,7	44,9	38,8	22,5	10,8	9,9	13,7	19,1	19,2	17,5
Деваль в банкнот (M0)	%	23,7	9,2	5,8	0,5	5,7	20,5	27,5	41,3	32,5	16,0	4,0	1,3	7,8	12,7	19,1	15,2
Денежный агрегат (M1)	%	22,9	12,4	12,3	15,7	7,4	23,1	27,3	36,1	41,2	22,7	16,4	10,2	19,0	27,8	28,2	30,9
Узкая денежная масса (M2)	%	18,9	12,0	11,7	15,6	8,6	20,8	25,3	32,5	36,5	21,6	16,2	11,4	20,3	27,7	28,6	31,0
Денежная масса (M2X)	%	18,6	16,9	16,2	19,1	9,5	18,6	27,5	30,6	40,0	29,4	18,7	15,0	22,4	26,0	30,6	31,9

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 IV кв. 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

Приложение 3. Список сокращений

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
ЗАО	закрытое акционерное общество
ИА	информационное агентство
ИПЦ	индекс потребительских цен
КБ	коммерческие банки
КНР	Китайская Народная Республика
КР	Кыргызская Республика
ЗАО «КФБ»	ЗАО «Кыргызская фондовая биржа»
МБКР	Межбанковский рынок кредитных ресурсов
МВФ	Международный валютный фонд
МФ КР	Министерство финансов Кыргызской Республики
МЭР РФ	Министерство экономического развития Российской Федерации
НДС	налог на добавленную стоимость
Национальный банк	Национальный банк Кыргызской Республики
НБРК	Национальный Банк Республики Казахстан
НПЗ	нефтеперерабатывающий завод
НСК КР	Национальный статистический комитет Кыргызской Республики
НЭОК	номинальный эффективный обменный курс
ОПЕК +	Организация стран – экспортеров нефти
РФ	Российская Федерация
РЭОК	реальный эффективный обменный курс
США	Соединенные Штаты Америки
ФАО	Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН (Food and Agriculture Organization)
ФОБ	цена на границе страны-экспортера (Free on Board)
ФРС	Федеральная резервная система США
ЦБРА	Центральный банк Республики Армения
ЦБРФ	Центральный банк Российской Федерации
	ЦК МФ КР Центрального казначейства Министерства финансов Кыргызской Республики
СРІ	индекс потребительских цен (Consumer price index)
	РСЕ индекс цен расходов на личное потребление (Personal Consumption Expenditures Price Index)