

УДК 336.74
DOI 10.58649/1694-9099-2025-4-375-380

ИДИНОВ К.И., КАРАЕВА К.Ш.
Жусуп Баласагын атындагы КУУ
ИДИНОВ К.И., КАРАЕВА К.Ш.
КНУ имени Жусупа Баласагына
IDINOV K.I., KARAEVA K.SH.
KNU Jusup Balasagyn

АКЧА-КРЕДИТ САЯСАТЫНЫН ЭВОЛЮЦИЯСЫ ЖАНА КЫРГЫЗ РЕСПУБЛИКАСЫНЫН
УЛУТТУК БАНКЫНЫН СТРАТЕГИЯЛЫК РОЛУ

**ЭВОЛЮЦИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ И СТРАТЕГИЧЕСКАЯ РОЛЬ
НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

EVOLUTION OF MONETARY POLICY AND THE STRATEGIC ROLE
OF THE NATIONAL BANK OF THE KYRGYZ REPUBLIC

Кыскача мүнөздөмө: Бул макалада Кыргыз Республикасынын акча-кредит саясатынын тарыхый өнүгүүсү жана анын улуттук экономиканы турукташтыруудагы ролу кеңири талданат. Улуттук банктын ишмердүүлүгү, анын шайкеш инструменттери жана макроэкономикалык туруктуулукту камсыздоодогу стратегиялык мааниси изилденет. Өзгөчө көңүл акча-кредиттик инструменттердин революциясына, инфляцияны таргеттөө системасына өтүүгө жана монетардык саясаттын ачык-айкындуулугунун жогорулатылышына бурулат. Макалада ошондой эле улуттук валютанын курсу, ликвиддүүлүккө көзөмөл жүргүзүү жана санариптик технологияларды киргизүү аркылуу акча-кредиттик башкаруунун заманбап тенденциялары камтылган.

Аннотация: В статье рассматривается эволюция денежно-кредитной политики Кыргызской Республики с момента обретения независимости до современного периода. Особое внимание уделено формированию институциональной структуры Национального банка, переходу от директивного регулирования к рыночным механизмам, внедрению инфляционного таргетирования и цифровизации денежно-кредитных инструментов. Анализируются цели, принципы и инструменты монетарной политики в контексте обеспечения макроэкономической стабильности. Также отражена роль Национального банка как стратегического регулятора, отвечающего за устойчивость финансовой системы в условиях внутренней и внешней турбулентности.

Abstract: This article analyzes the historical evolution of the monetary policy of the Kyrgyz Republic and the strategic role of the National Bank in ensuring economic stability. It explores the transition from centrally controlled mechanisms to modern market-based monetary instruments, the adoption of inflation targeting, and the growing importance of transparency and digital technologies in monetary regulation. The paper highlights the development of the national currency (the som), exchange rate policies, liquidity management, and the increasing institutional capacity of the National Bank to act as a key macroeconomic regulator.

Негизги сөздөр: акча-кредит саясаты; Улуттук банк; инфляцияны таргеттөө; сом; монетардык инструменттер; валюталык курс; санариптештирүү.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика; Национальный банк; инфляция; учетная ставка; сом; валютный курс; цифровизация; монетарные инструменты.

Keywords: monetary policy; National Ban; inflation targeting; interest rate; som; exchange rate; digitalization; monetary instruments.

С момента провозглашения независимости в 1991 году Кыргызская Республика столкнулась с необходимостью формирования собственной экономической системы, ключевым элементом которой стала национальная денежно-кредитная политика. Начальный этап развития финансовой системы сопровождался кризисными явлениями: гиперинфляция, дефицит бюджета, отсутствие национальной валюты и полное доминирование бартерных операций. В этих условиях была поставлена задача создания центрального банка, независимого от политических структур и способного управлять монетарной системой страны.

Одним из важнейших решений в этот период стало учреждение Национального банка Кыргызской Республики (НБКР), который взял на себя функции регулирования денежного обращения, валютной политики и надзора за коммерческими банками. Поворотным моментом стало введение в 1993 году национальной валюты – сома. Это решение дало старт самостоятельной денежно-кредитной политике страны, сделало возможным формирование процентной политики, валютного регулирования, регулирования денежной массы и предоставления ликвидности банкам.

В первые годы существования сома денежно-кредитная политика была преимущественно реактивной. Основная цель заключалась в стабилизации инфляции, которая в 1992-1994 гг. достигала двузначных и трёхзначных уровней. В условиях отсутствия устойчивой макроэкономической среды НБКР применял жесткие монетарные меры: устанавливались высокие учетные ставки, ужесточались нормы обязательных резервов. Вместе с этим формировалась структура банковской системы, создавались первые рыночные институты.

Во второй половине 1990-х годов начался постепенный переход к более рыночным методам регулирования. Национальный банк внедряет кредитные аукционы, вводит операции РЕПО, развивает рынок государственных ценных бумаг. Всё это способствовало углублению финансового рынка и дало возможность использовать новые инструменты монетарного управления. Однако финансовые кризисы в России (1998) и странах СНГ показали уязвимость экономик с высокой внешней зависимостью и ограниченными возможностями внутреннего кредитования.

С начала 2000-х годов вектор денежно-кредитной политики сместился в сторону таргетирования инфляции и курсовой стабильности. В этот период были разработаны основные программные документы по развитию финансового сектора, приняты законодательные акты, укрепляющие независимость НБКР. В рамках либерализации валютного рынка был введен плавающий режим обменного курса, что сделало сом более адаптивным к внешним шокам. Национальный банк постепенно перешёл к практике прогнозного управления инфляцией, опираясь на монетарные агрегаты и анализ внешнеэкономических факторов.

С 2010-х годов развитие финансовых технологий, цифровизация услуг, рост межбанковской конкуренции и международная интеграция потребовали дальнейшей модернизации инструментов денежно-кредитной политики. Национальный банк усилил прозрачность своей деятельности: были введены регулярные отчёты, публичные заявления и пресс-релизы по изменениям учетной ставки. Началась активная работа по внедрению инфляционного таргетирования как основного операционного механизма монетарной политики. Регулярные корректировки учетной ставки стали основным сигналом для коммерческих банков, ориентиром по ценообразованию кредитных и депозитных ресурсов.

В последние годы особое значение приобретает управление ликвидностью. НБКР использует гибкий набор инструментов: операции на открытом рынке, депозиты овернайт, краткосрочные ноты. Эти инструменты позволяют быстро реагировать на изменения в спросе на ликвидность и поддерживать целевые показатели инфляции. Вместе с тем были усовершенствованы нормативы резервирования, введены новые механизмы контроля рисков и стресс-тестирования банков.

Отдельного внимания заслуживает политика валютного регулирования. Сом функционирует в условиях свободного плавающего курса, однако в периоды чрезмерной волатильности НБКР проводит интервенции для сглаживания резких колебаний. Такая политика позволяет сохранять конкурентоспособность экспортеров, защищать потребителей от инфляционного давления и обеспечивать относительную стабильность на внутреннем рынке.

Следует отметить, что денежно-кредитная политика в Кыргызской Республике в последние годы всё больше интегрируется в глобальные процессы. Участие в международных финансовых институтах, таких как Международный валютный фонд, Всемирный банк и Евразийский

экономический союз, оказывает влияние на стратегии НБКР. В частности, реформы банковского сектора проходят при поддержке и техническом сопровождении международных организаций, что обеспечивает соответствие национальных стандартов лучшим мировым практикам.

Таким образом, эволюция денежно-кредитной политики КР прошла путь от административного регулирования к современной гибкой системе, опирающейся на рыночные механизмы. Национальный банк за это время превратился в ключевой институт экономического развития, обладающий независимостью, полномочиями и инструментами, необходимыми для управления монетарной сферой. При этом дальнейшее совершенствование политики требует повышения институциональной устойчивости, расширения финансовой инклюзии, борьбы с теневой экономикой и внедрения цифровых технологий в сферу регулирования и надзора.

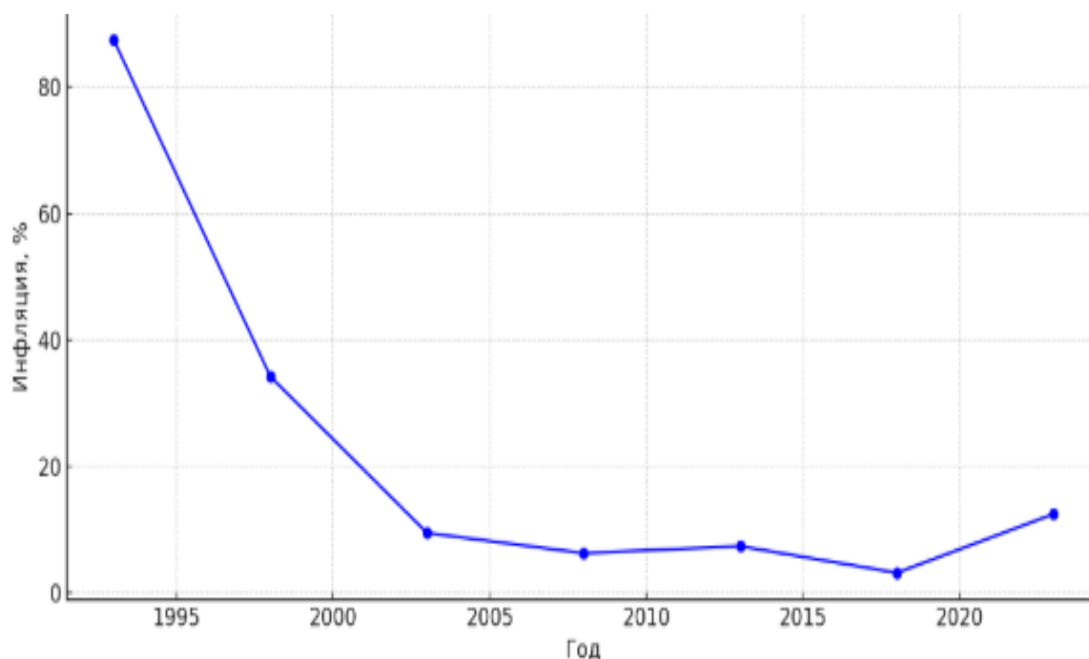


Рис. 1. Динамика уровня инфляции в КР, 1993-2023гг.

Этапы эволюции денежно-кредитной политики КР

Период	Характеристика политики	Основные инструменты
1991-1994	Формирование НБКР, борьба с гиперинфляцией, выпуск сома	Высокая учетная ставка, жесткое регулирование
1995-2000	Либерализация рынка, начало таргетирования инфляции	Кредитные аукционы, операции РЕПО
2001-2010	Внедрение рыночных инструментов, валютная стабильность	Открытые операции, ноты НБКР
2011-2020	Инфляционное таргетирование, рост прозрачности	Учетная ставка как ключевой инструмент
2021-н.в.	Гибкая монетарная политика, цифровизация, интервенции	Интервенции, цифровые инструменты

Современные вызовы и стратегические ориентиры денежно-кредитной политики КР.

На современном этапе денежно-кредитная политика Кыргызской Республики сталкивается с целым рядом как внешних, так и внутренних вызовов, требующих адаптации инструментов и институциональных подходов. В условиях глобальной экономической нестабильности, усиления геополитической напряженности, роста цен на сырьевые товары и нестабильности мировых

рынков капитала ключевой задачей Национального банка становится сохранение ценовой стабильности без ущерба для экономического роста.

Одним из таких вызовов является необходимость нахождения баланса между инфляцией и экономической активностью. В 2022-2023 годах, в условиях постпандемийного восстановления и логистических сбоев, темпы инфляции в КР превышали целевые ориентиры. Национальный банк в ответ на это повысил учетную ставку, однако подобные меры при затяжном характере внешнего давления могут привести к удорожанию кредитов, снижению инвестиций и потребления. Это формирует дилемму между жесткостью денежно-кредитной политики и необходимостью стимулирования внутреннего спроса.

Другим важным направлением является развитие инфраструктуры финансового сектора, включая расширение доступа к банковским услугам, внедрение цифровых платформ и повышение финансовой грамотности населения. Национальный банк активно продвигает концепцию "финансовой инклюзии", направленную на охват слабо обслуживаемых слоев населения, особенно в отдаленных регионах, где уровень банковского проникновения остается низким. Использование мобильных кошельков, QR-платежей и платформ удаленной идентификации становится новым направлением денежно-кредитной трансформации.

Кроме того, важной задачей остаётся снижение долларизации экономики. Значительная доля вкладов и кредитов в иностранной валюте создаёт риски для макрофинансовой стабильности в случае резких колебаний обменного курса. В этом контексте НБКР проводит политику стимулирования операций в национальной валюте, укрепления доверия к сому и обеспечения устойчивости банковской системы к валютным шокам.

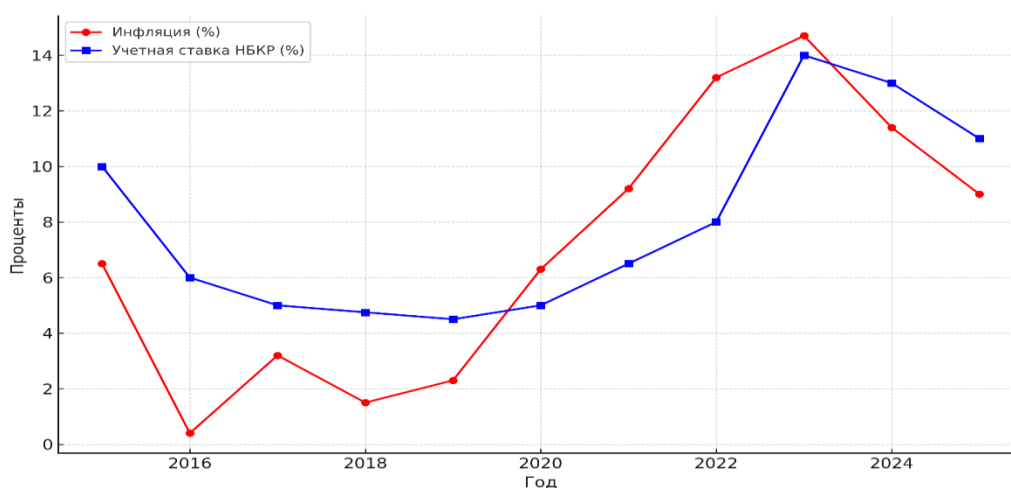


Рис. 2. Инфляция и учетная ставка НБКР, 2025-2025гг.

Немаловажным направлением стратегического развития является интеграция с международными финансовыми институтами и применение лучших практик регулирования. Национальный банк активно взаимодействует с МВФ, Всемирным банком и центральными банками стран-партнёров по вопросам совершенствования системы финансового надзора, стресс-тестирования и анализа системных рисков. Такая кооперация повышает устойчивость денежно-кредитной политики и позволяет учитывать международный опыт в формировании регуляторной среды.

На уровне стратегии, Национальный банк выстраивает долгосрочные ориентиры в рамках программы "Стратегия денежно-кредитной политики Кыргызской Республики на 2021-2025 годы". В её фокусе – повышение эффективности механизмов инфляционного таргетирования, развитие трансмиссионного механизма, усиление коммуникационной политики и внедрение новых технологических решений, включая анализ "больших данных" и алгоритмическое прогнозирование инфляции.

Таким образом, современная денежно-кредитная политика КР – это не только комплекс экономических инструментов, но и гибкая, стратегически ориентированная система управления, способная адаптироваться к меняющимся условиям и обеспечивать макроэкономическую устойчивость в долгосрочной перспективе.

Институциональная трансформация и усиление роли НБКР

С момента своего образования в 1991 году НБКР претерпел значительные институциональные изменения, превратившись из государственного органа, выполнявшего базовые валютно-эмиссионные функции, в независимый макроэкономический регулятор с комплексными полномочиями. Его правовой статус закреплён в Конституции КР и в Законе «О Национальном банке Кыргызской Республики», обеспечивая институциональную независимость при принятии решений, направленных на достижение основной цели – обеспечение стабильности цен.

НБКР активно реализует функции центрального банка: регулирование денежного обращения, обеспечение устойчивости платежной системы, управление золотовалютными резервами и проведение валютной политики. С 2014 года усиливается ориентация на инфляционное таргетирование (Inflation Targeting – IT), что потребовало не только корректировки операционного механизма, но и повышения транспарентности, открытости и доверия со стороны финансового сектора и населения.

Одним из важных элементов институциональной трансформации стало развитие системы прогнозирования инфляции и инфляционных ожиданий. В условиях переходной экономики, где рынок еще не полностью сформирован, устойчивость инфляционных ожиданий играет ключевую роль в передаче сигналов денежно-кредитной политики. Национальный банк начал использовать модели инфляционного прогнозирования, основанные на анализе больших массивов данных (data-driven policy), а также активно публикует отчеты о денежно-кредитной политике, комментарии по процентной ставке и пресс-релизы по итогам заседаний правления.

Трансмиссионный механизм: от ставки до потребителя

Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики – это сложная система каналов, через которые решения НБКР влияют на экономику. В Кыргызстане он проходит через несколько ключевых звеньев:

1. **Канал процентной ставки** – изменение ключевой ставки влияет на стоимость кредитов и депозитов в коммерческих банках. Чем выше ставка НБКР, тем дороже кредиты, что снижает потребительскую активность и инвестиции, замедляя инфляцию.
2. **Кредитный канал** – влияет на объемы предоставления банковских кредитов, особенно для малого и среднего бизнеса.
3. **Курс валюты** – процентные ставки влияют на отток или приток капитала, что оказывает давление на курс сома.
4. **Канал ожиданий** – крайне важен в условиях неполного доверия к финансовой системе. Прогнозируемость действий НБКР укрепляет устойчивость потребительских и инвестиционных решений.

В настоящее время эффективность трансмиссионного механизма в КР остается ограниченной из-за высокой долларизации, слабой диверсификации банковской системы и недостаточного развития внутренних рынков капитала. Тем не менее НБКР проводит активную работу по усилению этих каналов, включая введение новых инструментов управления ликвидностью, развитие межбанковского рынка и совершенствование инструментов рефинансирования.

Региональный контекст: сравнение с другими странами ЕАЭС и СНГ

Анализ денежно-кредитной политики Кыргызстана становится более полным при сравнении с аналогичными практиками в странах ЕАЭС – Казахстане, Армении, России и Беларуси. Например:

- В Казахстане инфляционное таргетирование было официально внедрено в 2015 году, и ключевая ставка Национального банка РК стала основным индикатором для участников финансового рынка. Казахстан быстрее продвигается по пути дедолларизации и имеет более глубокий внутренний финансовый рынок.
- В Армении Центральный банк уже в 2006 году начал таргетировать инфляцию и обладает высоким уровнем институциональной независимости.
- Россия также перешла к инфляционному таргетированию с 2014 года, при этом объём и ликвидность финансового рынка позволяют эффективно управлять ожиданиями.

На этом фоне Кыргызстан выступает как развивающаяся экономика с существенными ограничениями, но также и с высоким потенциалом для институционального и технического развития.

Таким образом, современная денежно-кредитная политика КР базируется не только на классических инструментах регулирования, но и на комплексном подходе к развитию финансовых институтов, усилению прозрачности, улучшению трансмиссионных каналов и взаимодействию с глобальными тенденциями в сфере центробанковской политики. Национальный банк играет всё более активную роль в обеспечении экономической устойчивости, одновременно оставаясь гибким и готовым к оперативной адаптации в условиях новых вызовов.

Список использованной литературы

1. Национальный банк Кыргызской Республики. Официальный сайт. – URL: <https://www.nbkr.kg>
2. Инструменты денежно-кредитной политики Национального банка. Kabar. – URL: <https://kabar.kg/news/instrumenty-denezhno-kreditnoi-politiki-natsional-nogo-banka/student-files.ru+2Кабар+2Студопедия+2>
3. Национальный банк – главный регулятор денежно-кредитной системы страны. Articlekz. – URL: <https://articlekz.com/article/13927articlekz.com+1articlekz.com+1>
4. Закон «О Национальном банке Кыргызской Республики» — это официальный правовой акт, регулярно обновляемый. Он доступен на официальном сайте НБКР или через Систему права Кыргызской Республики (cbd.minjust.gov.kg).
5. «Основные направления ДКП на 2021–2025 годы», а также отчеты о денежно-кредитной политике, инфляции, обзоры банковской системы – регулярно публикуются на сайте НБКР. Это реальный источник данных.
6. IMF Country Report, World Bank Public Expenditure Review – опубликованы на официальных сайтах IMF и World Bank, конкретно по КР можно найти отчёты последних лет, включая 2023.
7. Нацстатком: официальный сайт stat.kg, там доступны все макроэкономические данные: ВВП, инфляция, уровень долларизации, резервы и т.п.

Рецензент: д-р экономич. наук, доцент Карабекова А.К.