

АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ УЧЕТНОЙ СТАВКИ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ НА СТОИМОСТЬ КРЕДИТОВ ДЛЯ БИЗНЕСА: ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ АСПЕКТЫ

Г. Н. Юсупова

Международный Университет Кыргызстана,
Бишкек, Кыргызская Республика

М. Дж. Джапарова

ОАО «Элдик Банк»,
Бишкек, Кыргызская Республика

Ю. В. Гусева

Кыргызско-Российский Славянский университет,
Бишкек, Кыргызская Республика

Статья посвящена изучению учетной ставки Национального банка Кыргызской Республики (НБ КР) и анализу ее влияния на стоимость кредитов для бизнеса. Учетная ставка – один из инструментов денежно-кредитной политики. Ее изменение позволяет контролировать уровень инфляции, влиять на объёмы кредитования и уровень деловой активности. Авторами проанализировано, с точки зрения теоретико-методологических аспектов, влияние изменения учетной ставки и, соответственно, процентных ставок коммерческих банков на показатели кредитования, которые могут зависеть от некоторых особенностей кредитного рынка, в том числе от того, насколько распространена практика установления плавающих ставок по кредитам (изменение которых привязано, например, к изменению учетной ставки), а также от досрочного погашения обязательств и от структуры задолженности реального сектора по срокам. Представлены также результаты анализа влияния изменений учетной ставки на формирование стоимости кредитов для бизнеса, а также на развитие банковского сектора в Кыргызской Республике в рамках утвержденных в отношении его тенденций.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, изменения учетной ставки, формирование цены кредита для бизнеса, процентные ставки по кредиту, стоимость кредитов для бизнеса.

Введение. Денежно-кредитная политика (ДКП) Национального банка (НБ) Кыргызской Республики (далее – Национальный банк или НБ КР), существенно влияет на развитие экономики страны. Основные направления денежно-кредитной политики на среднесрочный период для достижения цели деятельности Национального банка определяет Правление НБ КР.

Согласно статьи 13 Конституционного закона о НБ КР¹, Национальный банк в рамках основных направлений ДКП «применяет находящиеся в его распоряжении инструменты денежно-кредитного регулирования и вправе: 1) определять процент-

ную политику посредством инструментов денежно-кредитной политики; 2) выпускать ценные бумаги и осуществлять с ними все виды операций; 3) устанавливать для финансово-кредитных организаций, привлекающих вклады, требования по обязательным резервам; 4) проводить соответствующую кредитную политику; 5) регулировать объем денежной массы в обращении; 6) применять иные инструменты денежно-кредитной политики».

Одним из основных инструментов реализации ДКП является *учетная ставка (УС)*, являющаяся своего рода основным ориентиром определения

¹ Конституционный Закон КР от 21 января 2025 г. (ред. от 31 января 2025 г.) «О Национальном банке Кыргызской Республики». URL: <https://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=42&lang=rus> (дата обращения: 15.04.2025).

стоимости кредита на денежном рынке (ДР). Размер УС определяется Правлением НБ КР². В качестве операционных ориентиров ДКП выступают краткосрочные процентные ставки (ПС) ДР. Их изменение позволяет влиять на объёмы кредитования и уровень деловой активности [1].

Глава 3 Основных направлений денежно-кредитной политики на среднесрочный период НБ КР³ содержит следующие основные положения об УС, краткосрочных ПС денежного рынка и др.

А. Учетная ставка НБ КР как основной инструмент ДКП является ориентиром стоимости средств на ДР. УС определяется Правлением НБ КР на регулярной основе согласно утвержденному календарю, размещенному на официальном интернет-сайте НБ КР.

В. Операционным ориентиром ДКП являются краткосрочные ПС денежного рынка. Использование ПС в качестве ориентиров ДКП позволяет НБ КР оказывать влияние на краткосрочные рыночные ставки, что создает условия для сближения ПС денежного и кредитного рынков. НБ КР нацелен на определение значений ПС вокруг УС. В качестве нижней границы коридора ПС выступает ставка по денежно-кредитному инструменту НБ КР «депозит «овернайт»», а в качестве верхней границы – ставка по денежно-кредитному инструменту НБ КР «кредит «овернайт»».

С. Ширина процентного коридора устанавливается таким образом, чтобы она способствовала активности на межбанковском рынке. Значения нижнего и верхнего уровней коридора ставок должно служить для участников ДР индикаторами границ ставок, что позволит им заключать сделки на ДР по ставкам в пределах процентного коридора.

Д. При реализации ДКП используется весь спектр инструментов ДКП, например, операции на открытом рынке, операции рефинансирования, операции «тонкой настройки» и др.

Учетная ставка – это минимальный процент, под который НБ КР выдает кредиты коммерческим банкам (КБ). Получив такой кредит, КБ сами выдают кредиты организациям и гражданам уже под собственный процент, который выше учетной ставки НБ КР; при этом они руководствуются статьями 17 «Кредиты, предоставляемые банкам», 41 «Эконо-

мические нормативы, требования и ограничения» и другими статьями Конституционного Закона КР «О Национальном банке Кыргызской Республики», статьями 10 «Ответственное кредитование», 49 «Кредитование» и другими статьями Закона КР «О банках и банковской деятельности»⁴, а также другими необходимыми нормативными документами НБ КР.

ДКП, реализуемая через механизмы учетной ставки и краткосрочные ПС денежного рынка «оказывает непосредственное влияние на стоимость заемных ресурсов для бизнеса. Снижение учетной ставки НБ КР способствует удешевлению кредитных ресурсов для бизнеса» и экономическому росту в стране [2].

В условиях низкой результативности экономического роста, наблюдаемого в целях оценки функционирования финансового рынка (ФР) экономики КР, напрямую связанного с осуществлением ДКП, ключевую роль играет кредитование бизнеса, являющееся драйвером современного экономического развития.

С точки зрения Т. Ю. Джолдошевой, «особая роль банковской системы заключается в обеспечении стабильного экономического роста, в сохранении и приумножении сбережений граждан, в расширении возможностей организаций по привлечению финансовых ресурсов и их последующем распределении между субъектами экономики путем кредитования, а также в реализации платежей и проведении расчетов» [3].

По мнению авторов настоящей статьи, наличие отвечающей всем современным закономерностям экономического развития методологии формирования цены по кредиту для бизнеса даст возможность организациям принимать обоснованные управленческие решения по кредитованию предпринимательской деятельности, а коммерческим банкам – прогнозировать процентную ставку по кредиту с учётом специфики функционирования бизнеса.

Трансформация процентных ставок на различных сегментах ФР влияет на готовность участников экономики заимствовать, инвестировать, сберегать или потреблять и, соответственно, транслируется в динамику денежно-кредитных показателей, потребительского и инвестиционного спроса. При других

² Приведем текст постановления Правления НБ КР от 26 мая 2025 г. № 2025-П-07/25-2-(ДКП) «О размере учетной ставки Национального банка Кыргызской Республики». «В соответствии со статьями 5, 13, 63 и 64 Конституционного Закона КР «О Национальном банке Кыргызской Республики» Правление НБ КР постановляет: 1. Установить учетную ставку Национального банка Кыргызской Республики в размере 9,00 процента годовых. 2. Настоящее постановление вступает в силу с 27 мая 2025 года. 3. Управлению денежно-кредитной политики разместить информацию о размере учетной ставки на официальном интернет-сайте Национального банка Кыргызской Республики в течение 1 (одного) рабочего дня со дня принятия настоящего постановления. 4. Контроль за исполнением настоящего постановления возложить на члена Правления Национального банка Кыргызской Республики, курирующего управление денежно-кредитной политики. Исполняющий обязанности председателя Правления: М. Аттокуров».

Отметить, что ранее в КР действовала учетная ставка, равная 11,00, она была утверждена постановлением Правления НБ КР от 29 апреля 2024 г. № 2024-П-07/20-1-(ДКП).

³ Утв. постановлением Правления от 13 декабря 2017 г. № 2017-П-07/51-1-(ДКП).

⁴ Закон КР от 11 августа 2022 г. № 93 (ред. от 27.01.2025 г.) «О банках и банковской деятельности». URL: <https://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=42&lang=RUS>.

равных обстоятельствах справедливым суждением признается следующее: чем ниже процентные ставки, тем выше рост кредитования, потребления и инвестиций, и наоборот. Понижение или повышение рыночных процентных ставок оказывает влияние на спрос на рынке заемных средств для населения и организаций, определяя их доступность, с одной стороны, и привлекательность, – с другой. По оценкам НБ КР, изменение средневзвешенной процентной ставки на 1 п.п. приводит к изменению кредита экономике примерно на 1,5 % с лагом в один квартал. В последующем, если не происходит возврат ставки к исходным значениям, отклик достигает 2,3 % через год и 3,0 % через два года, что предопределяет наличие значительного периода для переноса изменения ставок на стоимость обслуживания всего объема задолженности по кредиту⁵.

Цель исследования заключается в систематизации теоретико-методологических основ факторного анализа формирования цены кредита для бизнеса.

Материал и методы исследования. Теоретической основой исследования явились научные разработки специалистов, исследующих вопросы изменения учетной ставки и ее влияния на стоимость кредитов. Использовался комплекс методов исследования с упором на теоретические и практические методы. В процессе были использованы системный, структурный и регуляторный подходы. Научная значимость исследования заключается в том, что на основе анализа, наличие отвечающей всем современным закономерностям экономического развития методологии формирования цены

по кредиту для бизнеса, даст возможность организациям принимать обоснованные управленческие решения по кредитованию своей предпринимательской деятельности, а коммерческим банкам – прогнозировать процентную ставку по кредиту с учетом специфики функционирования бизнеса.

Результаты исследования и их обсуждение.

В соответствии с целями исследования, рассмотрим влияния изменений учетной ставки на формирование цены по кредиту на основе основных тенденций развития банковского сектора КР.

Согласно банковской статистике КР, проиллюстрированной в документе «Тенденции развития банковского сектора (по состоянию на 30 апреля 2025 года)»⁶, на указанную дату на территории КР действовал 21 коммерческий банк и 304 филиалов КБ. Пять коммерческих банков предоставляли услуги в соответствии с исламскими принципами банковского дела⁷ и финансирования в национальной и/или иностранной валюте.

«Банковской системой (БС) КР с начала года получена чистая прибыль в размере 8 887,3 млн сомов⁸. Суммарные активы банковского сектора увеличились с начала года на 14,0 % и составили 930,1 млрд сомов (на конец 2024 г. – 815,7 млрд сомов). Объем кредитного портфеля⁹ клиентов банковского сектора составил 393,8 млрд сомов и увеличился с начала года на 15,6 % (на конец 2024 г. – 340,7 млрд сомов), в том числе в разрезе отраслей:

- кредиты на промышленность составили 14,7 млрд сомов (увеличение на 5,0 %);
- кредиты на сельское хозяйство – 51,0 млрд сомов (увеличение на 7,5 %);

⁵ Основные направления денежно-кредитной политики на среднесрочный период (утв. постановлением Правления НБ КР от 13 декабря 2017 г.). URL: www.nbkr.kg/DOC/29122017-000000000048987.pdf и ЗАЯВЛЕНИЕ Национального банка Кыргызской Республики о денежно-кредитной политике на 2025 год (Одобрено постановлением Правления Национального банка Кыргызской Республики от 18 декабря 2024 года № 2024-П-07/68-1-(ДКП). URL: <https://www.nbkr.kg/DOC/25122024/000000000063532.pdf>. Отчет о денежно-кредитной политике. IV квартал 2024 г. URL: <https://www.nbkr.kg/DOC/17032025/000000000064042.pdf>. Отчет о денежно-кредитной политике за I квартал 2025 г. URL: <https://www.nbkr.kg/DOC/04062025/000000000064663.pdf>.

⁶ Банковская статистика КР. URL: <https://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=80&lang=RUS>.

⁷ Содержание статьи 4 «Исламские принципы банковского дела и финансирования» Закона КР «О банках и банковской деятельности» таково.

1. В КР, наряду с традиционным банковским делом и кредитованием, применяются исламские принципы банковского дела и финансирования.

2. Исламские принципы банковского дела и финансирования – принципы и правила осуществления банковских операций и сделок в соответствии со стандартами Шариата. Под стандартами Шариата понимается совокупность правил осуществления экономической или иной деятельности, разработанных и утвержденных международными организациями, устанавливающими стандарты ведения исламского банковского дела (Организация бухгалтерского учета и аудита для исламских финансовых институтов, Совет исламских финансовых услуг).

3. К банкам, небанковским финансово-кредитным организациям и иным юридическим лицам, поднадзорным НБ КР, осуществляющим свою деятельность в соответствии с исламскими принципами банковского дела и финансирования, нормы настоящего Закона и банковского законодательства КР применяются с учетом специфики и особенностей, предусмотренных нормативными правовыми актами КР, регулируемыми исламские принципы банковского дела и финансирования».

⁸ Справочно: в аналогичном периоде 2024 г. получена прибыль в размере 8 355,1 млн сомов.

⁹ Не включает кредиты, предоставленные банкам и другим финансово-кредитным организациям (с учетом финансирования по исламским принципам).

- кредиты на торговлю – 101,2 млрд сомов (увеличение на 12,6 %);
- кредиты на строительство – 14,2 млрд сомов (увеличение на 4,4 %);
- кредиты на ипотеку – 43,9 млрд сомов (увеличение на 12,1 %);
- потребительские кредиты – 123,9 млрд сомов (увеличение на 24,9 %);
- прочие кредиты – 44,9 млрд сомов (увеличение на 20,1 %).

Объем финансирования по исламским принципам увеличился с начала года на 33,6 процента и составил 12,1 млрд сомов (на конец 2024 г. – 9,0 млрд сомов), в том числе в разрезе отраслей:

- финансирование промышленности составило 0,4 млрд сомов (увеличение на 8,9 %);
- финансирование сельского хозяйства – 1,7 млрд сомов (увеличение на 26,7 %);
- финансирование торговли – 1,3 млрд сомов (увеличение на 26,6 %);
- финансирование строительства – 0,6 млрд сомов (увеличение на 12,9 %);
- финансирование ипотеки – 4,3 млрд сомов (увеличение на 32,8 %);
- потребительское финансирование – 2,4 млрд сомов (увеличение на 49,9 %);
- прочие цели – 1,5 млрд сомов (увеличение на 44,5 %).

В кредитном портфеле БС КР в целом доля классифицированных кредитов составила 10,7 %, или 42,2 млрд сомов (на конец 2024 г. – 10,8 %, или 36,6 млрд сомов). Объем просроченных кредитов составил 7,0 млрд сомов, или 1,8 % кредитного портфеля БС, увеличившись с начала года на 0,6 млрд сомов (или на 9,8 %).

Объем просроченного финансирования, выданного по исламским принципам, составил 0,4 млрд сомов, или 2,9 % от общего объема финансирования БС, снизившись с начала года на 4,2 %.

Суммарные обязательства банковского сектора увеличились с начала года на 17,1 % и составили 801,9 млрд сомов (на конец 2024 г. – 684,9 млрд сомов).

Общая депозитная база клиентов банковского сектора¹⁰ составила 687,9 млрд сомов (на конец 2024 г. – 592,4 млрд сомов) и увеличилась с начала года на 16,1 %, в том числе:

- депозиты юридических лиц составили 295,9 млрд сомов (увеличение – на 20,2 %);
- депозиты физических лиц – 230,9 млрд сомов (увеличение – на 11,2 %);
- депозиты органов власти – 64,7 млрд сомов (увеличение – на 25,1 %);
- депозиты нерезидентов – 84,1 млрд сомов (увеличение – на 11,6 %);
- депозиты других финансово-кредитных организаций – 12,3 млрд сомов (увеличение – на 7,6 %).

Уровень долларизации кредитного портфеля банковского сектора составил 19,0 %, снизившись на 1,1 п.п. с начала 2025 г. Уровень долларизации депозитной базы банковского сектора составил 37,8 %, снизившись на 5,1 п.п. по сравнению с началом 2025 г.

Показатель чистого суммарного капитала банковского сектора, применяемый для расчета установленных Национальным банком КР экономических нормативов, составил 130,2 млрд сомов и уменьшился с начала года на 1,8 % (на конец 2024 г. – 132,6 млрд сомов). Доля иностранного участия в капитале банковского сектора составила 32,5 %, или 26,2 млрд сомов (на конец 2024 г. – 28,0 %, или 21,6 млрд сомов) от оплаченного уставного капитала банковского сектора.

Коэффициент достаточности (адекватности) суммарного капитала по банковскому сектору составил 20,1 % (на конец 2024 г. – 22,0 %) при нормативе 12,0 %, коэффициент левереджа по банковскому сектору составил 12,0 % (на конец 2024 г. – 11,4 %) при нормативе 6,0 %.

Коэффициент ликвидности по БС составил 74,5 % (на конец 2024 г. – 73,1 %) при нормативе 45,0 %.

Доходность активов банковского сектора (ROA) составила 3,0 % (на конец 2024 г. – 4,3 %), а доходность на вложенный капитал (ROE) – 22,1 % (на конец 2024 г. – 32,5 %).

Показатели уровня финансового посредничества составили:

- (активы / ВВП) – 58,2 % (на конец 2024 г. – 53,5 % №);
- (кредиты¹¹ / ВВП) – 24,7 % (на конец 2024 г. – 22,4 %);
- (депозиты / ВВП) – 43,1 % (на конец 2024 г. – 38,9 %).

Как известно, эффективность банковской деятельности оценивается по таким основным критериям, как риск, доходность и ликвидность. Если для банковского менеджмента в первую очередь важен доход, который приносит КБ, то для контрагентов – устойчивость и надежность коммерческого банка как партнера в бизнесе. Обеспечение равновесного состояния КБ и в целом банковского сектора возможно на основе реализации эффективной системы управления. Одной из ключевых функций управления банковской деятельностью является управление банковскими рисками. Во избежание банкротства, для достижения и сохранения устойчивого положения на рынке банковских услуг КБ необходимо искать и применять эффективные методы и инструменты управления этими рисками [4].

Результаты банковской статистики подтверждают применение КБ указанных методов и инструментов, что явилось основой успешного развития БС КР. Она считается одной из наиболее привлека-

¹⁰ Не включает денежные средства банков на депозитных и расчетных счетах.

¹¹ Не включает кредиты, предоставленные банкам и другим финансово-кредитным организациям. С учетом финансирования по исламским принципам.

тельных областей для внешних инвестиций. «В структуре банковского капитала Кыргызстана 70 % имеют иностранное происхождение. Это один из самых высоких показателей в СНГ. Во многом, к слову, его обеспечил приток казахстанского капитала. В МВФ убеждены, что увеличение доли иностранного капитала способствует укреплению банковской системы, хотя и усложняют систему надзора со стороны НБ КР; многие эксперты подтверждают, что в КР постепенно формируется система банковского кредитования, которая строится на тех же принципах, что и в странах с развитой рыночной экономикой [5].

На 31 декабря 2024 г. на территории КР функционировало такое же количество КБ и филиалов, как и на 30 апреля 2025 г. Активы банков и небанковских финансово-кредитных организаций (НФКО) на конец 2023 г. составляли 668,2 млрд сомов, или 54,4 % к ВВП.

Совокупный кредитный портфель финансового сектора по итогам 2023 г. составил 297,8 млрд сомов, или 24,2 % к ВВП. Доля кредитов банков в кредитном портфеле финансового сектора не изменилась и на конец 2023 г. составила 86,6 % (рис 1.).

Из анализа отраслевой структуры кредитного портфеля КБ за 2019-2023 годы, можно наблюдать, что по-прежнему сохраняется высокая концентрация кредитов в сфере торговли, а в НФКО – в потребительских кредитах. Совокупная доля кредитного портфеля финансового сектора в указанных отраслях экономики на конец 2023 г. достигла 50,4 % от общего объема кредитов и составила 129,9 млрд сомов¹³.

В результате своевременно принятых мер в области ДКП в секторе государственных финансов, где проводилась политика фискальной консолидации, по итогам 2023 г. сложился профицит государственного бюджета. Поэтому в 2023 г. в КР

сохранилась высокая экономическая активность, где основными секторами экономики, обеспечившими наибольший вклад в прирост экономики, явились сектор услуг, в частности, оптовая и розничная торговля, строительство и обрабатывающая промышленность. Рост кредитов в национальной валюте преимущественно был обусловлен ростом потребительских кредитов (+15,1 %), кредитов, предоставленных торговым организациям (+3,7 %) и сельскому хозяйству (+9,0 процентов).

В структуре кредитного портфеля в национальной валюте в разрезе лиц доля, равная 59,9 %, приходилась на кредиты физических лиц – резидентов (+1,7 п.п.), 39,9 % – на кредиты юридических лиц – резидентов (-1,7 п.п.), доля нерезидентов – 0,2 %

Данные, проиллюстрированные на рис. 2, свидетельствуют о том, что рост кредитного портфеля в национальной валюте в анализируемом периоде произошел благодаря темпам роста кредитов, предоставленных физическим лицам – резидентам (рост на 11,0 %).

По оценкам, изменение ставок по кредитам оказывает наиболее сильное влияние на уровень долговой нагрузки в рассматриваемом периоде. При изменении средневзвешенной процентной ставки по кредитам в национальной и иностранной валюте на 1 п.п. коэффициент обслуживания долга для населения сонаправленно изменяется приблизительно на 0,1 п.п., для юридических лиц – на 0,3 %. Учитывая наличие лагов трансмиссии, а также срочную структуру кредитования, влияние ставки полностью отражается на уровне долговой нагрузки в течение примерно двух лет, следующих за периодом изменения ставки. Существуют и другие факторы, которые влияют на динамику долговой нагрузки, например, колебания валютного курса, приводящие к переоценке объема задолженности в иностранной валюте.

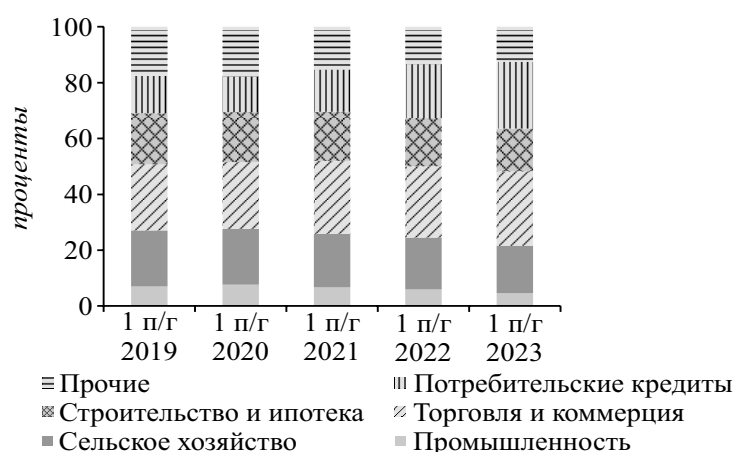


Рис. 1. Отраслевая структура кредитного портфеля финансового сектора, 2019-2023 гг.¹²

¹² Отчет о стабильности финансового сектора КР по итогам 2023 года. – Бишкек: НБ КР. Статистика, 2024 г. – 58 с. (с. 14). URL: <https://www.nbkr.kg/DOC/17072024/0000000000062723.pdf>.

¹³ Там же.



Рис. 2. Динамика процентных ставок на межбанковском рынке кредитных ресурсов Кыргызской Республики в разрезе по месяцам, 2021-2023 гг.¹⁴

В отдельных случаях вклад таких факторов в формирование долговой нагрузки, а, следовательно, и кредитной активности может существенно превышать непосредственно вклад изменения процентных ставок. Это, во-первых, может значимо влиять на трансмиссию ДКП и, во-вторых, являться источником рисков для финансовой стабильности. Превышение критических уровней долговой нагрузки, как подтверждают и оценки НБ КР, может приводить не только к увеличению рисков неплатежеспособности домохозяйств и организаций реального сектора, но и к последующему их банкротству.

Результатом может выступать снижение финансовой устойчивости банковского сектора в связи с накоплением проблемных кредитов и сокращением уровня достаточности капитала. Это, в свою очередь, может стать фактором резкого и длительного охлаждения кредитной активности, роста премий за кредитный риск, снижения эффективности воздействия ДКП на экономику через изменение процентных ставок, а при наиболее неблагоприятном развитии событий — источником кризисных явлений в экономике. Подобные эффекты также относятся к действию кредитного канала. С учетом указанных факторов, при оценке влияния кредита на экономику в фокусе внимания НБ КР находятся не только основные денежно-кредитные агрегаты, но и показатели долговой нагрузки заемщиков, а также широкий круг индикаторов функционирования банковского сектора страны¹⁵.

Кроме того, НБ КР принимает во внимание тот факт, что на динамику кредитной активности могут

оказывать влияние макропруденциальные меры и изменения банковского регулирования, и оценивает потенциальные эффекты подобных мер, воздействующих на трансмиссионный механизм ДКП, а также учитывает их при прогнозировании и принятии решений, в том числе при изменении учетной ставки.

По мнению авторов настоящей статьи, с точки зрения теоретико-методологических аспектов, влияния изменения УС и краткосрочных ПС коммерческих банков на показатели кредитования могут зависеть от некоторых особенностей кредитного рынка, в том числе от того, насколько распространена практика установления плавающих ставок по кредитам (изменение которых привязано, например, к изменению учетной ставки), а также от досрочного погашения обязательств и от структуры задолженности реального сектора по срокам. Большинство кредитов предоставляется КБ по фиксированным ставкам: средняя доля таких кредитов в общем объеме составляет около 85 процентов. В случае увеличения доли кредитов по плавающим ПС реакция объемов кредитования на изменение учетной ставки может ускориться.

В рамках действия кредитного канала (в его современном понимании), изменение как процентных ставок, так и объемов кредитования отражается на уровне долговой нагрузки в экономике в целом и в ее отдельных сегментах. Уровень долговой нагрузки показывает, какая часть доходов заемщиков уходит на выплату процентов и погашение долгов и, соответственно, насколько платежеспособным

¹⁴ Отчет о денежно-кредитной политике. II квартал 2024 года. — Бишкек: НБ КР. Статистика, 2024 г. — 38 с. (с. 19). URL: <https://www.nbkr.kg/DOC/16092024/0000000000063002.pdf>.

¹⁵ Основные направления денежно-кредитной политики на среднесрочный период. Подробнее см. выше.

будет их спрос на заемные средства в экономике. Анализ изменения уровня долговой нагрузки позволяет составить представление о том, как меняются реальные возможности субъектов экономики по направлению средств на потребление и инвестиции, а также каков потенциал дальнейшего расширения ими заимствований. Для измерения уровня долговой нагрузки может быть использован такой показатель, как коэффициент обслуживания долга – отношение потока платежей по накопленному долгу, включающих как погашение части долга, так и выплату процентов, к величине текущих доходов¹⁶.

В феврале 2025 г. НБ КР представил «Отчет о своей деятельности за 2024 год, отметив ряд значительных достижений. Одним из главных успехов стало снижение уровня инфляции с 7,3 до 6,5 процента, что является одним из лучших показателей в странах Центральной Азии. Несмотря на сложную ситуацию на мировых продовольственных рынках, удалось удержать стабильность цен, что положительно сказалось на покупательной способности населения. Поддержание низкого уровня инфляции остается приоритетной задачей финансового регулятора»¹⁷.

«Банковский сектор получил наибольшую долю прибыли – 79,2 млрд сомов, что в два раза больше по сравнению с 38,7 млрд сомов, полученную в 2023 г. Доходы банков за год выросли на 62 % – с 107,4 млрд до 174,2 млрд сомов, расходы – с 68,6 млрд до 94,9 млрд сомов»¹⁸.

Важным шагом стало смягчение ДКП, оно проводилось с апреля 2024 г.; в результате УС была снижена с 13 до 9 %, что способствовало снижению стоимости кредитов и обеспечению экономического роста. Эти меры создали благоприятные условия для развития бизнеса. «Внутренний валютный рынок также оставался устойчивым: курс доллара США снизился с 89,8 до 87 сомов к концу года, что свидетельствовало об улучшении экономической ситуации»¹⁹.

Приток денежных переводов из-за рубежа увеличился более чем на 10,0 %, достигнув 3 млрд долл. США. Чистый приток валюты вырос на 19 % по сравнению с предыдущим годом и достиг 2,5 млрд долл. Одновременно с этим значительно выросли международные резервы, увеличившись на 57 %, что позволило достичь нового рекорда в 5,1 млрд долл. – этот показатель подтверждает надежность финансовой системы Кыргызстана.

«В результате успешной работы активы НБ КР увеличились до 550 млрд сомов, что является

историческим максимумом. Это на 104 млрд больше, чем в 2023 г., и почти в полтора раза выше, чем в 2022 г. Кроме того, БС завершила год с рекордной прибылью в 46 млрд сомов (эквивалентно 525 млн долл. США), что демонстрирует эффективность функционирования банковского сектора страны. Основными задачами на предстоящий период остаются поддержание стабильности национальной валюты, укрепление платежной системы и обеспечение устойчивости финансового сектора»²⁰.

Заключение. По результатам настоящего исследования авторы пришли к выводу, что изменение ПС на различных сегментах ФР влияет на готовность участников экономики заимствовать, инвестировать, сберегать или потреблять и, соответственно, транслируется в динамику денежно-кредитных показателей, потребительского и инвестиционного спроса. При прочих равных обстоятельствах, чем ниже ПС, тем выше рост кредитования, потребления и инвестиций, и наоборот.

В рамках трансмиссионного механизма ДКП выделяются несколько каналов влияния ПС на кредитную и сберегательную активность. Во-первых, текущий уровень ПС непосредственно воздействует на привлекательность кредитов и депозитов для клиентов банков и, соответственно, на выбор между текущим и будущим потреблением (последний этап процентного канала трансмиссионного механизма). При снижении ставок становится проще финансировать текущие расходы за счет заемных средств и менее привлекательно сберегать, откладывая расходы на будущее. При повышении ставок, напротив, увеличивается привлекательность депозитов и снижается привлекательность кредитования.

Во-вторых, изменение ПС влияет на рыночную стоимость акций, облигаций, недвижимости и других активов: при снижении ставок цены активов растут, а при повышении – уменьшаются. Это дополнительно способствует расширению кредитования при снижении УС или снижает кредитную активность при повышении ставки (балансовый канал трансмиссионного механизма, или канал цен активов). Это связано с тем, что активы, цены на которые зависят от уровня ПС, в практике пока не так широко используются клиентами КБ (в особенности населением в качестве залога).

В-третьих, изменение рыночной стоимости активов, вызванное изменением ПС, влияет

¹⁶ Инструменты денежно-кредитной политики Кыргызской Республики. URL: <https://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=63&lang=RUS> (дата обращения: 15.01.2025).

¹⁷ Бекмуратов Н. Национальный банк Кыргызстана подвел итоги 2024 года (публикация от 26 февраля 2025 г.). URL: <https://ktrk.kg/obshhestvo/naczionalnyj-bank-kyrgyzstana-podvel-itogi-2024-goda/> (дата обращения: 05.05.2025).

¹⁸ Там же.

¹⁹ Там же.

²⁰ Бекмуратов Н. Национальный банк Кыргызстана подвел итоги 2024 года (публикация от 26 февраля 2025 г.). URL: <https://ktrk.kg/obshhestvo/naczionalnyj-bank-kyrgyzstana-podvel-itogi-2024-goda/> (дата обращения: 05.05.2025).

не только на клиентов КБ, но и на сами банки. Рост стоимости банковских активов является источником прибыли КБ, увеличивая банковский капитал, благодаря чему банки могут наращивать объемы кредитования. В то же время снижение стоимости банковских активов, вызванное ростом УС и ПС, сокращает капитал КБ и ограничивает возможности банков наращивать объемы кредитования. В масштабах БС КР данный канал влияния ПС на объемы кредитования (узкий кредитный канал трансмиссионного механизма) ограниченно значим, так как большинство КБ имеет достаточный запас собственного капитала. Однако для отдельных крупных КБ фактор достаточности собственного капитала может влиять на объемы и структуру кредитных операций.

В-четвертых, текущий уровень ПС в экономике влияет на выбор КБ между более и менее рискованными операциями (канал принятия риска). Снижение рыночных ставок ограничивает процентные доходы банков, и это стимулирует КБ выдавать больше кредитов, в том числе за счет расширения кредитования более рискованных (и значит, кредитруемых по более высокой ставке) заемщиков.

В-пятых, функционирование кредитного канала, а также канала принятия риска связано с влиянием ПС на долговую нагрузку банковских заемщиков. Рост долговой нагрузки, с одной стороны, снижает возможность заемщиков обслуживать свои текущие обязательства и, соответственно, привлекать новые кредиты, снижая спрос на кредитном рынке. С другой стороны, растущая долговая нагрузка на заемщика (и, следовательно, рост риска того, что кредит будет возвращен не в полном объеме или с нарушением установленных сроков) ведет к формированию банками дополнительных резервов на возможные потери, что снижает банковский капитал и ограничивает возможности банков наращивать кредитование (кредитный канал)²¹.

Помимо оценки влияния УС НБ КР на кредитную активность, растущая долговая нагрузка также непосредственно влияет на совокупный спрос в экономике, так как чем больше средств тратится заемщиками на обслуживание своих обязательств, тем меньше остается для финансирования своих расхо-

дов. Для измерения уровня долговой нагрузки может быть использован такой показатель, как коэффициент обслуживания долга, – отношение потока платежей по накопленному долгу, включающих как погашение части долга, так и выплату процентов, к величине текущих доходов. Кроме факторов финансового состояния, широко освещаемых в научных трудах исследователей, в современном анализе следует учитывать и отраслевую принадлежность бизнеса, которую, по мнению авторов настоящей статьи, необходимо включить в группу нефинансовых показателей. Соответственно, актуальным вопросом остаётся пересмотр методологии анализа формирования цены по кредиту в силу необходимости включения нефинансовых переменных, также оказывающих влияние на формирование цены по кредиту.

Литература

1. Засядько С. М. Ключевая ставка центрального банка и её влияние на инфляцию / В сборнике: Наука и культура: поиски и открытия // Материалы XVIII Межд. науч.-практ. конф. (Балашиха, 5 ноября 2024 г.). – Балашиха: Российский государственный университет народного хозяйства им. В. И. Вернадского, 2024. С. 260-264.
2. Юсупова Г. Н., Мещерякова И. А., Байбориев А. Ж. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики: влияние изменений ключевой процентной ставки на стоимость кредитов // Экономика и бизнес: теория и практика. 2025. № 4 (122). С. 347–352. DOI: 10.24412/2411-0450-2025-4-347-352
3. Джолдошева Т. Ю., Жакыров А. Т. Конкурентные позиции банков с иностранным участием в банковской системе Кыргызской Республики // Сибирская финансовая школа. 2024. № 1 (153). С. 14–21. DOI: 10.34020/1993-4386-2024-1-14-21
4. Юсупова Г. Н. Тенденции развития кредитной системы Кыргызской Республики // Вестник Международного Университета Кыргызстана. 2022. № 1 (45). С. 169–175.
5. Сампиева М. О., Бектенова Д. Ч. Современное состояние банковской системы Кыргызской Республики // Современные тенденции развития науки и технологий. 2017. № 2-8. С. 102–108.

Сведения об авторах

Юсупова Гульшара Ниязовна – кандидат педагогических наук, доцент, доцент кафедры «Менеджмент и экономика», Международный Университет Кыргызстана, Бишкек, Кыргызская Республика.
E-mail: gulsarayusupova888@mail.ru

Джапарова Мадина Джыргалбековна - специалист Интернет Банкинга, ОАО «Элдик Банк», Бишкек, Кыргызская Республика.
E-mail: m.djaparova@mail.ru

Гусева Юлия Владимировна - кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры «Экономическая теория», Кыргызско-Российский Славянский университет, Бишкек, Кыргызская Республика.
E-mail: tigrenok_yulia@mail.ru

²¹ Основные направления денежно-кредитной политики на среднесрочный период. Подробнее см. выше.

ANALYSIS OF THE IMPACT OF THE DISCOUNT RATE OF THE NATIONAL BANK OF THE KYRGYZ REPUBLIC ON THE COST OF BUSINESS LOANS: THEORETICAL AND METHODOLOGICAL ASPECTS

G. Yusupova

*International University of Kyrgyzstan,
Bishkek, Kyrgyz Republic*

M. Dzhaparova

*Open Joint Stock Company «Eldik Bank»,
Bishkek, Kyrgyz Republic*

Yu. Guseva

*Kyrgyz-Russian Slavic University,
Bishkek, Kyrgyz Republic*

The article is devoted to the study of the discount rate of the National Bank of the Kyrgyz Republic (NBKR) and the analysis of its impact on the cost of loans for businesses. The discount rate is one of the instruments of monetary policy. Changing it allows you to control the inflation rate, influence the volume of loans and the level of business activity. The authors analyzed, from the point of view of theoretical and methodological aspects, the impact of changes in the discount rate and, consequently, the interest rates of commercial banks on lending indicators, which may depend on some features of the credit market, including how widespread the practice of setting floating loan rates is (the change in which is linked, for example, to changes in the discount rate rates), as well as early repayment of obligations and the debt structure of the real sector in terms of time. The article also presents the results of an analysis of the impact of changes in the discount rate on the formation of the cost of loans for businesses, as well as on the development of the banking sector in the Kyrgyz Republic within the framework of the trends approved in relation to it.

Keywords: monetary policy, changes in the discount rate, formation of the loan price for businesses, interest rates on loans, the cost of loans for businesses.

References

1. Zasjad'ko S. M. The central bank's key rate and its impact on inflation, *Nauka i kul'tura: poiski i otkrytija* [Science and culture: searches and discoveries], Materials of the XVIII International Scientific and Practical Conference. (Balashikha, November 5, 2024), Balashikha: Rossijskij gosudarstvennyj universitet narodnogo hozjajstva im. V. I. Vernadskogo, 2024, pp. 260-264. (In Russ.).

2. Jusupova G. N., Meshherjakova I. A., Bajboriev A. Zh. The transmission mechanism of monetary policy: the impact of changes in the key interest rate on the cost of loans, *Jekonomika i biznes: teorija*

i praktika, 2025, No. 4 (122), pp. 347-352. (In Russ.). DOI: 10.24412/2411-0450-2025-4-347-352

3. Dzholdosheva T. Ju., Zhakirov A. T. Competitive positions of banks with foreign participation in the banking system of the Kyrgyz Republic, *Sibirskaja finansovaja shkola*, 2024, No. 1 (153), pp. 14-21. (In Russ.). DOI: 10.34020/1993-4386-2024-1-14-21

4. Jusupova G. N. Trends in the development of the credit system of the Kyrgyz Republic, *Vestnik Mezhdunarodnogo Universiteta Kyrgyzstana*, 2022, No. 1 (45), pp. 169-175. (In Russ.).

5. Sampieva M. O., Bektenova D. Ch. The current state of the banking system of the Kyrgyz Republic, *Sovremennye tendencii razvitija nauki i tehnologij*, 2017, No. 2-8, pp. 102-108. (In Russ.).

About the authors

Gulshara N. Yusupova – Ph.D, Associate Professor, Department of Management and Economics, International University of Kyrgyzstan, Bishkek, Kyrgyz Republic.
E-mail: gulsarayusupova888@mail.ru

Madina Dzh. Dzhaparova – Internet Banking Specialist, Open Joint Stock Company «Eldik Bank», Bishkek, Kyrgyz Republic.
E-mail: m.djaparova@mail.ru

Yulia V. Guseva – Ph.D, Associate Professor, Department of Economic Theory, Kyrgyz-Russian Slavic University, Bishkek, Kyrgyz Republic.
E-mail: tigrenok_yulia@mail.ru.