

Джеенбекова Н.Б.

**КЫРГЫЗ РЕСПУБЛИКАСЫНЫН КАРЫЗ
СТРАТЕГИЯСЫ ЖАНА КАРЫЗ ЖҮГҮН БАШКАРУУДА
ДҮЙНӨЛҮК ТАЖРЫЙБАНЫ ПАЙДАЛАНУУ**

Джеенбекова Н.Б.

**ДОЛГОВАЯ СТРАТЕГИЯ КЫРГЫЗСКОЙ
РЕСПУБЛИКИ И ИСПОЛЬЗОВАНИЕ МИРОВОГО ОПЫТА
В УПРАВЛЕНИИ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ**

N. Djeenbekova

**THE DEBT STRATEGY OF THE KYRGYZ
REPUBLIC AND THE USE OF INTERNATIONAL
EXPERIENCE IN DEBT MANAGEMENT**

УДК: 336.773.339.726/336.276 (575.2)

Бул макалада Кыргыз Республикасынын Тышкы кредиторлордун алдындагы милдеттенмелерин аткарууга байланыштуу маселелер каралат. Бул маселени чечүүдөгү башкы көйгөйлөрдүн бири эл аралык уюмдар же ири кредиторлор менен көрсөтүлгөн мөөнөттөрдө аткарууга байланыштуу маселелер болуп саналат. Ошол эле учурда карыздык милдеттенмелерди төмөндөтүү боюнча маселе келип чыгат, анын натыйжасында мамлекеттик бюджет социалдык маанидеги ички милдеттенмелерди аткаруунун алкагында кыйла тең салмактуу болуп калышы мүмкүн. Статистикалык маалыматтардын контекстинде изилдөө методологиясы кредиттер боюнча келишимдин шарттарынын тигил же бул аспектилери негиз жасоого негиз берди. Изилдөөнүн теориялык мүнөздөгү кээ бир аспектилери, биз дүйнөлүк тажрыйба жагынан маселелерди чечүү үчүн бир ыкмасы катары кабыл алынган.

Негизги сөздөр: карыз, карыз стратегиясы, карыз жүгү, кредиторлор, милдеттенмелер, келишимдер, дүйнөлүк тажрыйба, эл аралык уюмдар.

В данной статье рассматриваются вопросы, связанные с выполнением обязательств Кыргызской Республики перед внешними кредиторами. Одним из главных проблем в решении данной задачи является вопросы, связанные с выполнением в сроки, указанные с международными организациями или с крупными кредиторами. Одновременно встает вопрос по снижению долговых обязательств, в следствии чего государственный бюджет может стать более сбалансированным в рамках выполнения внутренних обязательств социального значения. Методология исследования в контексте статистических данных дали основание для акцентирования внимание на те или иные аспекты условий договора по кредитам. Некоторые аспекты теоретического характера в исследовании, нами были приняты как вариант решений проблем с точки зрения мирового опыта.

Ключевые слова: долг, долговая стратегия, долговая нагрузка, кредиторы, обязательства, договора, мировой опыт, международные организации.

This article discusses issues related to the fulfillment of obligations of the Kyrgyz Republic to external creditors. One of the main problems in solving this problem is issues related to the implementation within the time specified with international organizations or with large creditors. At the same time, there is a question of reducing debt obligations, as a result of which the state budget may become more balanced within the framework of fulfilling internal obligations of social significance. The methodology of the study in the context of statistical data provided the basis for focusing on certain aspects of the terms of the loan agreement. Some aspects of a theoretical nature in the study were accepted by us as an option for solving problems from the point of view of world experience.

Key words: debt, debt strategy, debt burden, creditors, obligations, contracts, world experience, international organizations.

За 30 летнюю историю государственного долга наша республика в рамках управления долговой нагрузкой пока, что не имеет детализированной стратегии по снижению или оптимизации долга.

Приоритетом при получении кредита должно быть, куда и на какие цели будут направлены данные заимствования.

В целом основные заимствования были направлены на инфраструктурные проекты: строительство дорог, энергетика, водные проекты и ирригация.

По мнению многих экспертов при заимствовании кредитов не следует направлять их на покрытие дефицита бюджета или решения социальных задач.

Наращивание за счет заимствования таких направлений как переработка сырья, усиление системы образования в части повышения уровня готовности общества к преобразованиям дает более высокий мультипликативный эффект.

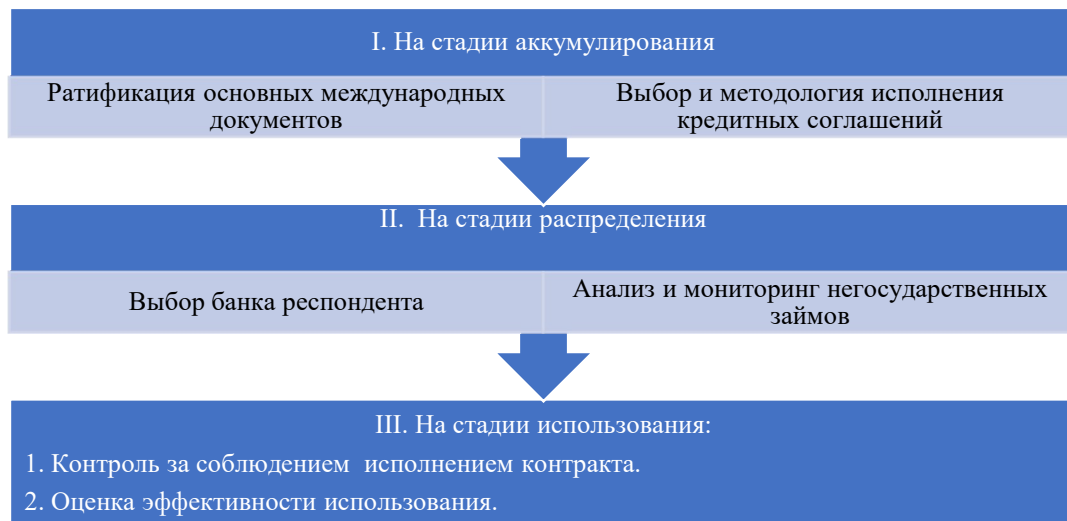


Рис. 1. Принципы и функции государственного регулирования с заемным капиталом на различных стадиях (Составлено автором по данным Министерства финансов КР).

Как видно на рисунке 1 Кыргызская Республика ратифицировала все международные документы касательно системы заимствования. За последние годы Кыргызстан имеет более детализированные кредитные соглашения с международными финансовыми институтами. На различных этапах соглашения в основном кредиторами выступает международный валютный фонд, Азиатский банк развития, Европейский банк реконструкции и развития и другие. В рамках выбора банка респондента Кыргызстан выбирает по исполнению договоров в основном НБКР, в части перераспределения данных кредитов или грантов выступает государственные банки или НБКР. Проблемной точкой для системы мониторинга является именно анализ. Контроль за соблюдением и использованием выданных кредитов, а также использование ведется на уровне микро-макроанализа с участием государственных органов. Некоторые проекты, которые имеют социальную значимость, могут быть оценены некорректно, с точки зрения длительности проекта и различных эффектов влияние на проект.

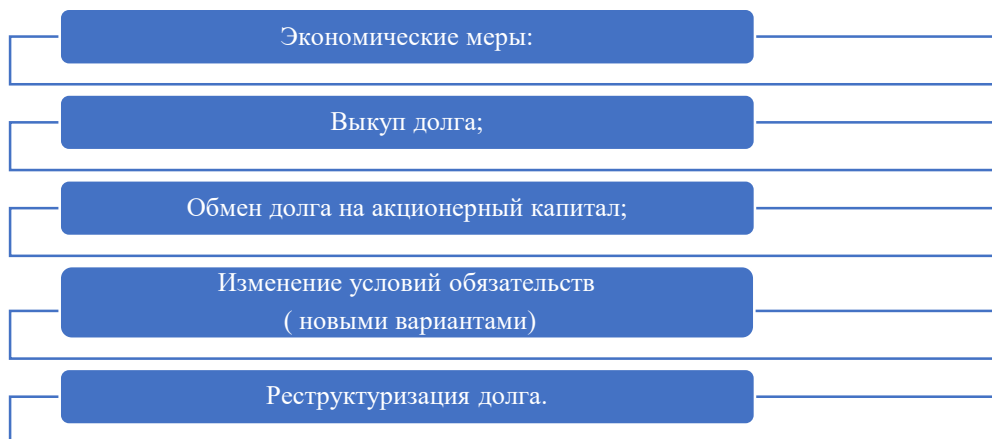


Рис. 2. Экономические меры по обслуживанию внешнего долга. (Составлено автором по данным Министерство финансов КР).

В системе долговой нагрузки есть наиболее существенные правила (условия) должникам. Со стороны должника должны быть произведены определенные реформы и обязательные условия, это проведения их в реальную жизнь. В Неапольских условиях четко прописано, что при проведении реформ МВФ и МБРР можно сократить или снизить долговую нагрузку до 50%, в некоторых случаях снижение может быть до 70% для бедных стран.

Хьюстонские условия, применяемые к странам, которые имеют довольно стабильный темп роста ВВП на душу населения предлагают обмен части долга на активы национальных компаний (акции).

Системная политика в области усиления детализированных проектов в области рекредитования может дать более высокую добавленную стоимость с учетом повышения добавленной стоимости.

ИЗВЕСТИЯ ВУЗОВ КЫРГЫЗСТАНА, № 1, 2022

Как показано ниже на рисунке 1. Обслуживание долга за 2015-2020 годы. Разница между внешним и внутренним долгом небольшая.



Рис. 1. Обслуживание государственного долга Кыргызской Республики 2015-2020 гг. [2, 12].

Как видно из рис. 1 обслуживание внешнего долга довольно сильно влияет на государственный бюджет динамика роста выплат по внешним обязательствам с каждым годом растет. Следует обратить внимание на разницу между внешним и внутренним долгом. В 2015 году разница составила всего 603,1 млн. сом, в 2018 году разница между ними составила всего 137,8 млн. сомов. Данные показатели говорят и проблемах в обслуживании внутреннего долга чем внешнего. В целях покрытия дефицита бюджета наиболее практикуемые правила применяется со стороны правительства это выпуск ценных бумаг со сроком обращения до 10 лет. В принципе такая практика считается классической для рефинансирования бюджета и займов со стороны финансово-кредитных организаций. В Кыргызстане следует обратить внимание на структуру заимствования у внутренних источников.

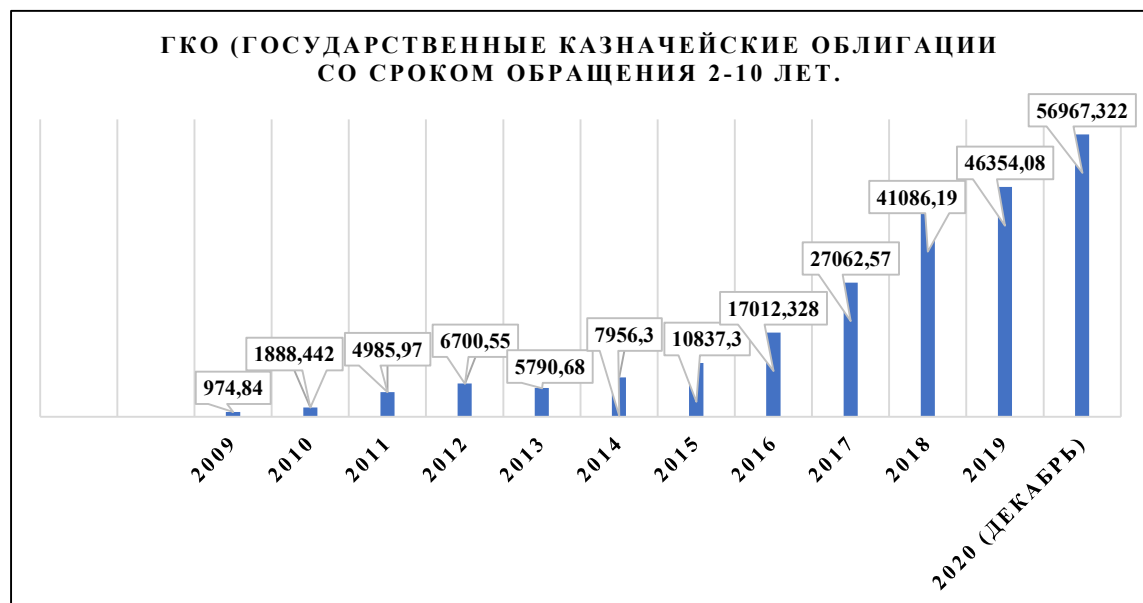


Рис. 2. Государственные казначейские облигации сроком обращения до 10 лет. 2009-2020 гг. [3, 13].

Как видно из рисунка 2 резкий рост внутреннего заимствования с 2016 года. Если в 2015 году государственные казначейские облигации в сумме составляли 10837,3 млн. сомов, то в 2016 году выросли до 17012,3 млн. сомов разница до 6175 млн. сомов, далее, как видно на рисунке 1 рост составляет уже до 10 млрд. сомов ежегодно. Самый высокий уровень за анализируемый период составил в 2018 году рост до 14 млрд. сомов.

Такие заимствования на внутреннем рынке, говорит о двух противоположных моментах.

1. В основном государство занимает деньги у банков, таким образом увеличивает ликвидность коммерческих банков при этом коммерческие банки освобождаются от излишков денежной массы. Но в данном случае, банки просто имеют определенную маржинальную доходность и снижают уровень рисков, т.е. можно сказать финансируют социальные проекты.

2. Наиболее опасным в данном случае является то, что выполнения обязательств перед кредиторами во внутренних займах, правительство фактически ставит в тупик других игроков на рынке капитала. Соответственно сам рынок ценных бумаг становится закрытым акционерным обществом, ибо конкурентные инструменты на рынке отсутствуют и соответственно происходит просто обмен активами и при этом стимулирования портфельных инвестиций отсутствуют.

В истории республики были проблемные годы в системе обслуживания государственного долга.

Одна из крупных реструктуризаций произошла в 2003-2005 годах, с Парижским клубом. Основной идеей данной реструктуризации это продление сроков долга, списание части процентных нагрузок и т.д.

Для реализации и оптимизации долговой нагрузки с точки зрения реально действующего рынка, а также с учетом государственного бюджета существует необходимость формирования специализированных фондов, которые могли бы дать систему оценки и характеристику тех или иных процессов в долговой политике.

Отсутствие или слаборазвитая система рынка ценных бумаг, формируемая или не участие инвестиционных институтов, таких как страхование, фондовый рынок, банковская система, которая в принципе является посредником и уровень данного посредничества недостаточно велика, а процентные ставки банковской системы и сроки не носят инвестиционный характер.

В таких условиях, где совокупность факторов, связанная с неразвитостью отдельных сегментов финансового рынка в купе с большим объемом теневого рынка и низким уровнем совокупного спроса, государственная бюджетная политика постоянно сталкивается с исполнением доходной части бюджета, и соответственно расходная часть будет иметь высокий уровень дефицита.



Рис. 3. Задачи, решаемые в процессе управления государственным долгом.

В процессе управления государственным долгом решаются определённые задачи (рис. 3).

В стратегии управления государственным долгом прописаны четкие ориентиры по снижению зависимости от отдельных факторов, которые могут повлиять на финансовое состояние государства или вызвать угрозу финансовой стабильности.

К данным обстоятельствам можно отнести следующие сценарии развития:

1. Технический или реальный дефолт государства;
2. Не выполнение или сроки исполнения обязательств по выплатам не выполнены;
3. Высокий уровень дефицита бюджета;
4. Отсутствие программ выхода из кризиса и т.д.

В целом исследование показало, что принятые шаги по регулированию государственного долга в том числе внешнего долга отвечают интересам республики. На законодательном уровне приняты меры по снижению зависимости от одного кредитора, а также созданы условия по не превышению 70% ВВП от внешних заимствований.

Основной задачей и целеустановкой должно стать правильное распределение или акцент при заключении договора на начальном этапе.

Литература:

1. Винокуров Е., Лаврова Н., Петренко В. Долговая устойчивость Кыргызской Республики и внешние шоки. Исследования Евразийского Банка Развития. 2020 г.
2. Favero, C., and Giavazzi, F. (2009). How large are the effects of tax changes? National Bureau of Economic Research Working Papers, 15303. Hurley, J., Morris, S., and Portelance, G. (2019).
3. Жапаров Г.Д. Вопросы прогнозирования бюджетных средств социальной сферы Кыргызской Республики [Текст]: статья / Г.Д. Жапаров // Социальные и гуманитарные науки. – 2011. – № 1-2.
4. МаксUTOB Н.Б. Проблемы государственного долга и пути их оптимизации в Кыргызской Республике. / Известия ВУЗов Кыргызстана. 2021. №. 5. С. 104-108
5. Ураимова Н.Ж., Джандралиева Э.Д. Международный опыт управления внешним долгом. / Известия ВУЗов Кыргызстана. 2020. №. 1. С. 65-72.
6. Жумалиева Ж.З. Современное состояние управления внешним долгом Кыргызской Республики. / Наука, новые технологии и инновации Кыргызстана. 2021. №. 2. С. 95-99.