

Public debt management problems in the Kyrgyz Republic
Omurkulova N.¹, Koichumanova Zh.² (Republic of Kyrgyzstan)
Проблемы управления государственным долгом в Кыргызской Республике
Омуркулова Н. М.¹, Койчуманова Ж. Н.² (Кыргызская Республика)

¹Омуркулова Нуриза Мусаевна / Omurkulova Nuriza - кандидат экономических наук, доцент,
кафедра денежно-кредитных отношений и налогов;

²Койчуманова Жыпар Нурбековна / Koichumanova Zhupar - соискатель,
Кыргызский национальный университет им. Ж. Баласагына, г. Бишкек, Кыргызская Республика

Аннотация: рассмотрены проблемы в области управления внешним долгом, реализация стратегии заимствования в обеспечении экономической приемлемости долга в КР. Анализируются причины роста доли коротких долгов в портфеле государственного заимствования.

Abstract: the problems in the area of external debt management, the implementation of the strategy of borrowing to ensure debt sustainability in the Kyrgyz Republic. The reasons of the growth of the share of short-term debt in the portfolio of government borrowing.

Ключевые слова: государственный долг, внешние займы, инфляция, ценные бумаги.

Keywords: public debt, foreign loans, inflation, securities.

Согласно анализу и оценке Международного валютного фонда, задолженность Кыргызстана является умеренной, фонд считает, что задолженность подъемная и обслуживаемая без каких-либо последствий для экономики.

Учитывая, что Кыргызстан относится к странам с низким уровнем дохода, Всемирный банк и Международный валютный фонд считают, что по критериям устойчивости долга Кыргызстан находится в удовлетворительном положении. Индикатором устойчивости долга для КР с ее уровнем институционального развития - это около 40 % к ВВП по приведенной стоимости. Кыргызстан относится к низкой или умеренной группе, поскольку его внешние заимствования – в основном это льготные кредиты [1]. Однако следует отметить, что, несмотря на положительную оценку об устойчивости долга Кыргызской Республики Всемирным банком и Международным валютным фондом, есть определенные проблемы в области управления внешним долгом.

1) *Быстрый рост и высокая доля внешних займов в общей сумме государственного долга.* В структуре государственного долга Кыргызской Республики доля внешнего долга по-прежнему остается доминирующей.

Внешний долг увеличился с 5,0 млн. долл. в 1992. до \$3,44 млрд. в 2014 г. (внешний долг увеличился в 690 раз, внутренний долг в 65,7 раза).

По состоянию на 31 декабря 2014 года размер государственного внешнего долга КР составил \$3,44 млрд. или 50,9 % к ВВП [2].

В структуре государственного долга Кыргызской Республики доля внешнего долга составила 90 %, доля внутренних займов составляла 10,0 %.

Основными источниками выплат % и основного долга по внешним займам являются бюджетные средства, списание долга, обмен долга на активы.

Ключевым преимуществом внешних заимствований для Кыргызской Республики является доступ к льготным финансовым средствам, предоставляемым международными финансовыми институтами (Всемирный Банк, региональные банки развития и прочие) и иностранными государствами в рамках официальной помощи развитию. Доля льготных заимствований в структуре совокупного государственного внешнего долга в 2008-2014 годы составляла свыше 80 %, причем 100 % государственного внешнего долга – долгосрочные заимствования [2].

Вместе с тем, превалирование внешнего финансирования в структуре государственного долга говорит о высокой степени зависимости Кыргызской Республики от внешних займов.

Доля внутренних заимствований в общем портфеле государственного долга Кыргызской Республики незначительна и не превышала 10 процентов в 2008-2014 годы. Основным фактором, сдерживающим увеличение доли внутренних заимствований, является низкая степень развития и узость рынка государственных ценных бумаг Кыргызской Республики.

2) *Проблема финансовой устойчивости Кыргызстана.* Рост внешнего долга Кыргызстана и нестабильность курса стоимости доллара может снизить финансовую устойчивость республики. Проблемы в банковском и небанковском секторе, связанные с кредитованием, отражаются на финансовой устойчивости банковской сферы и экономики Кыргызстана в целом.

3) *Рост доли Китая в общем объеме двусторонних льготных кредитов.* В последнее время наблюдается неравномерный рост доли двусторонних займов в структуре внешнего долга. Сегодня основным кредитором по двусторонним льготным кредитам выступает Китай, его доля в общем объеме двусторонних льготных кредитов составляет 59,74 %, остальная часть кредитов распределена между странами-кредиторами Россией, Японией, Германией и Турцией.

Есть позитивные стороны зарубежных кредиторов-инвесторов. Они в Кыргызстан приходят с инвестициями, преимущества колоссальные, помимо инвестиционного капитала они приносят с собой новые технологии, новые продукты, ноу-хау и т. д. Мультипликативный эффект очевиден.

Негативной стороной является то, что иностранный кредитор-инвестор претендуют на соуправление, на часть компании, на часть прибыли и т. д.

4) *Ограничение возможностей расширения диверсификации внешнего долга.* Рост двусторонних заимствований препятствует должной диверсификации портфеля заимствований, что влечет за собой увеличения риска выплаты долга.

Данный вопрос для Кыргызстана становится чрезвычайно важным в свете высоких темпов внешних заимствований за последние несколько лет.

5) *Проблема устойчивости государственного долга.* Минфин КР считает, что прогноз долговой ситуации в КР является устойчивым, но остается подверженным негативному влиянию значительных внешних потрясений. События, связанные с резким колебанием курсовой стоимости доллара в 2014 и начало 2015 гг., привели к тому, что внешний долг республики увеличился на 30 млрд. сомов.

Тем не менее, проведенный нами анализ состояния и тенденций развития государственного внешнего долга показал и другие проблемы:

Кыргызстан все эти годы по внешним займам выплачивал только проценты, но сегодня пришло время для Кыргызстана выплачивать еще и основной долг по льготным кредитам.

В 2015-м на покрытие внешнего долга будут направлены \$ 130 млн. [3]. В будущем предстоит постоянно увеличивать расходы на обслуживание внешнего долга, а к 2020 году страна будет должна выделять уже более \$ 300 млн. ежегодно. Пик выплат по внешнему долгу падает на 2018-2024 годы (из сегодняшних расчетов), но под влиянием различных факторов пик выплат постоянно передвигается. Если Кыргызстан перестанет наращивать внешние обязательства, то страна полностью рассчитается с займами к 2050 году.

Одни эксперты называют это обычной статьёй государственных расходов, которые не несут для экономики никакой опасности. Этот тезис верен, но лишь для стабильных развивающихся государств.

6) *Рост экономической зависимости Кыргызстана от стран-кредиторов.* Учитывая, что без внешних займов не функционирует ни одна мировая экономика, Кыргызстану также не избежать последующего наращивания госдолга. Вместе с тем, необходимо разграничивать действительно функциональные кредиты на развитие экономики и осуществление социальной политики от слепых займов на заведомо невыгодных условиях. Например, Кыргызстан зачастую выплачивает немалые средства за само согласие на кредит, после чего оговариваются суммы, которые уйдут на обслуживание займов (этим грешат китайские кредитные институты).

Также особого внимания требуют и торгово-кредитные отношения Кыргызстана с Китаем. Товары и услуги, которые закупаются в Китае в кредит, зачастую освобождаются от налогов, а работа выполняется китайскими рабочими. В итоге, в Кыргызстане, где высокий уровень безработицы, всю работу выполняют китайцы, при этом в государственный бюджет не поступают налоги. Считаем, что нужно отходить от таких кредитных обязательств или не наращивать объем подобных займов.

Данный факт вызывает опасения, т. к. по итогам 2013 года Эксимбанк Китая стал крупнейшим внешним кредитором Кыргызской Республики. Номинальная сумма долга Кыргызской Республики перед Эксимбанком Китая составила в конце 2013 года 758,4 млн. долларов США.

Для сравнения долей крупнейших внешних кредиторов Кыргызской Республики на данный момент имеют доли от суммы внешнего долга:

- Эксимбанк Китая 24,0 %;
- Всемирный банк 22,1 %;
- Азиатский банк развития 19,2 %.

К настоящему времени Кыргызская Республика уже подписала с Эксимбанком Китая 9 кредитных соглашений на общую сумму 1,80 млрд. долларов США. Предстоящее освоение кредитных средств в сумме 1,0 млрд. долларов США по уже заключенным и запланированным на 2014 год долговым соглашениям увеличит концентрацию КНР в кредитном портфеле Кыргызской Республики как минимум в ближайшее десятилетие.

Более того, за исключением только одного кредита на строительство Кыргызско-Китайской бумажной фабрики 2001 года, все кредиты Эксимбанка Китая направляются на финансирование двух отраслей: транспортной инфраструктуры и энергетики.

Экономика Кыргызстана не сможет развиваться без внешнего кредитования. Однако к кредитным обязательствам необходимо подходить максимально осторожно. Например, стоит задуматься, так ли выгодны условия Китая. Вместе с тем, объем государственного долга Кыргызстана требует принятия долгосрочной стратегии и целой программы по обслуживанию обязательств.

Разумным представляется привлечение группы экспертов, которая бы подготовила целую государственную программу и график погашения займов с учетом внутригосударственных особенностей Кыргызстана. Дополнительно, официальным лицам не стоит рассчитывать, что кредиторы пойдут на списание долга. Все-таки финансовые обязательства – это тоже рычаг давления, от которого кредиторы не спешат отказываться.

7) *Отсутствие высоконадежных и долгосрочных государственных ценных бумаг в портфеле ГЦБ.* В стратегии управления государственным долгом Кыргызской Республики на 2012-2014 годы говорится, что увеличение рынка государственных ценных бумаг послужит развитию национального фондового рынка в целом [4].

Во всем мире ГЦБ занимают определенную долю в портфелях институциональных участников фондового рынка. Но в развитых странах ГЦБ являются высоконадежным долгосрочным инструментом инвестирования. Речь идет, прежде всего, о пенсионных, страховых, ипотечных фондах. Однако в Кыргызстане ГЦБ не являются ни высоконадежными, ни, тем более, долгосрочными.

8) *Сравнительно низкая доля внутренних займов в общей сумме государственного долга.* Во многих странах государственные займы являются одним из важных методов мобилизации государственных доходов. Государства в условиях хронического дефицита государственных бюджетов вынуждены постоянно и все более широко привлекать государственные займы для финансирования возрастающих расходов. Государственные займы дают Правительствам разных стран возможность в сжатые сроки мобилизовать огромные денежные средства.

9) *Отсутствие четких ориентиров в управлении источниками привлечения займов и управлении рисками.* Сравнительный анализ стоимости внешних и внутренних займов в 2013 г. показывает, что Кыргызстану стоимость

внутренних займов обходится дороже, так как средняя процентная ставка составила около 10 % годовых. Стоимость внешних займов обходится дешевле.

10) *Отсутствие прогнозирования обслуживания государственного внутреннего долга.* Анализ расходов по обслуживанию внутреннего госдолга КР в 2013 г. показал, что уровень соответствия фактических объемов обслуживания государственного внутреннего долга к утвержденному прогнозу составил 92,51 %. Это показывает о не достаточно эффективном прогнозировании обслуживания государственного внутреннего долга.

Литература

1. *Ворожцов П.* О принципах политики России в области управления государственным долгом. // Рынок ценных бумаг, 2005, № 18.
2. *Чувахина Л. Г., Коновалов В. В.* Цели и методы управления государственным долгом в условиях финансовой нестабильности. // Вопросы современной науки и практики, Университет имени В. И. Вернадского, 2012, Выпуск № 3 (41).
3. [Электронный ресурс]. Режим доступа: www.minfin.kg.
4. [Электронный ресурс]. Режим доступа: www.stat.kg.