

УДК 65.011.12:003

Т.В. Чекушина

**СОВРЕМЕННЫЕ ГОСУДАРСТВЕННЫЕ
ДОЛГИ КЫРГЫЗСТАНА**

Внешний государственный долг Кыргызстана возник при оформлении долговых обязательств во взаимных расчетах, образовавшихся в основном результатами торгово-экономических отношений в 1992 г., в январе-мае 1993 г. и в последующих годах с Россией, Казахстаном и Узбекистаном, а также полученных кредитов от других государств.

Так, объем внешнего долга Правительства Кыргызской Республики на 1 августа 1994 г. составлял 525 млн долл. Из них подлежало обслуживанию 271,4 млн долл., в том числе от стран СНГ - 176 млн долл.

Иностранные кредиты в республику Кыргызстан привлекались все еще без достаточного экономического обоснования, а также анализа возможностей их последующего эффективного погашения. Так, весьма низка была доля кредитов, направляемых на инвестиции. В результате иностранные займы и кредиты, значительно увеличивая нагрузку на бюджет Кыргызстана, пока еще не оказывают существенного влияния на структурную перестройку национальной экономики и даже ее стабилизацию.

Зачастую организациями (непосредственными получателями кредитов) не обеспечивается их возвратность, а также законодательно не отработан механизм принудительного взыскания кредитов в случае их невозврата предприятиями-заемщиками в установленные договором сроки.

Имели место случаи выдачи иностранных кредитов различным национальным

организациям даже без оформления соответствующих обязательств.

В связи с крайне низкой платежеспособностью предприятий и организаций Кыргызстана, использующих иностранные кредиты, обслуживание большей части внешнего долга перекладывается на бюджет республики.

Общий государственный долг Кыргызской республики по состоянию на 30 ноября 2001 г. составлял 1,5 млрд долл., а по двусторонним кредитам - 539,9 млн долл. В том числе, общий долг кредиторам Парижского Клуба составил 449,7 млн долл., из которых 225,6 млн долл. - кредиты ОНА и 224,15 млн долл. - кредиты non-ODA.

В конце 2001 г. наступило время выплаты основной части внешнего долга Кыргызской республики, который составил уже около 1700 млн долл. и в результате ежегодно значительная часть ее бюджета приходится выплату на этого долгового бремени, а в наступившем десятилетии данная тенденция будет все увеличиваться.

В 2002 г. рост прямых иностранных капиталовложений в национальную экономику составил 19 % и достиг 107 млн долл. Это составляет почти 7 % ВВП. Причем серьезный рост произошел за счет инвестиций из стран СНГ (в первую очередь России и Казахстана), что является важным элементом политической стратегии Кыргызстана.

В частности, по итогам 2002 г. поток инвестиций из РФ в Кыргызстане увеличился в четыре раза. В результате Россия вышла на второе после США место по

уровню прямых частных вложений в промышленность Киргизии. За шесть месяцев 2003 г. по сравнению с прошлым годом рост инвестиций составил еще 70 %.

В Советском Союзе эта республика ежегодно получала из бюджета около 1 млрд. \$ в год. В Кыргызстане ВВП сейчас составляет примерно 2 млрд долл. Страны СНГ, по размеру и экономической ситуации близкие к Кыргызстану, - это Молдавия, Грузия, Азербайджан, Армения и Таджикистан.

Азиатский банк развития (АзБР) в 2005-2007 гг. окажет Кыргызстану помощь в размере 40 млрд долл. Это будет сделано в рамках Стратегии программы по стране (СПС), одобренной советом директоров АзБР.

Основное направление этой программы — содействие сокращению бедности в этой республике путем экономического роста. Главными сферами, которые получат развитие в рамках СПС, станет сельское хозяйство — с его ориентацией на экспорт, банковский сектор — с упором на более легкий доступ бизнеса к финансовым услугам.

АзБР намерен также поддерживать региональное сотрудничество ради разрешения транспортных и торговых проблем между Кыргызстаном и соседними странами. Планируется также инвестирование

в базовое образование и развитие детей младшего возраста.

По программе поступят пять займов. Три из них — в 2005 г. — на проекты улучшения администрирования и качества образования, а также развития инфраструктуры приграничных таможенных постов.

В 2006 г. за счет двух кредитных линий будут решаться проблемы аграрного сектора и модернизации профессионально-технического образования.

На 2006 год также предусмотрен резервный заем на завершение второй фазы реконструкции автомобильной дороги Южного транспортного коридора «Ош – Сары-Таш – Иркештам».

Проекты технической помощи, поддерживающие данную кредитную программу, запланированы на сумму до 1,9 млн долл. ежегодно.

Всего от Азиатского банка развития Кыргызстан уже получил 22 кредита на общую сумму 535,9 млн долл.

Этой стране было также предоставлено 52 гранта технической помощи в размере около 31,5 млн долл.

В классической экономике принято соотносить объем инвестиций по отношению к ВВП, показатель которого в Кыргызстане составляет сейчас 7 %.

Коротко об авторах

Чекушина Т.В. – Институт проблем комплексного освоения недр РАН.



УДК 65.011.12:003

Т.В. Чекушина

**ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО
ВНЕШНЕГО ДОЛГА НА НАЦИОНАЛЬНУЮ
ЭКОНОМИЧЕСКУЮ БЕЗОПАСНОСТЬ**

Для определения оценки влияния государственного внешнего долга на национальную экономическую безопасность обозначим характер взаимодействия государственных внешних заимствований с соответствующими сферами экономики страны. Так, прежде всего, важен характер опасности чрезмерного роста внешнего долга с позиций государственного бюджета, денежно-кредитной системы и международной кредитоспособности страны.

Для *государственного бюджета* в 3-х звенном кредитном цикле (привлечение, использование и погашение) неблагоприятные последствия чрезмерного возрастания внешнего долга связаны в основном со стадией его погашения. Новые займы для текущего бюджетного периода, наоборот, сулят возможность ослабления нагрузки на налоговые и другие обычные доходные источники, а также позволяют более гибко маневрировать на всех стадиях бюджетного процесса. В то же время неблагоприятно может складываться график платежей по внешнему долгу.

В любом случае степень и последствия взаимодействия зависят главным образом от относительной величины накопившегося внешнего долга [120].

У *платежного баланса* аналогичный характер взаимодействия с долговым циклом: на смену желанным дополнительным валютным поступлениям приходит период расплаты по долгу. Здесь в целом высокая степень взаимодействия, поскольку имен-

но сальдо по текущим статьям платежного баланса может выступать основным ограничителем во внешних заимствованиях и управлении инвалютным долгом, а при определенных обстоятельствах - даже диктовать необходимость отсрочки долговых платежей.

Государственный долг является удобным средством финансирования государственных расходов особенно в те периоды, когда налоговые платежи относительно низки (вследствие снижения объемов производства либо снижения налоговых ставок) или сам уровень бюджетных расходов относительно высок.

Однако необходимо указать на опасности использования государственного долга в качестве инструмента финансирования бюджетных расходов.

Во-первых, избыточные государственные заимствования приводят к возникновению *эффекта вытеснения* (crowding-out effect). Этот эффект заключается в замещении частного спроса государственным вследствие увеличения государственных заимствований, т.е. частный сектор вытесняется государством с рынков (в том числе с финансового рынка). Государство, как заемщик, выступает в качестве конкурента частного сектора на рынке инвестиций. Поэтому эффект вытеснения может крайне негативно сказаться на возможностях привлечения инвестиций частными предприятиями, и, следовательно, на будущем экономическом развитии.

Необходимо отметить, что рост государственных расходов финансируемых за счет увеличения государственного долга, также приводит к усилению эффекта вытеснения.

Во-вторых, используя государственный долг в качестве инструмента финансирования бюджета, государство в реальности может не только заместить долгом налоговые поступления, но и перейти к росту государственных расходов, что и произошло в СССР и одно время в России. Такая опасность получила название *морального риска* (moral hazard). Этот риск существенным образом воздействует на доверие инвесторов к политике властей и, следовательно, формирует ограничения спроса на объем государственных ценных бумаг в будущем. В-третьих, в условиях использования государственных заимствований в качестве заместителя налоговых поступлений активное применение налогового сглаживания приводит к повышению *волатильности размера* государственного долга. Такая волатильность наталкивается на ограничения, существующие на финансовом рынке.

Поэтому рано или поздно государство, допустившее высокую волатильность размера государственного долга, сталкивается с ограничением возможности финансирования бюджетных расходов за счет приращения государственного долга и вынуждено переходить к политике сокращения (а в долгосрочной перспективе – к сглаживанию) государственных расходов.

В условиях обременительного внешнего долга существенно возрастают трудности в укреплении доверия к национальной валюте, противодействии инфляции, в обеспечении необходимыми валютными резервами и валютной конвертируемости.

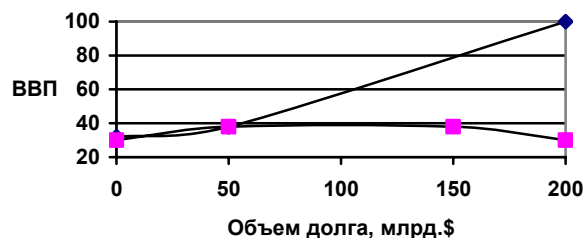
Взаимосвязь объема долга с показателями национальной экономики

Особое место при этом занимает вопрос о возможных неблагоприятных последствиях в случае чрезмерной **девальвации национальной валюты**, относительно занижения ее реального курса. Увеличение в подобных условиях реального бремени платежей по государственному внешнему долгу подтверждается практикой ряда стран.

Согласно введенному в 1994 г. порядку формирования российского государственного бюджета все платежи в нем по внешнему долгу учитываются теперь в рублевом эквиваленте. При заниженном курсе рубля искусственно завышается рублевый эквивалент бюджетных расходов по долговым платежам.

При оценке влияния государственного долга на экономику страны, перспективы экономического роста взгляды российских экономистов расходятся полярным образом.

Считается, что зачастую внешний государственный долг ложится на национальную экономику страны большим бременем (рисунок), т.к. она должна отдавать ценные товары, а также оказывать определенные услуги иностранным государствам, чтобы оплатить сам государственный долг и проценты по нему. Это обуславливает перевод определенной части реального национального продукта за рубеж. Одновременно происходит сокращение текущего потребления населением и, как следствие, сужение совокупного спроса, что в конечном итоге приводит и к замедлению экономического роста, и даже спаду национального производства.



В мировой практике считается допустимым краткосрочное (в течение года-двух) превышение темпов роста государственного долга над темпами роста экономики.

Однако, учитывая что финансирование государственных расходов за счет увеличения государственного долга с точки зрения эквивалентности Барро — Рикардо является альтернативой роста налогов, увеличение государственного долга может рассматриваться в качестве меры, стимулирующей рост национальной экономики. Причем такое временное превышение роста долга над ростом национальной экономики должно быть впоследствии компенсировано снижением темпов роста государственного долга относительно темпов роста экономики.

Кроме того, рост внешнего долга снижает международный авторитет страны-должника и вызывает некоторый психологический эффект, усиливая неуверенность населения страны в завтрашнем дне.

Так, в одном случае, государство просто переносит экономическое бремя своего долга в будущее, т.е. оставляет последующим поколениям своего населения, уменьшенные основные производственные фонды. Это связано с *эффектом вытеснения*, который определяется тем, что дефицитное финансирование увеличивает ставки процента и, следовательно, сокращает инвестиционные расходы. Если подобный процесс будет происходить в действительности, то последующие поколения унаследуют национальную экономику с уменьшенным производственным потенциалом, и, следовательно, их уровень жизни будет значительно ниже, чем в других случаях.

На основании данных международной статистики, как общее правило можно зафиксировать отсутствие достоверной связи между бременем обслуживания государственного внешнего долга и темпами экономического роста. Иными словами, международные сравнения не подтверждают справедливость данной гипотезы,

согласно которой более высокие долговые платежи ведут к замедлению темпов экономического роста и, следовательно, к снижению уровня жизни населения.

Если связь между вышеупомянутыми показателями и существует то, скорее, обратного характера. Речь идет о сравнительно небольшой группе стран с высокими значениями положительного сальдо текущих операций (более 5 % ВВП) и низкими значениями монетизации экономики (коэффициент монетизации менее 25 % ВВП).

В этих странах работает механизм «голландской болезни». В частности, появление значительного по размерам положительного сальдо платежного баланса приводит к существенному притоку иностранной валюты, что сопровождается увеличением денежной массы, а, следовательно, и повышением внутренних цен и реального курса национальной валюты.

Скорость увеличения реального валютного курса возрастает при низких значениях монетизации национальной экономики. Ослабление международной конкурентоспособности национальной экономики в этом случае может быть замедлено при проведении властями активных операций по стерилизации части, поступающей в страну валюты, одним из наиболее эффективных видов, которых выступает обслуживание и погашение государственного внешнего долга.

В другом случае (при эффективной реализации инвестиционных программ), заимствования могут привести к непосредственному росту валового внутреннего продукта (ВВП) и напрямую (либо косвенно) поспособствовать его росту в будущем (что значительно изменит общее соотношение ВВП к государственному долгу).

В частности, при сравнительно одном и том же процентном соотношении доходов государственного бюджета и ВВП, рост последнего вызовет увеличение первого, а значит те долги, которые ранее были весьма значительными, в будущем не

будут являться таковыми. Например, государственный долг США в 1945 г. был в 1,5 раза больше национального дохода этой страны, уже через 12 лет это отношение сократилось в половину, а сегодня долг США составляет менее 50 % ВВП страны.

Кроме этого, ряд эмпирических исследований показал, что государственный долг не нейтрален по отношению к индивидуальным решениям о сбережениях и инвестировании, следовательно, эффективное размещение внешнего долга обычно благоприятно сказывается на объемах внутренних инвестиций.

Это достигается благодаря двойному эффекту: помимо экономии внутренних сбережений (большая часть которых высвобождается для внутреннего инвестирования), успешное привлечение внешних займов дает положительный сигнал для дальнейших прямых и портфельных иностранных инвестиций.

Сокращение национального дохода и падение уровня жизни населения могут наблюдаться при привлечении внешних кредитов и займов. При этом государственный внешний долг сокращает величину национального дохода на сумму процентных выплат в пользу зарубежных кредиторов.

Поэтому (как это ни кажется на первый взгляд парадоксальным) страны, наиболее агрессивно проводившие политику обслуживания и погашения государственного внешнего долга, имели, как правило, и более высокие темпы экономического роста и обеспечивали тем самым наиболее благоприятные макроэкономические условия для повышения уровня благосостояния своего населения.

Другие же страны, не проводившие активную политику по обслуживанию и погашению внешнего долга, а, наоборот, наращивающие внешние заимствования (чистые платежи по государственному внешнему долгу были отрицательными), как правило, имели и более низкие темпы экономического роста и при прочих рав-

ных условиях - более низкие темпы повышения уровня благосостояния своего населения.

И, наконец, недопустимо снижение национального дохода, которое происходит, если процентные ставки по внешним обязательствам страны-дебитора превышают темпы роста ее экономики. Это сопровождается уменьшением внутренних сбережений и накоплений, обуславливающим замедление экономического роста и падение уровня жизни.

Между тем в определенных условиях государственный долг способен оказывать позитивное воздействие на благосостояние потребителей. Если реальные процентные ставки по долговым обязательствам ниже или равны среднему темпу роста национального производства, то нет необходимости увеличивать налоговое бремя в целях обслуживания государственного долга. Источником выплат в данном случае является рост налоговой базы бюджета.

Однако в странах с развивающейся или переходной экономикой (включая Россию) процентные ставки по государственному долгу значительно превышают темпы национального экономического роста. Поэтому при исчерпании возможностей для новых заимствований и рефинансирования государственного долга необходимо повышение налогообложения. В этом случае долг негативно влияет на объем и структуру распределения национального дохода. При этом в зависимости от структуры долга перераспределение национального дохода может сопровождаться, или даже полностью замещаться, его снижением. В частности, на примере США и России можно оценить масштабы влияния государственного долга на величину национального дохода. Так, по данным Федеральной резервной системы США, в 1994-1999 гг. в этой стране среднегодовой объем государственных ценных бумаг в обращении составил 5,4 трлн долл. (в том числе в собственности частных инвесторов 3,7 трлн долл.). Средняя номинальная

процентная ставка по краткосрочным обязательствам Казначейства в этот период равнялась 5,1 % в год, темпы инфляции по индексу потребительских цен составляли 2,4 % годовых. В этом случае средняя реальная процентная ставка равна 2,7 % годовых (5,1 %- 2,4 %). Внутренним инвесторам принадлежало около 60 % общего объема государственных ценных бумаг, находящихся в собственности частных владельцев.

Таким образом, номинальные процентные доходы внутренних инвесторов ежегодно составляли около 113 млрд долл. (3,7 трлн долл. 60 % · 5,1 %). Среднегодовые темпы роста реального ВВП США в 1995-1999 г. были равны 3 %. Следовательно, в США государственный долг способствовал росту благосостояния владельцев ценных бумаг. Перераспределения национального дохода при этом не происходило.

Совершенно иное влияние на национальный доход и благосостояние населения оказывает государственный долг в России. Определяющее значение в нашей стране имеет величина внешнего долга. По данным Министерства Финансов РФ, на 1 июля 2001 г. он составлял 137,8 млрд долл. Средняя стоимость его обслуживания была равна 6-7 % годовых. Поскольку,

начиная с 1999 г. Правительство РФ проводит политику снижения государственного долга, то основными выплатами по нему являются налоговые и иные доходы бюджета.

В частности, в результате девальвации рубля нагрузка на бюджет России по выплатам внутреннего долга настолько резко ослабла, насколько резко она увеличилась по долгам внешним (и это несмотря даже на высокую стоимость обслуживания внутреннего долга).

Следовательно, в нашей стране также не происходит перераспределения национального дохода в результате обслуживания государственного долга. Отличие от США заключается в том, что в России существующий государственный долг способствует снижению национального дохода. Так, невысокий уровень доходов населения, а также структура их распределения препятствуют сохранению высокого качества трудовых ресурсов и развитию человеческого капитала, ограничивая тем самым возможности для последующего экономического роста. При этом на основании сделанных оценок, имеющийся государственный долг является одним из основных факторов, сдерживающих современное увеличение уровня жизни и благосостояния нашей страны.

Коротко об авторах

Чекушина Т.В. – Институт проблем комплексного освоения недр РАН.

