

# Стратегия управления внешним долгом

## **Устойчивость внешнего долга**

1. Экономические преобразования в Кыргызской Республике были достигнуты при технической и финансовой помощи иностранных двусторонних и многосторонних доноров. Полученные внешние заимствования были использованы для финансирования Программы государственных инвестиций, секторальных реформ и поддержки госбюджета. В течение первых лет переходного периода Правительство, в рамках исполнения государственного бюджета, приняло кратковременную программу фискальных преобразований. Столкнувшись с внешними шоками, которые начались с первых дней независимости, эта фискальная политика была в дальнейшем ослаблена.

2. В связи с внешними шоками стал быстро накапливаться внешний долг. В результате государственный внешний долг вырос от 36% ВВП в 1995 году, и до более чем 132% в 2000 году. В конце 2001 года коэффициент долга к ВВП был равен 125% ВВП, в то время, как коэффициент долга к экспорту – 211.5%. В этот же период обслуживание долга к доходам бюджета достигло 27,9%, ставя под угрозу способность Кыргызской Республики в полной мере обслуживать свои внешние обязательства. Для этого надо было прибегнуть к реструктуризации долга или продолжать накапливать просрочки, и/или обеспечить нереалистично высокий экономический рост. Другими словами, высокий уровень суммы, отвлекаемой из доходов бюджета на обслуживание долга, представляет серьезную угрозу достижению фискальной устойчивости и очень ограничивает возможность государства выполнять социальные программы и достичь целей НССБ.

3. Более того, достижение устойчивости долга Кыргызской Республики зависит от скрытых рисков другого характера. Они включают в себя высокий уровень зависимости страны от официальных грантов и льготных займов, экспорта золота, высокую уязвимость от внешних шоков.

4. В предыдущие годы стратегия Правительства была, в основном, направлена на ликвидацию просрочек по двусторонним займам, облегчение проблем ликвидности в краткосрочном и

среднесрочном периодах и улучшение льготности текущего портфеля внешнего долга. Достижение успеха в улучшении льготности портфеля долга было двойко, так как некоторые последующие реструктуризации, зачастую от одного и того же кредитора, фактически не улучшали льготность долгов, а только разрешали краткосрочные проблемы накопившихся просрочек.

5. 7 марта 2002 года кредиторы Парижского Клуба согласились предоставить более комплексную реструктуризацию потоков долговых платежей, причитающихся за период 2002 –2004 гг. По этому соглашению консолидируется приблизительно 99 млн. долл. США потоков платежей по займам и предыдущим реструктуризациям, подписанным Кыргызской Республикой до 31 августа 2001 года. Эта сумма состоит из потоков платежей по основной сумме и процентам, причитающимся за период с 6 декабря 2001 года до 5 декабря 2004 года, из которых 23 млн. долл. США представляют займы Официальной Помощи Развитию (ОПР). Эта реструктуризация была предоставлена на следующих условиях:

- по кредитам ОПР – на 20 лет, с 10-летним льготным периодом, с процентной ставкой в размере не выше текущей ставки;
- по коммерческим кредитам – на 20 лет, с 5-летним льготным периодом, с рыночной процентной ставкой;
- мораториумные проценты на консолидированные суммы капитализируются: 50% – в первый год, 60% – во второй год и 70% -в третий год.

6. В результате данной реструктуризации ожидается снижение суммы обслуживания долга перед кредиторами Парижского Клуба за 2002, 2003 и 2004 годы с 101 млн. долл. США до 5,6 млн. долл. США, которые, в основном, состоят из платежей по процентам по реструктуризируемым суммам. На добровольной и двусторонней основе каждый кредитор может заключить соглашения об обмене долга на обязательства выполнять мероприятия по охране окружающей среды, на техническую помощь, а также об обмене долга на активы и местную валюту. В соответствии с соглашением с Парижским Клубом, Правительство Кыргызской Республики приняло на себя обязательство получить реструктуризацию долга от стран-кредиторов, не являющихся членами Клуба, на условиях, аналогичных условиям, предоставленным членам Парижского Клуба. После того, как все другие кредиторы приложат равные усилия, данная реструктуризация покроет финансовый разрыв платежного

баланса Кыргызской Республики в 2002, 2003 и 2004 годах<sup>[11]</sup>.

7. Данное соглашение, достигнутое с Парижским Клубом в марте 2002 года, позволило Кыргызстану разрешить проблему ликвидности в краткосрочном периоде. Вместе с тем, остается очевидным, что, если Правительство не приложит определенные усилия для эффективного управления долгом, страна столкнется с серьезной проблемой неплатежеспособности и неустойчивости долга в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

8. В июле 2001 года Правительство приняло комплексную стратегию по управлению государственным долгом, которая направлена **на сокращение его бремени и достижение устойчивости долга** в среднесрочном и долгосрочном периодах. Элементы этой стратегии, в которую позднее были внесены поправки, включают:

- проведение значительных фискальных преобразований, которые должны привести к достижению первичного профицита бюджета (без учета ПГИ) в размере 3.5% от ВВП к 2005 году;

- ПГИ будет пересмотрена с целью сокращения ее объемов до 4.0 % в 2005 году. Объемы инвестиций могут быть увеличены настолько, насколько могут быть привлечены гранты вместо кредитов для финансирования ПГИ. Таким образом, пятилетний план ПГИ будет пересматриваться ежегодно. Будут разработаны четкие критерии приоритизации инвестиционных проектов на основе их влияния на рост, экспортный потенциал и сокращение бедности;

- достижение реструктуризации накопленного долга от Парижского Клуба к концу 2004 года (Данная реструктуризация накопленного долга была обозначена в качестве доброй воли кредиторов Парижского Клуба в Протоколе Клуба от 7 марта 2002 года;<sup>[12]</sup>

- больший упор на прямые иностранные инвестиции для того, чтобы обеспечить желаемое повышение в уровне инвестиций в частном секторе. В отличие от портфельных инвестиций, которые требуют отвлечения доходов предприятий, прямые иностранные инвестиции помогли бы облегчить тяжелое положение с внешним долгом;

- приватизация государственных пакетов акций четырех крупных стратегических акционерных обществ (Кыргызтелекома, Национальной авиакомпания, Кыргызгаза и четырех распределительных компаний Кыргызэнерго) к 2005 году и аккумуляция 75% средств от этой приватизации на

специальном приватизационном счете в НБКР для использования их в целях снижения долга. Начиная с 2002 года, все остальные средства от приватизации также будут аккумулироваться на этом счете;

- при условии наличия дополнительных фискальных средств, досрочное погашение некоторых долгов при условии, что такие досрочные платежи будут соответствовать условиям Протокола Парижского Клуба от 7 марта 2002 года;

- ограничение привлечения новых государственных и гарантированных государством займов с грант-элементом ниже 45%;

- в рамках договоренностей, достигнутых с Парижским Клубом, активизировать работу по обмену долгов на социальные программы, активы государственных предприятий, экологию и другие конверсионные операции;

- дополнительные меры по улучшению управления внешним долгом. В частности, Правительство будет усиливать управление государственным долгом в Минфине и НБКР посредством реализации регионального проекта технической помощи Швейцарского правительства и МВФ для четырех стран Центральной Азии.

9. Результаты ряда аналитических исследований, проведенных совместно со Всемирным Банком, МВФ, а также отдельно Правительством Кыргызской Республики, приводят к одному и тому же выводу о том, что нам необходимо предпринять все усилия для получения комплексной реструктуризации накопленного долга и потоков платежей всеми двусторонними кредиторами на уровне Неапольских условий в конце 2004 года. Только при таких условиях, наряду с проведением значительных фискальных преобразований, а также совместно с другими вышеуказанными элементами Стратегии долга, Кыргызстан сможет разрешить проблему неплатежеспособности и неустойчивости долга к концу текущего десятилетия (коэффициент приведенной стоимости долга к экспорту снизится до 120%). Однако, даже после таких мер, коэффициент приведенной стоимости долга к доходам бюджета будет оставаться выше 150% до конца 2010 года. Поэтому Правительство Кыргызской Республики приложит усилия, чтобы все элементы данной стратегии были выполнены и, по возможности, усилены в течение предстоящих нескольких лет.

---

[1] По состоянию на ноябрь 2001 года размер накопленного долга Кыргызской Республики в номинальном выражении кредиторам Парижского Клуба составил 449.7 млн. долл. США, из которых 225.6 млн. долларов США – по кредитам ОПР и 224.15 млн. долларов США – по коммерческим кредитам.

[2] Кредиторы Парижского Клуба согласились, в принципе, предоставить льготную реструктуризацию **накопленного долга** к концу 2004 года, при условии, если Кыргызская Республика успешно завершит выполнение программы ПРГФ.