

Отчет об аудите системы управления государственным долгом Кыргызской Республики



Оглавление

Глоссарий	2
Введение	3
1. Текущее состояние государственного долга	4
2. Оценка законодательства и подзаконных актов в области управления государственным долгом. .	15
3. Оценка бюджетного процесса в области управления государственным долгом.	19
3.1. Планирование.	19
3.1.1. Составление прогнозов графиков обслуживания государственного долга.	19
3.1.2. Управление рисками.	20
3.2. Исполнение.	23
3.2.1. Управление ликвидностью.	24
3.2.2. Изменение сметных назначений.	25
4. Оценка Стратегии управления государственным долгом.	28
5. Оценка прозрачности и подотчетности.	32
6. Оценка ситуации по управлению рекредитованными займами.	34
7. Выводы и рекомендации.	36
8. Приложения.	Ошибка! Закладка не определена.
9. Источники	Ошибка! Закладка не определена.

Глоссарий

DTS	Debt Tracking System
KfW	Германский Банк Развития
USD, EURO, CNY, AED, JPY, SAR, XDR, ID, KWD, KRW	Сокращенные названия иностранных валют
АБР	Азиатский Банк Развития
ВВП	Валовый Внутренний Продукт
ГКВ	Государственные Казначейские Векселя
ГКО	Государственные казначейские обязательства (облигации)
ГФРЭ	Государственный Фонд Развития Экономики
ГЦБ	Государственные ценные бумаги
ЕБРР	Европейский Банк Развития и Реконструкции
ЖК КР	Жогорку Кенеш КР
ИБР	Исламский Банк Развития
ИПЦ	Индекс Потребительских Цен
КНР	Китайская Народная Республика
КО	Казначейские Обязательства
КР	Кыргызская Республика
МАР	Международная Ассоциация Развития
МСФР	Международный фонд сельскохозяйственного развития
МФКР	Министерство финансов КР
НБКР	Национальный Банк Кыргызской Республики
ОСГД	Отдел статистики государственного долга
ПГИ	Программа Государственных Инвестиций
ПКР	Правительство КР
СПЗ, СДР	Специальные Права Заимствования
СФР	Саудовский Фонд Развития
США	Соединенные Штаты Америки
УБП	Управление бюджетной политики
УГД	Управление Государственного Долга
УГИИТП	Управление государственных инвестиций и технической помощи
УМПИМГП	Управлением макроэкономического анализа и мониторинга государственных программ
ЦК	Центральное Казначейство

Введение

Управление государственным долгом является одним из важнейших элементов системы управления государственными финансами.

Как правило, для оценки долговой ситуации принимаются к рассмотрению индикаторы устойчивости государственного долга, которые вычисляются из данных о самом долге и макроэкономических показателей. Поэтому индикаторы государственного долга сильно зависят от макроэкономической ситуации и не отражают в полном объеме эффективность системы управления государственным долгом.

Исходя из этого в данном отчете были рассмотрены следующие элементы системы управления государственным долгом:

1. Обзор текущего состояния государственного долга.
2. Законодательство и подзаконные акты в области управления государственным долгом.
3. Бюджетный процесс в области управления государственным долгом.
4. Стратегия управления государственным долгом.
5. Прозрачность и подотчетность.

А также в виду наличия особенностей Кыргызской Республики в области управления государственным долгом была рассмотрена ситуация по управлению рекредитованными займами.

По итогам аудита системы управления государственным долгом за 2013 год было сделано обобщение и выработаны рекомендации.

1. Текущее состояние государственного долга.

По состоянию на 31 декабря 2013 года размер государственного долга Кыргызской Республики составил 3 399,8 млн. долларов США (167 431,8 млн. сом), из них:

- 93% составляет государственный внешний долг: 3 158,7 млн. долларов США (155 556,0 млн. сом);

- 7% составляет государственный внутренний долг: 241,1 млн. долларов США (11 875,8 млн. сом).

По предварительным данным соотношение государственного внешнего долга к ВВП за 2013 год составило 44,4 %.

Ниже представлена таблица, которая отражает динамику государственного долга за 2011-2013 годы:

Наименование	Финансовый год		
	2011	2012	2013
Государственный долг (млрд. сом)	143,15	156,72	167,43
в т. ч. Внешний долг (млрд. сом)	130,28	143,71	155,56
(млрд. долл. США)	2,80	3,03	3,16
Удельный вес (Внешний долг)	91,0%	91,7 %	92,91
<i>Государственный внешний долг к ВВП</i>	<i>45,55%</i>	<i>46,29%</i>	<i>44,44%</i>
в т. ч. Внутренний долг (млрд. сом)	12,87	13,0	11,88
Удельный вес (Внутренний долг)	9,0%	8,3 %	7,09

В соответствии с представленными в таблице данными за 2011-2013 годы наблюдается тенденция роста номинального объема государственного долга. Так, в 2013 году объем государственного долга составил 167,43 млрд. сом, увеличившись на 24,28 млрд. сом или на 17,0% по сравнению с уровнем 2011 года, относительно 2012 года объем государственного долга возрос на 10,71 млрд. сом или на 6,8%.

В основном, на изменение объема государственного долга оказывает влияние объем внешнего долга, так как его удельный вес 93% от общего объема. В 2013 году сумма внешнего долга увеличилась на 25,28 млрд. сом или на 19,4% относительно 2011 года, на 11,85 млрд. сом или на 8,3% относительно 2012 года. Объем государственного внешнего долга к ВВП снизился с 45,6% в 2011 году до 44,4% в 2013 году. Согласно Национальной стратегии устойчивого развития Кыргызской Республики на период 2013-2017 годы, утвержденной Указом Президента КР № 11 от 21.01.2013г., внешний долг Кыргызской Республики не должен превышать 60% ВВП. В настоящее время задолженность Кыргызской Республики находится в пределах обозначенного уровня.

По сравнению с предыдущими годами в 2013 году наблюдается сокращение объема внутреннего долга. В сравнении с 2011 годом размер внутреннего долга сократился на 7,7% или 0,99 млрд. сом, относительно 2012 года - на 8,6% или 1,12 млрд. сом.

Поступления от выпуска государственных ценных бумаг.

Министерство финансов Кыргызской Республики в целях финансирования дефицита бюджета, рефинансирования ранее выпущенных государственных ценных бумаг (ГЦБ) и развития рынка ГЦБ, осуществляет выпуск государственных казначейских векселей¹ (ГКВ) и государственных казначейских облигаций² (ГКО) и размещает их на регулярной основе на внутреннем рынке.

В соответствии с Законом Кыргызской Республики «О республиканском бюджете Кыргызской Республики на 2013 год и прогнозе на 2014-2015 гг.» от 1 февраля 2013 года №10³, в 2013 году планировалось привлечь средства за счет выпуска ГЦБ на сумму 7 602,40 млн. сом, из них 6 005,90 млн. сом – по ГКВ и 1 596,50 млн. сом – по ГКО.

(млн. сом)			
Источник	Прогноз утвержденный	Фактическое поступление	Δ Отклонение
Выпуск ГКВ	6 005,90	5 342,76	-663,14
Выпуск ГКО	1 596,50	2 259,65	663,15
Итого	7 602,40	7 602,41	0,01

Δ = Фактические поступления - Прогноз утвержденный

Согласно Закону Кыргызской Республики «О внесении изменений в Закон Кыргызской Республики «О республиканском бюджете Кыргызской Республики на 2013 год и прогнозе на 2014-2015 годы» от 30 декабря 2013 года № 226 поступления от выпуска и продажи ГЦБ были установлены в объеме 7 602,31 млн. сом (в т.ч. от выпуска ГКВ -5 461,58 млн. сом, ГКО- 2 140,73 млн. сом). Фактические поступления от размещения ГЦБ в республиканский бюджет составили 7 602,41 млн. сом, из них 5 342,76 млн. сом – по ГКВ и 2 259,65 – по ГКО. Исполнение прогноза поступлений составило 100 %. При этом, чистое финансирование по ГЦБ⁴ было отрицательным и составило 1 257,08 млн. сом. Если учесть ГЦБ, которые реализуются исключительно на аукционной основе, то чистое финансирование сложилось положительно и составило 676,27 млн. сом.

Заимствование осуществлялось на внутреннем рынке Кыргызской Республики путем размещения ГЦБ на аукционной основе среди прямых участников аукционов. Структура выпуска ГЦБ разрабатывалась с учетом спроса участников аукциона на ГЦБ.

Заимствование на внутреннем рынке осуществлялось в следующей структуре (см. Рис.1):

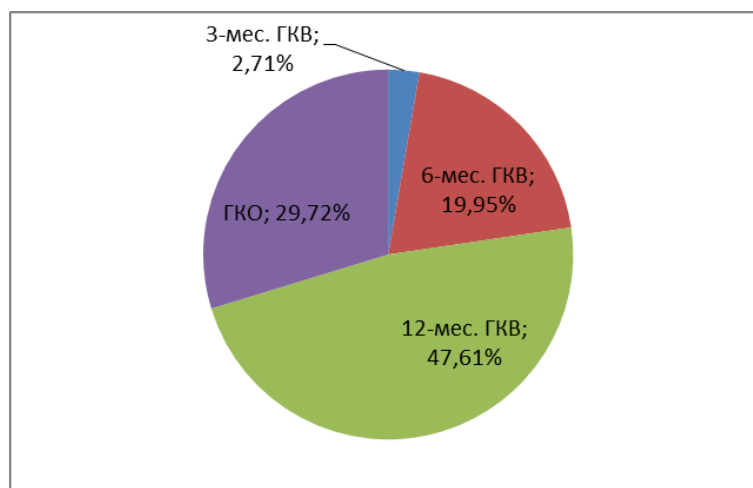
¹ Краткосрочные дисконтные ценные бумаги (до 1 года).

² Долгосрочные купонные ценные бумаги (более года), продаваемые с дисконтом. Купонные ставки установлены на уровне 12%.

³ Утвержденный прогноз. Здесь и далее по тексту настоящего документа «Утвержденный прогноз».

⁴ Разность между поступлениями от ГЦБ и погашением основной суммы ГЦБ.

Рис. 1. Структура заимствования путем выпуска ГЦБ

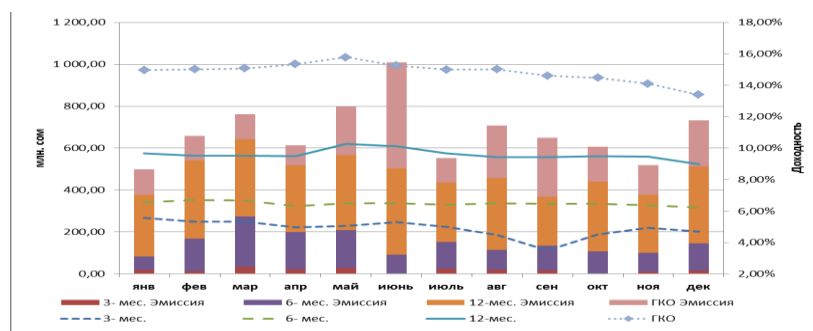


При этом, средневзвешенные годовые⁵ значения доходности по ГЦБ, размещенным на аукционной основе были следующими:

Вид ГЦБ	Средневзвешенная годовая доходность 2012г.	Средневзвешенная годовая доходность 2013г.	Изменения
3-мес. ГКВ	6,23%	4,92%	(↓1,31%)
6-мес. ГКВ	8,25%	6,47%	(↓1,78%)
12-мес. ГКВ	10,66%	9,60%	(↓1,06%)
ГКО	14,74%	14,86%	(↑0,12%)

В нижеприведенном графике (Рис. 2) отражаются динамика изменения доходности⁶ ГЦБ и объемы поступлений в 2013 г.

Рис. 2. Динамика доходности и объемов поступлений от ГЦБ в 2013 году



⁵ Средневзвешенная годовая доходность рассчитана по формуле: $\frac{\sum(\text{Доходность} \cdot \text{Объем выпуска})}{\sum \text{Объем выпуска}}$

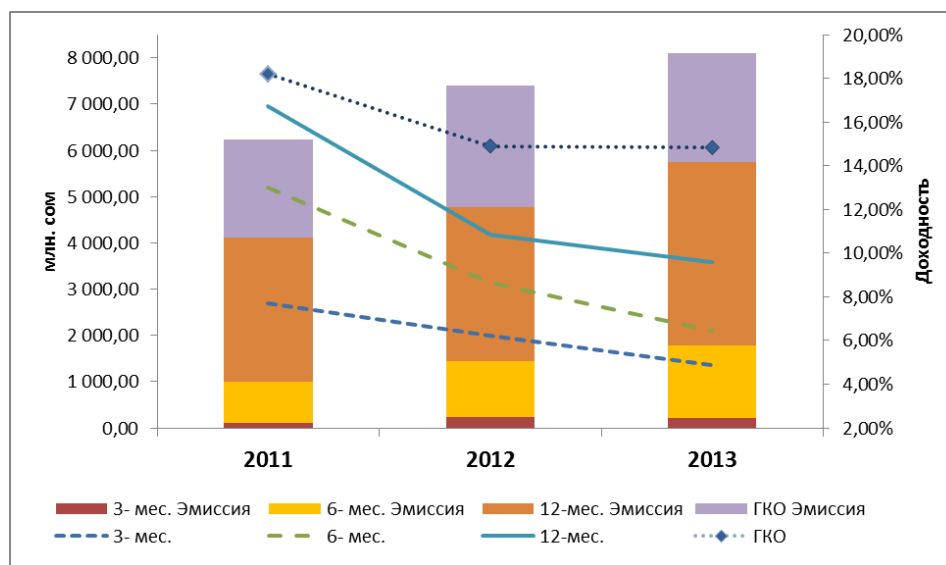
⁶ Средневзвешенные значения доходности, рассчитанные на ежемесячной основе.

Как видно из Рис. 2 доходность по краткосрочным ГЦБ в начале 2013 г. была на достаточно высоком уровне: по 3-мес. ГКВ в январе – 5,56%, 6-мес. ГКВ в феврале – 6,69% и 12-мес. ГКВ в мае – 10,26%. Тенденция к снижению наблюдается по всем ГЦБ к концу года. Доходность по ГКО с 14,97% с начала года снизилась до 13,40% к концу года.

Следует отметить, что ставки доходности формируются на конкурентной (рыночной) основе, исходя из спроса участников рынка ГЦБ.

На следующем графике (Рис. 3) представлены динамика изменения доходности и объемы поступлений за 2011-2013 годы.

Рис. 3. Динамика доходности и объемов поступлений от ГЦБ за 2011-2013 годы



Расходы на обслуживание государственного долга

Утвержденный прогноз⁷ расходов на обслуживание государственного долга на 2013 год составлял 15 443,00 млн. сом, фактически на эти цели из бюджета были направлены средства в размере 13 939,59 млн. сом, из них:

(млн. сом)

Расходы	Прогноз утвержденный	Фактическое исполнение	Δ Отклонение
Проценты	3 587,90	2 962,16	-625,74
<i>Внешний долг</i>	<i>2 171,40</i>	<i>1 655,27</i>	<i>-516,13</i>
<i>Внутренний долг</i>	<i>1 416,50</i>	<i>1 306,89</i>	<i>-109,61</i>

⁷ Согласно Закону Кыргызской Республики «О республиканском бюджете Кыргызской Республики на 2013 год и прогнозе на 2014-2015 гг.» от 1 февраля 2013 года №10.

Основная сумма	11 855,10	10 977,43	-877,67
<i>Внешний долг</i>	<i>2 282,60</i>	<i>2 117,94</i>	<i>-164,66</i>
<i>Внутренний долг</i>	<i>9 572,50</i>	<i>8 859,49</i>	<i>-713,01</i>
Итого	15 443,00	13 939,59	-1 503,41

Δ = Фактические расходы - Прогноз утвержденный

Уровень соответствия фактических объемов обслуживания государственного долга к утвержденному прогнозу составил 90,26%.

Внутренний долг.

На обслуживание внутреннего долга в бюджете 2013 года было предусмотрено 10 989,00 млн. сом. Объем фактически израсходованных средств составил 10 166,38 млн. сом, из них:

Расходы	(млн. сом)		
	Прогноз утвержденный	Фактическое исполнение	Δ Отклонения
Проценты	1 416,50	1 306,89	-109,61
<i>Краткосрочные ГЦБ</i>	<i>517,90</i>	<i>379,50</i>	<i>-138,40</i>
<i>Долгосрочные ГЦБ</i>	<i>898,00</i>	<i>927,35</i>	<i>29,35</i>
<i>Индексация сбережений</i>	<i>0,60</i>	<i>0,04</i>	<i>-0,56</i>
Основная сумма	9 572,50	8 859,49	-713,01
<i>Краткосрочные ГЦБ</i>	<i>5 511,70</i>	<i>4 803,77</i>	<i>-707,93</i>
<i>Долгосрочные ГЦБ</i>	<i>4 060,80</i>	<i>4 055,72</i>	<i>-5,08</i>
Итого	10 989,00	10 166,38	-822,62

Δ = Фактические расходы - Прогноз утвержденный

По итогам 2013 года фактические расходы на обслуживание внутреннего долга были меньше запланированных на 822,62 млн. сом, из них: 109,61 млн. сом – отклонения по выплате процентов; соответственно 713,01 млн. сом – отклонения по погашению основной суммы.

Уровень соответствия фактических объемов обслуживания государственного внутреннего долга к утвержденному прогнозу составил 92,51 %.

Основными причинами отклонения фактических расходов по выплате процентов от запланированных показателей были следующими:

- Фактическая структура и календарь эмиссий ГЦБ отличаются от первоначально запланированных, так как структура и календарь эмиссии ГЦБ корректировались в течение

года в зависимости от сложившегося спроса и текущего уровня доходности. В этой связи, были сдвиги в графике и объемах погашения в 2013 году.

- Отклонение по выплате процентов по долгосрочным ценным бумагам в 2013 году сложилось в сторону уменьшения. Это объясняется тем, что ставки процентов по отдельным долгосрочным ГЦБ (КО серии «Кайрат», ГКО «Залкар Банк») являются плавающими и привязаны к ставкам ГКВ. В 2013 году наблюдалось снижение ставки доходности по ГКВ, в связи с чем, процентные ставки по вышеуказанным ГЦБ сложились ниже прогнозного уровня.

Отклонения по погашению основной суммы ГЦБ в сторону уменьшения обусловлено следующими факторами:

- Внесением изменений в структуру календаря эмиссии по ГЦБ в части изменения их сроков обращения в течение года.
- Уточнением и последующей корректировкой в течение года погашения основной суммы по ГКВ и ГКО.

Рис. 4. Структура платежей по обслуживанию внутреннего долга в разрезе держателей (млн. сом)



Как видно из диаграммы 78,92 % расходов по внутреннему долгу приходится на обслуживание ГЦБ, держателями которых являются юридические лица (первичные дилеры и другие финансово-кредитные учреждения, имеющие право прямого участия на аукционах ГКВ и ГКО), 12,44 % расходов – на нефинансовые предприятия, 8,63 % расходов составляют платежи по обслуживанию долга по ГЦБ перед НБКР.

Внешний долг.

Расходы на обслуживание государственного внешнего долга в 2013 году прогнозировались в сумме 4 454,00 млн. сом. Фактическое исполнение составило 3 773,20 млн. сом, в том числе:

(млн. сом)			
Расходы	Прогноз утвержденный	Фактическое исполнение	Δ Отклонения

Проценты	2 171,40	1 655,26	-516,14
<i>Двусторонние займы</i>	<i>1 417,80</i>	<i>1 044,59</i>	<i>-373,21</i>
<i>Многосторонние займы</i>	<i>753,60</i>	<i>610,67</i>	<i>-142,93</i>
Основная сумма	2 282,60	2 117,94	-164,66
<i>Двусторонние займы</i>	<i>230,50</i>	<i>149,68</i>	<i>-80,82</i>
<i>Многосторонние займы</i>	<i>2 052,10</i>	<i>1 968,26</i>	<i>-83,84</i>
Итого	4 454,00	3 773,20	-680,80

Δ = Фактическое исполнение - Прогноз утвержденный

Отклонение фактических показателей от первоначально утвержденного бюджета на 2013 год составило 680,80 млн. сом (или 15,3% от утвержденных показателей) в сторону уменьшения.

Уровень соответствия фактических объемов обслуживания государственного внешнего долга к утвержденному прогнозу составили 84,71%.

Основными причинами отклонения фактических сумм обслуживания государственного внешнего долга в 2013 году явились следующие факторы:

- Курсовая разница иностранных валют по отношению к курсу фактически проведенных платежей.

- Утвержденным бюджетом на 2013 год предусматривались расходы на обслуживание задолженности перед Российской Федерацией. Однако в связи с тем, что в 2013 году вступило в силу соглашение об урегулировании задолженности Кыргызской Республики перед Российской Федерацией, согласно которому было одновременно и в полном объеме списано 188,9 млн. долларов США, платежи по обслуживанию указанной задолженности не производились.

- Утвержденным бюджетом на 2013 год предусматривались расходы на обслуживание задолженности перед Эксимбанком Китая (КНР), с которым ведутся переговоры по реструктуризации долга в рамках Протокола Парижского клуба от 11 марта 2005 года. В связи с тем, что в течение 2013 года продолжался переговорный процесс о реструктуризации долга, платежи по обслуживанию указанной задолженности не производились. Обслуживание данного долга начнется с момента заключения соответствующего соглашения о реструктуризации.

- Дополнительным фактором отклонений явилась разница между фактически начисленными обязательствами и прогнозными суммами обслуживания действующих кредитов, которые были утверждены республиканским бюджетом.

Структура фактических платежей по государственному внешнему долгу за 2013 год.

(млн. сом)

Тип долга	Кредитор	Проценты	Основная сумма
Двусторонние займы	Hermes (Германия)	18,40	3,22
	KfW (Германия)	32,62	8,07

	Беларусь	0,00	3,37
	Дания	1,80	1,39
	Китай	581,45	0,00
	Корея	98,63	0,54
	Кувейт	12,17	114,19
	Россия	110,95	0,00
	Франция	5,46	0,13
	Япония	181,79	18,77
	Турция	1,25	0,00
	Саудовский фонд развития	0,07	0,00
Итого: Двусторонние займы		1 044,59	149,68
Многосторонние займы	МАР	240,13	768,39
	ИБР	19,73	92,86
	АБР	309,58	940,82
	ЕБРР	34,21	108,06
	МФСР	3,12	17,08
	ОПЕК	1,74	34,53
	СФР	2,16	6,52
Итого Многосторонние займы		610,67	1 968,26
Общий итог		1 655,26	2 117,94

Структура платежей по государственному внешнему долгу в разрезе категорий платежей представлена на диаграмме ниже.

Рис. 5 Структура обслуживания государственного внешнего долга в разрезе категорий платежей



56,1% общей суммы обслуживания государственного внешнего долга составили платежи по основному долгу, а 43,9% платежей были направлены на обслуживание процентов. В целом подобное распределение категорий платежей не отличается кардинально от предыдущих лет (период с 2005-2012 год). Вместе с тем, ежегодная структура платежей по категориям платежей зависит от таких факторов как объемы освоения новых кредитов, график погашения новых и действующих займов, а также процентная ставка по кредитам. По мере изменения данных факторов в будущем будет изменяться и структура обслуживания государственного внешнего долга.

Структура обслуживания государственного внешнего долга в 2013 году в разрезе категорий кредиторов представлена на диаграмме ниже.

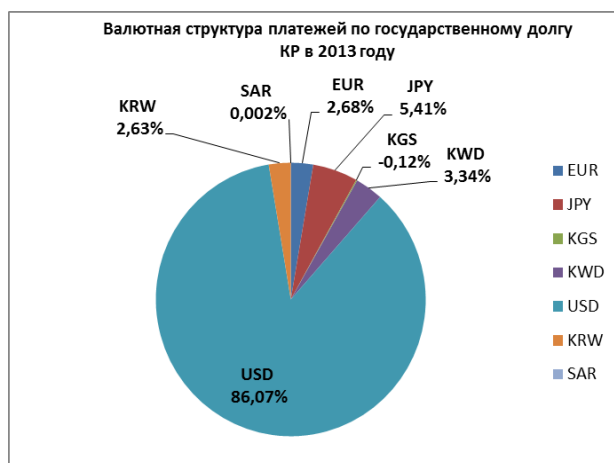
Удельный вес платежей по двусторонним займам составил в 2013 году 31,7%. Доля платежей в обслуживание многостороннего долга составила 68,3%. Данное соотношение объясняется преобладанием удельного веса многосторонних кредитов в структуре государственного внешнего долга Кыргызской Республики. На конец 2011 года доля многостороннего долга в совокупном объеме государственного внешнего долга составила 59,0%. На конец 2012 года многосторонний долг составил 65,8%. Кроме того, преобладание платежей в обслуживании многостороннего долга обусловлено началом платежей основной суммы в рамках многосторонних займов. Так, например, 92,9% всех платежей по погашению основной суммы были произведены по многосторонним займам. В свою очередь, погашение основной суммы по двусторонним кредитам приходится на более поздние периоды. Вместе с тем, удельный вес платежей по двусторонним займам будет постепенно увеличиваться. Это объясняется привлечением значительных заемных ресурсов от двусторонних кредиторов в 2009-2013 годы и началом погашения основной суммы по ряду действующих двусторонних кредитов.

Рис. 6 Структура обслуживания государственного внешнего долга в разрезе категорий кредиторов



На диаграмме ниже представлена валютная структура платежей по обслуживанию государственного долга в 2013 году (факт).

Валюта	Эквивалент (млн. сом)
ЕВРО	101,14
Японская йена	204,04
Кыргызский сом	-4,71
Кувейтский динар	126,06
Доллар США	3 247,42
Корейская вона	99 ,18
Саудовский реал	0,07
Итого	3 773,20



Порядка 86,1% всех платежей были произведены в долларах США. В долларах США обслуживаются как кредиты, номинированные в данной валюте, так и займы номинированные в условных платежных средствах (СДР, Исламский динар). Оставшаяся часть операций распределена между Японской йеной, Кувейтским динаром, Корейской воной, Саудовским риалом и Евро. Кроме того, в процессе обслуживания государственного внешнего долга имели место операции в кыргызских сомах. Данные транзакции производились в целях корректировки курсовой разницы платежей в иностранной валюте (возврат средств на счета ЦК МФКР или доплата в сторону НБКР в случае образования курсовой разницы).

В течение 2013 года Правительством Кыргызской Республики были проведены следующие мероприятия по сокращению бремени внешнего долга:

- 19 ноября 2013 года в ходе официального визита Президента Кыргызской Республики в Республику Корея подписано Соглашение о внесении второй поправки в Соглашение по проекту «Модернизация телекоммуникационной сети» между Правительством Кыргызской Республики и Экспортно-Импортным Банком Кореи (агент Правительства по управлению Фондом Сотрудничества по Экономическому развитию – EDCF)». Данное Соглашение позволяет сократить ежегодные платежи с 1,2 млрд. корейских вон (около 1,1 млн. долл. США) до 0,4 млрд. корейских вон (0,3 млн. долл. США). При этом сроки погашения основного долга пролонгированы до 2045 года, с началом выплат с 2018 года;
- 22 мая 2013 года вступило в силу Соглашение между Правительством Кыргызской Республики и Правительством Российской Федерации об урегулировании задолженности Кыргызской Республики перед Российской Федерацией подписанное 20 сентября 2012 года. В соответствии с условиями данного соглашения задолженность Кыргызской Республики перед Российской Федерацией в размере 188,9 млн. долларов США списана единовременно и в полном объеме.

В общем можно отметить, что анализ устойчивости долга подтверждает умеренный уровень риска. Прогноз долговой ситуации является устойчивым, но остается подверженным негативному влиянию значительных внешних потрясений, в особенности в свете роста заимствований в среднесрочном периоде на проекты ПГИ. Реализация осмотрительной

стратегии заимствования остается ключевым фактором в обеспечении экономической приемлемости долга.⁸

Данный вопрос становится чрезвычайно важным в свете высоких темпов внешних заимствований за последние несколько лет. Только за 2013 год было подписано 13 кредитных соглашений на сумму 872 664 019,99 долларов США.

⁸ Доклад МВФ по стране № 13/376. КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА: Пятый обзор выполнения трехлетней договоренности по расширенному кредитному механизму и просьба об изменении критериев реализации. ДОПОЛНЕНИЕ I. Кыргызская Республика. Обновленный анализ устойчивости долговой ситуации. стр.40.

2. Оценка законодательства и подзаконных актов в области управления государственным долгом.

В области управления государственным долгом на законодательном уровне сформирована достаточно пруденциальная среда для защиты от принятия неверных решений. Данные рамки определяются следующими законами:

1. Закон КР «Об основных принципах бюджетного права в Кыргызской Республике».
2. Закон КР «О государственном и негосударственном долге Кыргызской Республики».
3. Закон КР «Об основных положениях Казначейства Кыргызской Республики».
4. Закон КР «О международных договорах Кыргызской Республики».
5. Закон КР «О Национальном банке Кыргызской Республики».
6. Закон КР «О членстве КР в международных финансовых организациях».

В целях обеспечения единой политики в области управления государственным долгом Статьей 15 Закона КР «Об основных принципах бюджетного права в Кыргызской Республике» определяются рамки полномочий по привлечению внешних и внутренних займов: «Министр финансов выступает в качестве единственного агента Правительства Кыргызской Республики по вопросам привлечения внешних и внутренних заемных средств, предоставления кредитов и гарантий».

Подобные же положения определяются статьей 11 Закона КР «Об основных положениях Казначейства Кыргызской Республики», а также определяют основные принципы, ответственность и другие рамки в области управления государственным долгом.

Данным законом закрепляется, что Казначейство под руководством Министра финансов Кыргызской Республики выступает в качестве единственного органа, принимающего решения по всем вопросам *привлечения* и *предоставления кредитов*. ... Ограничены полномочия других организаций или индивидуальных лиц по привлечению заемных средств, кредитов или предоставлению правительственных гарантий без одобрения Министерства финансов Кыргызской Республики (Казначейства).

Законом КР «О государственном и негосударственном долге КР» введена ответственность Министерства финансов КР за вопросы управления государственным долгом и введено определение, что подразумевается под управлением государственным долгом. А именно в части привлечения внешних займов:

- 1) заимствовать средства у международных организаций, банков, других государств, а также осуществлять заимствование на внутреннем и внешнем рынках посредством выпуска ценных бумаг и других долговых обязательств Правительства Кыргызской Республики;
- 4) заимствовать и предоставлять кредиты национальным программам и проектам для развития Кыргызской Республики;
- 6) планировать необходимые заимствования, готовить проекты программ по заимствованию;

Законом КР «О международных договорах Кыргызской Республики» вводится механизм защиты от злоупотреблений в области привлечения технической помощи и внешнего долга через, оговоренный в статье 7, механизм согласования международных договоров Кыргызской Республики до их внесения Президенту Кыргызской Республики или в Правительство Кыргызской Республики с заинтересованными министерствами, государственными комитетами и административными ведомствами. Также вводится механизм подотчетности перед законодательным органом через согласование проектов договоров, подлежащих ратификации Жогорку Кенешем Кыргызской Республики, в соответствующих комитетах Жогорку Кенеша Кыргызской Республики.

Статья 11 этого закона однозначно закрепляет норму об обязательной ратификации договоров по предоставлению кредитов Кыргызской Республике и договоров, предусматривающих финансовые обязательства Кыргызской Республики.

Еще ряд защитных механизмов в области управления государственным долгом вводит статья 27 Закона Кыргызской Республики "О Национальном банке Кыргызской Республики", т.к. НБКР выступает в качестве финансового агента Правительства Кыргызской Республики и может выполнять агентские функции, связанные с обслуживанием внешнего долга Правительства Кыргызской Республики.

Также НБКР является финансовым советником Президента Кыргызской Республики, Жогорку Кенеша Кыргызской Республики, Правительства Кыргызской Республики по финансовым вопросам и другим вопросам, связанным с банковской деятельностью.

Проекты нормативных правовых актов, связанных с финансовой и банковской деятельностью, рассматриваются Президентом Кыргызской Республики, Жогорку Кенешем Кыргызской Республики, Правительством Кыргызской Республики только при наличии заключения НБКР.

Статьи 5, 6, 7 Закона КР «О членстве КР в международных финансовых организациях» также закрепляют полномочия МФ КР в качестве финансового агента Кыргызской

Республики в международных финансовых организациях, который может привлекать от имени Кыргызской Республики заемные средства и выполнять операции и сделки в соответствии с условиями и положениями резолюций, относящихся к членству Кыргызской Республики в международных финансовых организациях, и в соответствии со статьями соглашений, соглашений об учреждении, конвенций и учредительных договоров; выплачивать от имени Кыргызской Республики средства, которые должны быть выплачены международным финансовым организациям в соответствии с условиями и положениями резолюций, относящихся к членству Кыргызской Республики в этих организациях, и в соответствии со статьями соглашений, соглашений об учреждении, конвенций и Учредительного договора; выпускать непереводимые беспроцентные государственные ценные бумаги, необходимые для членства Кыргызской Республики в международных финансовых организациях.

Согласно этому же закону Национальный банк Кыргызской Республики, выступая в качестве финансового агента Кыргызской Республики, уполномочен производить прием и перевод средств, поступающих в Кыргызскую Республику в соответствии с операциями и сделками, производимыми в рамках реализации статей соглашений, Соглашения об учреждении, Конвенции и Учредительного договора международных финансовых организаций; производить прием и перевод средств, поступающих в Кыргызскую Республику в соответствии с условиями и положениями резолюций, относящихся к членству Кыргызской Республики в международных финансовых организациях в соответствии со статьями соглашений, соглашений об учреждении, Конвенции, Учредительного договора; выступать депозитарием всех вкладов других международных финансовых организаций; выступать депозитарием, осуществляющим учет и хранение непереводимых беспроцентных государственных ценных бумаг, выпущенных от имени Правительства Кыргызской Республики, связанных с членством в международных финансовых организациях.

Помимо законодательных актов правовую среду управления государственным долгом определяют подзаконные акты. Из них следует обратить внимание на Положение о выпуске, размещении, обращении и погашении государственных ценных бумаг Кыргызской Республики, которое определяет порядок выпуска, размещения, обращения и погашения государственных ценных бумаг Кыргызской Республики на территории Кыргызской Республики. ГЦБ являются долговыми обязательствами, эмитируемыми Министерством финансов Кыргызской Республики имени Правительства Кыргызской Республики.

Данное положение определяет условия для управления внутренним государственным долгом и формирует правовую среду для участников рынка государственных ценных бумаг.

Имеющиеся законодательные и подзаконные рамки определили принципы, полномочия и ответственность государственных органов в области управления

государственным долгом, но для эффективного и гибкого, отвечающего потребностям времени управления государственным долгом, также необходимы другие нормативно-правовые акты, которые позволяют определить средне- и долгосрочные стратегические цели, механизмы их достижения, а также индикаторы результативности. Этим документом является Стратегия управления государственным долгом Кыргызской Республики на 2012-2014 годы. Оценка данного документа будет представлена ниже в отдельном разделе.

3. Оценка бюджетного процесса в области управления государственным долгом.

3.1. Планирование.

Вопросы планирования как часть системы управления государственным долгом важны с точки зрения качественного определения сумм обязательств Правительства КР перед кредиторами на предстоящий бюджетный период и с точки зрения оценки рисков, которые могут повлиять на сумму этих обязательств.

3.1.1. Составление прогнозов графиков обслуживания государственного долга.

В соответствии с Приказом Министерства финансов Кыргызской Республики по подготовке Среднесрочного прогноза бюджета и проекта бюджета на соответствующие годы Отдел статистики государственного долга (далее – ОСГД) осуществляет прогноз выпуска государственных ценных бумаг (ГЦБ) и обслуживания государственного долга на основе данных, которые предоставляются рядом управлений МФ КР.

- Управлением бюджетной политики (УБП) предоставляется предварительная информация о потребностях в финансировании за счет выпуска государственных внутренних заимствований;
- Управлением макроэкономического анализа и мониторинга государственных программ (УМПМГП) предоставляются прогнозные макроэкономические данные (ИПЦ и прогнозный обменный курс);
- Управлением государственных инвестиций и технической помощи (УГИиТП) предоставляется прогноз освоений кредитов ПГИ и программных займов.

На основании поступивших данных ОСГД формирует единые сводные файлы по внутреннему и внешнему долгу.

Внутренний долг.

При формировании бюджета внутреннего долга:

- создается файл для расчета фактически выпущенных и планируемых к выпуску ГЦБ;
- осуществляется расчет обслуживания по всем видам ГЦБ.

Внешний долг.

УГИИТП предоставляется прогноз освоений кредитов ПГИ и программных займов в долларах США⁹, в связи с чем, ОСГД при формировании бюджета внешнего долга:

- создается файл для расчета среднего курса валют (USD, EURO, CNY, AED, JPY, SAR, XDR, ID, KWD, KRW);
- осуществляется конвертация данных в оригинал валюты по соглашению;
- производится расчет новых планируемых кредитов с учетом их финансовых условий (сроки погашения, льготный период, процентная ставка);
- планируемые суммы освоения по действующим кредитам и новые кредиты вносятся в программное приложение Debt Tracking System (DTS), которое используется в качестве базы данных государственного внешнего долга;
- на основе сгенерированных данных из DTS создается сводный файл по обслуживанию действующих и новых кредитов на соответствующий период;
- производится конвертация данных на сомовый эквивалент согласно данным обменного курса УМПМГП.

Завершающим этапом является предоставление сформированного прогноза по обслуживанию государственного внешнего долга и выпуска ГЦБ (таблица и пояснительная записка) в УБП.

Таким образом, ОСГД осуществляет выпуск ГЦБ и обслуживание государственного долга в соответствии с утвержденным республиканским бюджетом на соответствующий год. В целях исполнения республиканского бюджета Центральному казначейству Министерства финансов КР предоставляется смета расходов по обслуживанию государственного долга в разрезе кварталов.

Также в соответствии с бюджетным законодательством МФ КР вносятся несколько изменений в республиканский бюджет на текущий год в ходе исполнения РБ. В связи с этим, ОСГД также осуществляется корректировка данных по обслуживанию государственного долга и выпуску ГЦБ.

3.1.2. Управление рисками.

⁹ Поскольку учет государственного внешнего долга осуществляется в валютах займов, было бы предпочтительнее готовить план освоения кредитов ПГИ в валютах займов. Более того, ряд валют (евро, японская йена, корейская вона) с течением времени могут иметь существенные изменения по отношению к доллару США, что может сказаться на точности прогнозов не только освоения средств по кредитам ПГИ, но и на графиках обслуживания государственного внешнего долга.

3.1.2.1. Валютные риски.

На конец 2013 года валютная структура государственного долга Кыргызской Республики сложилась следующим образом: долг в иностранной валюте – 91,0%; долг в национальной валюте – 9,0%. Подобная валютная структура долга Кыргызской Республики, а именно доминирование долга в иностранной валюте сохраняется в течение последних 10-15 лет. Хотя структура долга сама по себе не является источником валютного риска, (основной источник валютного риска – это изменения на валютном рынке и обуславливающие их процессы макроэкономического характера и эффекты внешней среды), тот или иной валютный состав долга определяет степень дополнительной расходной нагрузки на бюджет в случае реализации валютного риска.

В настоящее время в Министерстве финансов не существует какого-либо формального и целостного механизма или процедур управления рисками. Отчасти это объясняется функциями и задачами самого министерства, которые не предусматривают управление и реализацию мероприятий, напрямую связанных и влияющих на обменный курс и национальной и иностранных валют. В связи с этим, возможное внедрение формальной модели оценки и управления рисками обменного курса потребует установление координации Министерства финансов с Национальным банком Кыргызской Республики и Министерством экономики Кыргызской Республики. Кроме того, потребуются обеспечение тесной фактической и формальной координации внутри самого Министерства финансов, в частности между структурными подразделениями, занимающимися вопросами макроэкономического анализа и прогноза, программы госинвестиций и технической помощи, государственного долга.

Несмотря на отсутствие формального и целостного механизма или процедур управления рисками Управлением государственного долга при формировании прогноза обслуживания долга в иностранной валюте, используются некоторые элементы оценки и управления валютными рисками: при составлении бюджета обслуживания внешнего долга Управление макроэкономического анализа и прогноза Министерства финансов направляет в другие структурные подразделения Министерства финансов основные макроэкономические показатели, в том числе прогнозный/программный среднегодовой курс нацвалюты к доллару США. Управление государственных инвестиций и технической помощи Министерства финансов направляет в Управление государственного долга прогнозные объемы освоения внешних кредитов (программные кредиты и займы в рамках ПГИ). Объемы планируемых освоений направляются в долларах США и кыргызских сомах, пересчитанные по программному курсу. Управлением государственного долга на основе полученных данных (прогнозный обменный курс и объемы внешних кредитов) формируется план обслуживания внешнего долга на соответствующий бюджетный год и два последующих прогнозных года. При этом учитывая, что валютная структура внешнего долга Кыргызской Республики состоит не только из доллара США, а данные получаемые Управлением госдолга номинированы только в долларах США, Управлением госдолга производятся дополнительные расчеты и оценка кросс-курсов иностранной валюты (например, ЕВРО - доллар США, СДР – доллара США). В ходе беседы с персоналом УГД было установлено, что

при оценке прогнозных кросс-курсов иностранной валюты используются фактические ежедневные обменные курсы иностранных валют, публикуемые на веб-сайте Международного валютного фонда. Используется временной ряд от 6 месяцев до 1 года. На основе данных сведений производится расчет ежедневных обменных курсов иностранных валют к доллару США. Затем производится расчет средневзвешенного курса той или иной иностранной валюты по отношению к доллару США. В зависимости от наметившейся тенденции кросс-курса (снижение/рост) усредненный кросс-курс корректируется (например, на одну стандартную девиацию). Полученные прогнозы кросс-курсов используются при конвертации сумм обслуживания внешних займов в доллары США. Затем долларовые эквиваленты платежей переводятся в кыргызские сомы по курсу, направляемому Управлением макроэкономического анализа и прогноза.

Для исполнения обязательств по внешнему долгу в рамках текущего бюджета также предусмотрен элемент управления валютным риском. В частности, действующим соглашением между Центральным казначейством Министерства финансов и Национальным банком Кыргызской Республики предусмотрено дополнительное перечисление 2% от сомового эквивалента платежа по внешнему долгу в иностранной валюте за исключением доллара США. Данная сумма позволяет произвести своевременное и полное исполнение платежа в иностранной валюте в случае изменения обменного курса на дату платежа. В случае отсутствия каких-либо изменений обменного курса на дату проведения платежа, дополнительная 2%-я сумма зачисляется обратно на счета Центрального казначейства.

3.1.2.2. Риски плавающих процентных ставок.

Согласно расчетам УГД, на конец 2013 года 98,2% суммы государственного долга – это долг с фиксированной процентной ставкой, в том числе, по внешнему долгу – 98,6%, по внутреннему долгу - 92,1% соответственно (здесь ГКВ и ГКО рассматриваются в качестве инструментов с фиксированным процентным доходом). При прочих равных условиях это предполагает меньшую степень подверженности долгового портфеля неблагоприятным последствиям от повышения процентных ставок. Иными словами, чем больше долга с фиксированной процентной ставкой в структуре – тем меньше дополнительной нагрузки по обслуживанию долга в результате реализации риска процентной ставки и тем больше предсказуемость и стабильность расходов.

Вместе с тем, несмотря на доминирующее положение инструментов с фиксированной процентной ставкой в обоих случаях, и во внешнем, и во внутреннем портфелях, свойственные им риски процентных ставок различны. Если кредиты из внешних источников имеют достаточно продолжительные сроки погашения (от 12 до 40 лет), длительные льготные периоды (от 3 до 13 лет), то в случае внутренних заимствований долговые инструменты имеют сравнительно короткие сроки обращения. Как следствие, пересмотр процентных ставок в портфеле внутреннего долга будет происходить чаще.

Прогнозирование процентных ставок на инструменты внутреннего долга при формировании бюджета происходит следующим образом. Согласно анализу, проведенному

на основе фактических данных за период с 2000 по 2012 годы, наблюдается высокий показатель корреляции между среднегодовыми ставками доходности ГКВ и среднегодовой инфляцией. Значение коэффициента корреляции составляет порядка 0,8. Данный показатель устойчивый при проведении тестов на каждом отдельном виде ГКВ. Учитывая данное наблюдение, ставки доходности ГКВ на соответствующий год прогнозируются путем линейной регрессии наименьших квадратов с использованием двух переменных – прогнозный уровень среднегодовой инфляции на соответствующий бюджетный год; и срока обращения того или иного ГКВ. В отношении же ГКО – учитывая, весьма короткий временной ряд данных по ним (ГКО начали выпускаться Министерством финансов с 2009 года), прогнозирование на основе статистических расчетов не производится. Доходность по ГКО прогнозируется на основе фактических ставок доходности, скорректированных на риск возможного их повышения в рамках плюс 1-2% годовых.

3.1.2.3. Риск рефинансирования.

Риск рефинансирования представляет собой вероятную неспособность обслуживания текущего долга путем рефинансирования (погашение текущего долга за счет вновь привлеченных заимствований) как правило, наступающая при необходимости погашения значительной суммы долга на фоне резкого скачка процентных ставок.

В этом плане, средневзвешенный срок погашения долга (один из показателей риска рефинансирования) по состоянию на конец 2013 года составил 12,1 лет, в том числе: отдельно по внешнему долгу – 12,9 лет; по внутреннему долгу – 1,1 год.

Как видно из приведенных выше цифр, показатели риска рефинансирования по внешнему и внутреннему долгу значительно разнятся. Если внешние кредиты привлекаются на длительные сроки и графики их погашения распределены «равномерно» в виде амортизационных платежей, то инструменты внутреннего заимствования имеют непродолжительные сроки обращения и погашаются в виде «залпового» или единовременного платежа на дату.

В целом, если текущая доступность высокольготных внешних кредитных ресурсов обеспечивают для Кыргызской Республики какое-то снижение риска рефинансирования по внешнему долгу, то в плане внутреннего долга проблема риска рефинансирования требует более пристального внимания и эффективных мер. В частности, в настоящее время максимальный срок эмитируемых госценных бумаг Кыргызской Республики составляет 2 года. В этой связи Министерству финансов необходимо предпринять шаги к увеличению сроков выпускаемых ценных бумаг.

3.2. Исполнение.

Исполнение обязательств по государственному долгу является важнейшей частью, обеспечивающей устойчивость системы управления государственным долгом, т.к. от

своевременного и полного погашения обязательств зависит доверие кредиторов и возможность в будущем привлекать финансирование на цели государственной политики.

И в данном контексте необходимо обратить внимание на наличие ликвидности у Правительства КР в рамках исполнения Республиканского бюджета на 2013 год, а также на вопросы связанные с рефинансированием государственного долга и необходимости выпуска для этого дополнительных долговых обязательств.

Также важно оценить качество планирования и учета рисков, которое отражается на количестве изменений/бюджетных передвижек в Республиканском бюджете.

3.2.1. Управление ликвидностью.

Как уже выше говорилось прогноз выпуска ГЦБ и обслуживания государственного долга осуществляется на основе данных, которые предоставляются управлениями Министерства.

- Управлением бюджетной политики (УБП) предоставляется предварительная информация о потребностях в финансировании за счет выпуска государственных внутренних заимствований;
- Управлением макроэкономического анализа и мониторинга государственных программ (УМПиМГП) предоставляются прогнозные макроэкономические данные (ИПЦ и прогнозный обменный курс);
- Управлением государственных инвестиций и технической помощи (УГИиТП) предоставляется прогноз освоений внешних кредитов и программных займов.

На основании поступивших данных ОСГД формирует единые сводные файлы по внутреннему и внешнему долгу.

Изучив ежемесячные поступления и расходы по государственному бюджету за 2013 год (см. Приложение №2) можно прийти к выводу, что имеется проблема в точности определения предварительной информации о потребностях в финансировании за счет выпуска государственных внутренних заимствований.

Ежемесячные остатки на Текущем Счете Казначейства колеблются в пределах от 5,3 млрд.сом до 7,7 млрд. сом. При этом привлекаются внутренние заимствования от 460 млн. сом до 722 млн.сом. Т.е. реальная потребность в сглаживании кассовых разрывов отсутствует. Если же обратить внимание на то, что есть еще валютные счета ЦК (см. Приложение №3), на которых среднемесячные остатки в 2013 году составляли сумму в 2,7 млрд.сом, то возникает вопрос о том, насколько разумно осуществляется управление ликвидностью в ЦК.

Исходя из имеющейся информации, о потоках поступлений и расходах можно сделать вывод, что для обслуживания долговых потоков имелось достаточно ликвидности и инструменты внутреннего заимствования нужно было выпускать не для покрытия кассовых разрывов, а для развития рынка капиталов.

Выше уже описывалась структура заимствования путем выпуска ГЦБ, в которой краткосрочные ГЦБ составили около 70% от всего портфеля внутренних заимствований. А доходность по краткосрочным ГЦБ в 2013 году была на достаточно высоких уровнях. Более того в 2013 году по сравнению с 2012 годом увеличилась задолженность по краткосрочным ценным бумагам (ГКВ) на 563,05 млн. сом или на 13,73%.

Краткосрочные ГЦБ для рынка ценных бумаг Кыргызстана являются хорошо знакомым долговым инструментом, т.к. выпускаются с 1994 года и их выпуск уже существенно не влияет на развитие рынка капиталов. В данный период нужно было предпринимать такие меры, как поэтапное увеличение срока обращения государственных казначейских облигаций.¹⁰

3.2.2. Изменение сметных назначений.

В 2013 году было осуществлено 20 изменений сметных назначений, из них 8 между кварталами, 1 между классификацией (выплата процентов по ГКЦБ и ГДЦБ) и 11 по году в целом в связи с внесением изменений в Закон КР «О республиканском бюджете КР на 2013 год и прогнозе на 2014-2015 годы» (см. Приложение №4). При этом, так называемые нулевые изменения сметных назначений осуществлены на общую сумму 463,5 млн. сом¹¹, а минусовые изменения сметных назначений на общую сумму 1 257,5 млн. сом, т.е. в большей степени изменения сметных назначений связаны с уменьшением затрат на обслуживание государственного долга и в связи с внесением изменений в Закон КР «О республиканском бюджете КР на 2013 год и прогнозе на 2014-2015 годы». Следует отметить, что в основном были изменения, связанные с сокращением расходов из-за экономии по выплатам внешнего долга, а также в связи с рядом факторов в управлении внутренним долгом, которые будут описаны ниже.

Основными причинами отклонения фактических расходов по выплате процентов по внутреннему долгу от запланированных показателей были следующими:

- Фактическая структура и календарь эмиссий ГЦБ отличаются от первоначально запланированных, так как структура и календарь эмиссии ГЦБ корректировались в течение года в зависимости от сложившегося спроса и текущего уровня доходности. В этой связи, были сдвиги в графике и объемах погашения в 2013 г.

¹⁰ Стратегия управления государственным долгом Кыргызской Республики на 2012-2014 годы.

¹¹ Нулевые передвижки – это передвижки расходов в течение года между кварталами в рамках утвержденного РБ.

- Отклонение по выплате процентов по долгосрочным ценным бумагам в 2013 году сложилось в сторону уменьшения. Это объясняется тем, что ставки процентов по отдельным долгосрочным ГЦБ (КО серии «Кайрат», ГКО «Залкар Банк») являются плавающими и привязаны к ставкам ГКВ. В 2013 году наблюдалось снижение ставки доходности по ГКВ по сравнению с 2012 годом, в связи с чем, процентные ставки по вышеуказанным ГЦБ сложились ниже прогнозного уровня.

Отклонения по погашению основной суммы ГЦБ в сторону уменьшения были обусловлены следующими факторами:

- Внесением изменений в структуру календаря эмиссии по ГЦБ в части изменения их сроков обращения в течение года.
- Уточнением и последующей корректировкой в течение года погашения основной суммы по ГКВ и ГКО.

Как уже было отмечено выше изменения сметных назначений на уменьшение затрат составляют общую сумму 1 257,5 млн. сом, из них по внешнему долгу 480,9 млн. сом или 38,2% от всех изменений сметных назначений на уменьшение. И это при том, что внешний долг составляет 93% от совокупного государственного долга.

Основными причинами отклонения фактических сумм обслуживания государственного внешнего долга в 2013 году явились следующие факторы:

- Курсовая разница иностранных валют по отношению к курсу фактически проведенных платежей;
- Утвержденным бюджетом на 2013 год предусматривались расходы на обслуживание задолженности перед Российской Федерацией. Однако в связи с тем, что в 2013 году вступило в силу соглашение об урегулировании задолженности Кыргызской Республики перед Российской Федерацией, согласно которому было единовременно и в полном объеме списано 188,9 млн. долларов США, платежи по обслуживанию указанной задолженности не производились;
- Утвержденным бюджетом на 2013 год предусматривались расходы на обслуживание задолженности перед Эксимбанком Китая (КНР), с которым ведутся переговоры по реструктуризации долга в рамках Протокола Парижского клуба от 11.03.2005г. В связи с тем, что в течение 2013 года продолжался переговорный процесс о реструктуризации долга, платежи по обслуживанию указанной задолженности не производились. Обслуживание данного долга начнется с момента заключения соответствующего соглашения о реструктуризации;
- Дополнительным фактором отклонений явилась разница между фактически начисленными обязательствами и прогнозными суммами обслуживания действующих кредитов, которые были утверждены республиканским бюджетом.

Т.е. большое количество и большие суммы изменений сметных назначений по внутреннему государственному долгу, при малом количестве внешних факторов,

оказывающих на него влияние, показывает, что есть проблемы с прогнозированием обслуживания государственного внутреннего долга либо из-за плохого прогнозирования макроэкономических факторов, либо из-за плохого оперативного управления структурой ГЦБ, которое зависит от управления ликвидностью. В любом случае большое количество и большие суммы изменений сметных назначений являются отрицательным сигналом для участников рынка ценных бумаг, т.к. снижают предсказуемость мер государственной политики в области развития рынка государственных ценных бумаг.

Принимая во внимание этот факт, необходимо уделить большее внимание вопросам управления внутренним долгом, т.к. экономия по обслуживанию внутреннего долга сложилась в основном из-за изменения краткосрочной доходности по ГЦБ и изменения краткосрочной структуры эмиссий ГЦБ. Для большей предсказуемости графика обслуживания внутренних долговых инструментов необходимо выпускать больше долгосрочных ГЦБ.

4. Оценка Стратегии управления государственным долгом.

Стратегия управления государственным долгом Кыргызской Республики на 2012-2014 годы (далее Стратегия) была одобрена постановлением Правительства Кыргызской Республики от 22 марта 2012 года N 188.

В Стратегии основными целями управления государственным долгом Кыргызской Республики определены:

- обеспечение потребностей Правительства Кыргызской Республики в финансировании с учетом формирования структуры государственного долга Кыргызской Республики с оптимизированной комбинацией затрат и рисков в целях поддержания устойчивости государственного долга в среднесрочном и долгосрочном периоде;
- дальнейшее развитие рынка государственных ценных бумаг Кыргызской Республики.

Задачами были определены:

- согласование любых решений, касающихся государственных заимствований с целями и задачами бюджетной политики;
- новые внешние заимствования должны привлекаться только на наиболее приоритетные программы и проекты, которые содействуют экономическому росту и сокращению бедности;
- привлечение и гарантирование новых государственных внешних заимствований должно осуществляться только при соблюдении минимального уровня льготности займов (грант-элемент) в 35 процентов;
- обслуживание государственного долга Кыргызской Республики должно проводиться своевременно и в полном объеме;
- Правительство Кыргызской Республики продолжит мероприятия по снижению уровня внешнего долга Кыргызской Республики путем проведения переговоров со странами-кредиторами в двустороннем формате по рассмотрению вопроса о предоставлении реструктуризации долга Кыргызской Республики, проведении своп-операций (обмен долга на активы, развитие и т.д.), а также его списании или преобразовании в грант.

В целом Министерство финансов КР в период исполнения Стратегии следует ее целям и задачам. Но более детальное рассмотрение содержания Стратегии показывает стремление снизить уровень подотчетности Правительства КР перед Жогорку Кенешем КР и

налогоплательщиками, т.к. например, в разделе «Пороговые уровни государственного долга Кыргызской Республики» написано, что «Правительство Кыргызской Республики будет регулярно контролировать размер, структуру и обычные риски по государственному долгу и обеспечивать дальнейшее усовершенствование всех бюджетных индикаторов устойчивости и индикаторов устойчивости государственного долга в соответствии с установленными международными нормами». Т.е. не устанавливаются измеримые показатели эффективности управления государственным долгом. При этом при описании ситуации за период 2008-2011гг. указываются показатели устойчивости государственного долга, которые являются количественными и показывают измеримую результативность деятельности Правительства в области управления государственным долгом (см.ниже).

	2008г.	2009г.	2010г.	2011г.
Государственный долг КР к ВВП	48,6%	59,9%	59,7%	52,4%
в т.ч. внешний долг к ВВП	44,6%	55,6%	55,9%	47,7%
в т.ч. внутренний долг к ВВП	4,0%	4,4%	3,8%	4,7%
Обслуживание внешнего долга КР к экспорту	2,8%	3,4%	3,2%	3,4%
Обслуживание внешнего долга КР к доходам республиканского бюджета	6,1%	6,8%	7,6%	7,3%

В разделе Стратегии «Выпуск государственных гарантий Правительства Кыргызской Республики» предусматривалось «принятие Положения о государственных гарантиях Кыргызской Республики, которое обеспечит строгий контроль за условными обязательствами, возникающими в результате частных заимствований, гарантированных государством, и связанных с ними обязательств». Но в 2013 году при разработке проекта Бюджетного Кодекса было принято решение включить в него положения о запрете выпуска государственных гарантий, что является положительным фактором для обеспечения устойчивости государственного долга, т.к. почти все ранее выпущенные государственные гарантии имели какие-либо проблемы при их обслуживании.

В разделе «Определение и анализ потенциальных источников заимствования» нет четких ориентиров для определения источников привлечения займов и не учтены все потенциальные риски. Что закладывает риск несбалансированности и слабой диверсификации кредитного портфеля, потенциально влекущие за собой внешнеполитические риски.

Раздел «Развитие рынка государственных ценных бумаг Кыргызской Республики» подразумевал повышение роли внутренних заимствований через увеличение объемов эмиссий, прозрачной и эффективной эмиссионной политики, совершенствование

механизмов расчетов и деятельности первичных дилеров и регулярный диалог с сообществом инвесторов, что должно было обеспечить уменьшение зависимости от внешнего финансирования, увеличить норму сбережения и способствовать устойчивому экономическому росту в долгосрочном периоде.

К сожалению, большинство целей данного раздела не были достигнуты или для их достижения не предпринимались какие-либо действия. А именно:

- Не осуществлялось регулярное объявление квартальных и полугодовых объемов финансирования, а также публикация календаря эмиссии и изменение структуры эмиссии.
- Не были обеспечены регулярные консультации участников рынка с эмитентом и агентом по вопросам первичного размещения.
- Не было ничего сделано для создания регистратора, депозитария и системы расчетов, согласующихся с международными стандартами.
- Не было изучения возможностей для развития розничной сети для продажи государственных ценных бумаг; возможности выпуска государственных ценных бумаг, привязанных к инфляции, предназначенных, главным образом, для мелких частных инвесторов.

В разделе «Риски по реализации Стратегии» описаны следующие основные риски:

- стабильность притока иностранной валюты в страну (или показатели экспорта);
- устойчивость обменного курса сома по отношению к иностранным валютам;
- количественные ограничения при привлечении новых кредитов и займов;
- контроль и анализ эффективности использования внешних займов;
- политика привлечения новых внешних заимствований;
- концентрация внешних заимствований у небольшой группы стран-кредиторов, которая наметилась за последние три года;
- невзвешенные решения по выпуску новых государственных ценных бумаг;
- изменение механизмов размещения ценных бумаг без учета интересов основных инвесторов.

По вышеперечисленным рискам не определены измеримые показатели и соответственно это затрудняет мониторинг и оценку ситуации с точки зрения управления рисками. Более того, ряд рисков описанных в данном разделе начали реализовываться несмотря на то, что на них указывали в Стратегии.¹²

Также важно отметить, что регулярные отчеты по исполнению Стратегии отсутствуют, т.е. ПКР не осуществляет мониторинг ее исполнения.

Вышеперечисленное свидетельствует, что подход Правительства КР к принятию данной стратегии был формальным.

5. Оценка прозрачности и подотчетности.

Поскольку государственный долг является обязательствами всех налогоплательщиков Кыргызстана перед его кредиторами, то раскрытие информации о состоянии государственного долга является одним из важнейших элементов мониторинга его устойчивости, а также обеспечения подотчетности Министерства финансов КР перед общественностью.

В ряде нормативных актов КР оговорена необходимость обеспечения публичности информации о государственном долге КР:

- В соответствии со статьей 12 Закона КР «О государственном и негосударственном долге КР» «сведения о текущем состоянии долга Кыргызской Республики являются открытыми и подлежат ежегодному опубликованию в публикациях уполномоченного государственного органа.»
- В соответствии со статьей 23 Закона КР «О международных договорах Кыргызской Республики» «вступившие в силу для Кыргызской Республики международные договоры (за исключением, договоров межведомственного характера) официально опубликовываются в Ведомостях Жогорку Кенеша Кыргызской Республики, сборнике актов и законов Президента Кыргызской Республики и в официальных изданиях Правительства Кыргызской Республики в соответствии с законами Кыргызской Республики "О нормативных правовых актах Кыргызской Республики" и "О порядке опубликования законов Кыргызской Республики".»

Министерство финансов КР за 2013 год разместило на собственном сайте два раза информацию о состоянии государственного долга КР:¹³ по состоянию на 31.05.2013г. и по состоянию на 31.12.2013г. Формальные требования Закона КР «О государственном и негосударственном долге КР» исполнены, но необходимо отметить, что отчеты размещаются нерегулярно и не периодически. Также необходимо обратить внимание на отсутствие аналитических отчетов, которые дают раскрытие информации не только о номинальной величине государственного долга, но и показателях его устойчивости.

При этом в соответствии с Обновленным Техническим меморандумом о договоренности с МВФ¹⁴: «Министерство финансов совместно с НБКР представляет в 21-дневный срок после окончания каждого месяца ежемесячные данные о фактическом получении средств, выплатах основной суммы и процентов (как фактически произведенных, так и с наступающим сроком платежа); о привлечении и гарантировании средне- и долгосрочных внешних займов органами государственного управления, государственными нефинансовыми предприятиями и НБКР; о любой сумме просроченных платежей по обслуживанию внешнего долга. Кроме того, Министерство финансов также сообщает

¹³ <http://minfin.kg/ru/novosti/mamlekettik-karyz/ichki-karyz.html>

¹⁴ Обновленный Технический меморандум о договоренности от 15 ноября 2013 года. Стр.20.

ежемесячно общую сумму непогашенных государственных гарантий и просроченной внешней задолженности. В то время как НБКР предоставляет данные о платежах по обслуживанию долга частного сектора, Министерство финансов предоставляет данные о платежах по обслуживанию государственного долга и долга, гарантированного государством.» Т.е. внешним пользователям МФ КР на ежемесячной основе предоставляет информацию о привлечении, погашении и состоянии государственного долга, а своим гражданам и лицам принимающим решения нет.

Также в публикациях Министерства финансов КР и на его веб-сайте не обнаружено текстов международных договоров по привлечению внешних займов или их реструктуризации, что является нарушением статьи 23 Закона КР «О международных договорах Кыргызской Республики», т.к. в соответствии с п.2. статьи 29 Закона КР «О нормативно-правовых актах КР» «под официальным опубликованием нормативных правовых актов понимается доведение их до всеобщего сведения путем воспроизведения текста нормативных правовых актов в печатном или электронном издании, определяемом Правительством.»

Поскольку согласно Закона КР «О международных договорах Кыргызской Республики» «вступившие в установленном законом порядке международные договоры и соглашения являются составной частью правовой системы Кыргызской Республики», то согласно статьи 3 Закона КР «О нормативно-правовых актах КР» должна быть обеспечена гласность и доступность языка нормативного правового акта, а также согласно п.3. статьи 29 «О нормативно-правовых актах КР» «официальное опубликование нормативных правовых актов осуществляется на государственном и официальном языках». Т.е. Министерство финансов КР должно обеспечить доступ всех заинтересованных лиц к текстам международных договоров на доступном для них языке в открытом доступе.

Стратегия управления государственным долгом Кыргызской Республики на 2012-2014 годы, которая была одобрена постановлением Правительства Кыргызской Республики от 22 марта 2012 года N 188 в области управления внутренним долгом предусматривала регулярное объявление квартальных и полугодовых объемов финансирования и публикации календаря эмиссии ГЦБ. На веб-сайте Министерства финансов КР не обнаружено ни одной публикации о предстоящих эмиссиях государственных ценных бумаг.

Все вышеперечисленное свидетельствует не только о слабой прозрачности и подотчетности МФ КР, но и об отсутствии мониторинга исполнения стратегических документов в Правительстве КР.

6. Оценка ситуации по управлению рекредитованными займами.

В соответствии с разделом III Положения об Управлении государственного долга Министерства финансов Кыргызской Республики, основными функциями УГД являются:

- разработка и реализация стратегии управления государственным долгом на краткосрочный и долгосрочный периоды;
- учет, мониторинг и обслуживание государственного долга Кыргызской Республики;
- анализ устойчивости государственного долга.

Исходя из вышеперечисленных функций УГД вопросы рекредитования внешних займов хозяйствующим субъектам в компетенцию УГД не входят. Тем не менее УГД с 90-х годов прошлого века занимается оформлением и передачей долговых обязательств по рекредитованным внешним займам в Государственный Фонд Развития Экономики при Министерстве финансов КР.

В соответствии с Приказом Министерства финансов КР №45-П от 20.03.2013 г. “О мероприятиях по устранению нарушений и замечаний по результатам аудита составления и исполнения бюджета за 2011 год”, который направлен на исполнение Предписаний Счетной Палаты Кыргызской Республики Управлением за отчетный 2013 год обработаны кредитные документации по следующим кредитам :

- МАР проект “Модернизация платежной и банковских систем”;
- KfW «Кыргызский Инвестиционно Кредитный Банк»
- Экспортно-импортный банк Турции для финансирования товарных и инвестиционных проектов.

За 2013 год УГД было обработано и внесено на рассмотрение 60 долговых обязательств, из которых 22 долговых обязательства приняты ГФРЭ.

Вместе с тем, в конце 2013 года на рассмотрении в ГФРЭ оставалось 38 долговых обязательств по вышеуказанным кредитным линиям.

Затягивание процесса передачи долговых обязательств с сопутствующими документами, обусловлено тем, что они рассматриваются несколькими подразделениями ГФРЭ. Кроме того ГФРЭ при МФКР не принимает долговые обязательства требуя заключить акты сверки задолженности между заемщиками и МФ КР, которое отражает фактическое погашение (основная сумма, проценты, штрафы) и остаток задолженности (основная сумма, проценты, штрафы). Принимая во внимание, что данные вопросы тоже не входят в компетенцию и физические возможности УГД, это требование ГФРЭ приводит к не только к затягиванию процесса передачи документов, но и к затягиванию процесса взыскания рекредитованных внешних займов.

В общем можно отметить, что процесс передачи документации по рекредитованным внешним займам из управлений МФ КР в ГФРЭ при МФ КР тянется с конца 90-х годов прошлого века. И это несмотря на то, что согласно Положения “О ГФРЭ при МФ КР” основными задачами Фонда являются:

- учет, анализ государственных заемных средств по бюджетным ссудам, иностранным кредитам, кредитам, выданным за счет других источников, и обеспечение их возврата (в том числе на договорной основе);
- оформление кредитных документов с хозяйствующими субъектами от имени Министерства финансов Кыргызской Республики согласно решениям Правительства Кыргызской Республики.

Т.е. ГФРЭ не исполняет в полной мере обязанности, определенные Положением, пытаясь переложить часть собственных задач на управления МФ КР, что приводит к задержке процесса взыскания рекредитованных внешних займов и ставит под угрозу возврат данных средств.

7. Выводы и рекомендации.

В целом анализ показывает, что состояние государственного долга Кыргызской Республики можно назвать устойчивым, т.к. более 90% портфеля составляют внешние займы, а анализ устойчивости долга показывает, что Кыргызстан можно отнести к категории стран с умеренным уровнем внешнего долга.

Относительно внутреннего долга можно сказать, что внешне он выглядит в достаточной мере диверсифицированным, но принимая во внимание, что в структуре долгосрочных ГЦБ львиную долю занимают двухлетние ГКО и отсутствуют регулярные выпуски ГЦБ на более длительные сроки обращения, то это позволяет сделать вывод о недостаточном внимании Министерства финансов к вопросам развития рынка ценных бумаг.

Правовая среда обладает достаточным количеством пруденциальных механизмов для защиты от принятия неверных решений в области привлечения внешних и внутренних займов, созданы необходимые правовые условия для развития рынка ГЦБ.

В области планирования и исполнения бюджетных обязательств по обслуживанию государственного долга благодаря наличию автоматизированной информационной системе имеются достаточно хорошие условия для прогнозирования и своевременного обслуживания внешних долговых обязательств, а также для управления рисками.

Большое количество и большие суммы бюджетных передвижек по внутреннему государственному долгу, при малом количестве внешних факторов оказывающих на него влияние, показывает, что есть проблемы с прогнозированием обслуживания государственного внутреннего долга. Причинами могут быть макроэкономические прогнозы или оперативное управление структурой ГЦБ, которое зависит от управления ликвидностью. Как следствие данные факторы снижают предсказуемость мер государственной политики в области развития рынка государственных ценных бумаг.

Наличие Стратегии управления государственным долгом является положительным фактором, т.к. свидетельствует о наличии каких-то политик и направлений развития в области управления государственным долгом. Но детальный анализ показал, что МФ КР:

- пытается снизить уровень подотчетности Правительства КР перед Жогорку Кенешем КР и налогоплательщиками, т.к. в Стратегии не определены измеримые показатели эффективности управления государственным долгом, а также не было опубликовано ни одного отчета об исполнении Стратегии;
- не определил четкие ориентиры для источников привлечения займов и не учитывает все потенциальные риски при внешних заимствованиях;

- по рискам не определил измеримые показатели, что соответственно затрудняет мониторинг и оценку;
- ничего не предпринял для повышения роли внутренних заимствований через увеличение объемов эмиссий, прозрачную и эффективную эмиссионную политику, совершенствование механизмов расчетов и деятельности первичных дилеров и регулярный диалог с сообществом инвесторов, что должно было обеспечить уменьшение зависимости от внешнего финансирования, увеличить норму сбережения и способствовать устойчивому экономическому росту в долгосрочном периоде;
- не осуществлялось регулярное объявление квартальных и полугодовых объемов финансирования, а также публикация календаря эмиссии и изменение структуры эмиссии;
- не были обеспечены регулярные консультации участников рынка с эмитентом и агентом по вопросам первичного размещения;
- не было ничего сделано для создания регистратора, депозитария и системы расчетов, согласующихся с международными стандартами;
- не было изучения возможностей для развития розничной сети для продажи государственных ценных бумаг; возможности выпуска государственных ценных бумаг, привязанных к инфляции, предназначенных, главным образом, для мелких частных инвесторов.

Также важно отметить, что регулярные отчеты по исполнению Стратегии отсутствуют, т.е. ПКР не осуществляет мониторинг ее исполнения.

Вышеперечисленное свидетельствует, что подход Правительства КР к принятию данной стратегии был формальным, без четких целей и ориентиров.

Анализ прозрачности и подотчетности МФ КР по вопросам управления государственным долгом показывает, что формальные требования Закона КР «О государственном и негосударственном долге КР» были исполнены, но необходимо отметить, что отчеты размещаются нерегулярно и не периодически. Также необходимо обратить внимание на отсутствие аналитических отчетов, которые дают раскрытие информации не только о номинальной величине государственного долга, но и показателях его устойчивости.

В публикациях Министерства финансов КР и на его веб-сайте не обнаружено текстов международных договоров по привлечению внешних займов или их реструктуризации, что является нарушением статьи 23 Закона КР «О международных договорах Кыргызской Республики».

Стратегия управления государственным долгом Кыргызской Республики на 2012-2014 годы предусматривала регулярное объявление квартальных и полугодовых объемов финансирования и публикации календаря эмиссии ГЦБ. На веб-сайте Министерства финансов КР не было обнаружено ни одной публикации о предстоящих эмиссиях государственных ценных бумаг.

Анализ ситуации с передачей дел по рекредитованным внешним займам из УГД в ГФРЭ при МФКР показывает, что за 2013 год УГД было обработано и внесено на рассмотрение 60 долговых обязательств, из которых 22 долговых обязательства приняты ГФРЭ, т.е. на рассмотрении в ГФРЭ оставалось 38 долговых обязательств по вышеуказанным кредитным линиям.

Затягивание процесса передачи долговых обязательств с сопутствующими документами, обусловлено субъективными факторами сформированными рядом подразделений ГФРЭ, что приводит к задержке процесса взыскания рекредитованных внешних займов и ставит под угрозу возврат данных средств.

Рекомендации:

1. Для обеспечения целостного представления о состоянии государственного долга МФ КР должно раскрывать не только информацию о текущей ситуации, но и предоставлять для всеобщего обозрения анализ устойчивости государственного долга, который должен содержать сценарии развития долговой ситуации на средне- и долгосрочные периоды.
2. МФ КР должно ежемесячно размещать отчеты о состоянии государственного долга на собственном веб-сайте.
3. МФ КР должно регулярно размещать аналитические отчеты об устойчивости государственного долга.
4. МФ КР должно обеспечить доступ всех заинтересованных лиц к текстам международных договоров на доступном для них языке в открытом доступе.
5. Для обеспечения должной глубины раскрытия МФ КР должен публиковать не только тексты международных договоров, но и размещать на веб-сайте МФ КР сопутствующие им документы.
6. На веб-сайте Министерства финансов КР должны регулярно опубликовываться сообщения о предстоящих эмиссиях государственных ценных бумаг.
7. МФ КР должен готовить план освоения кредитов ПГИ в валютах займов.
8. Для большей предсказуемости графика обслуживания внутренних долговых инструментов необходимо принять меры для поэтапного увеличения срока обращения ГКО.
9. Для большей предсказуемости графика обслуживания внутренних долговых инструментов и сокращения бюджетных передвижек необходимо выпускать больше долгосрочных ГЦБ.
10. Принимая во внимание тот факт, что срок действия Стратегии управления государственным долгом заканчивается в 2014 году, необходимо разработать и утвердить очередную стратегию, которая должна учитывать следующее:
 - Иметь срок действия на долгосрочный период, т.к. среднесрочный период уже охватывается и включает элементы управления государственным долгом в Среднесрочном Прогнозе Бюджета.
 - Иметь систему количественных показателей для оценки и мониторинга достижения целей и задач Стратегии.

- Для обеспечения устойчивости государственного долга и государственного бюджета среднесрочная бюджетно-налоговая стратегия должна быть ориентирована на достижение *первичного* профицита бюджета.
 - Реализация осмотрительной стратегии заимствования остается ключевым фактором в обеспечении экономической приемлемости долга. Заимствования для Программы государственных инвестиций должны быть сокращены до объемов соответствующих возможностям страны (эмпирический уровень приблизительно 3-4% к ВВП).
 - Необходимо разработать четкие принципы определения приоритетности капиталовложений Программы Государственных Инвестиций на основе их вероятного воздействия на экономический рост и сокращение бедности.
 - Иметь четкое описание рисков и для их измерения количественную систему.
 - Иметь ограничения для обеспечения диверсификации портфеля.
 - Иметь раздел о мониторинге и оценке для обеспечения регулярной отчетности как лицам принимающим решения, так и общественности.
11. Необходимо усилить координацию внешней помощи, получаемой государством, для ее эффективного использования.
 12. В целях дальнейшего облегчения бремени внешнего долга необходимо предлагать кредиторам операции по обмену (свопу) текущего долга на проекты по устойчивому развитию.
 13. МФ КР должно принять меры для скорейшей постановки на учет в ГФРЭ всех рекредитованных внешних займов и принятию мер по их взысканию.
 14. ГФРЭ должно внедрить систему регулярной отчетности о ситуации с возвратом рекредитованных внешних займов.