



---

**139**

Роберт Брудзыньски, Малгожата Маркевич

**Экономические реформы в Кыргызстане  
в 1997-1998 гг.**

Перевод с польского Ирины Синициной

***Варшава, сентябрь 1998 г.***

Материалы, публикуемые в настоящей серии, имеют рабочий характер и могут быть включены в будущие издания. Авторы высказывают свои собственные мнения и взгляды, которые не обязательно совпадают с точкой зрения Центра CASE.

Данная работа подготовлена в рамках проекта «Поддержка экономической трансформации в странах бывшего СССР», финансируемого **Фондом им. Стефана Батория**, Варшава, Польша и **Open Society Institute**, Нью-Йорк, США.

Редактор русского издания: Петр Козаржевский

© CASE — Центр социально-экономических исследований, Варшава 1998 г.

ISBN 83-7178-085-0

Издатель:

CASE — Центр социально-экономических исследований

Польша, 00-585 Warszawa, ul. Bagatela 14

тел.: (48-22) 628-09-12, 629-43-83

факс: (48-22) 628-65-81

e-mail: case@case.com.pl

## Содержание

Введение	5
1. Реальный сектор	6
2. Фискальная политика	8
2.1. Исполнение бюджета в 1997 г.	8
2.2. Финансирование дефицита	12
2.3. Изменения в налоговом регулировании	15
2.4. Бюджет 1998 г.	18
2.5. Итоги I квартала 1998 г.	20
2.6. Новое бюджетное законодательство	21
3. Денежная политика и валютный курс	22
4. Внешняя торговля	28
4.1. Экспорт	28
4.2. Импорт	29
4.3. Баланс услуг	30
4.4. Сальдо счетов текущих операций и счетов движения капитала	31
5. Иностраннные инвестиции	33
6. Банковский сектор	36
6.1. Финансы коммерческих банков	38
6.2. Банковский надзор и пруденциальные нормы банковской деятельности	39
7. Выводы	40
Литература	43



## **Введение<sup>1</sup>**

Экономическая политика Кыргызской Республики в 1997 г. формировалась под воздействием ряда ограничителей, связанных с валютным кризисом и со сбоями в 1996 г. в процессе снижения инфляции. Возникла реальная опасность утраты достижений макроэкономической стабилизации. Это означало бы потерю доверия к проводимой политике, а восстановить поддержку хозяйственными субъектами и населением процесса реформ было бы значительно труднее.

В 1997 г. удалось сохранить стабильность национальной валюты, которая была номинально девальвирована только на 4%. Был ограничен дефицит торгового баланса. Последовательно проводимая денежная политика, подкрепленная значительными усилиями фискальных органов, позволила снизить инфляцию до уровня 14,7%. Величина бюджетного дефицита была сокращена до уровня 4,7% ВВП. Значительные усилия предпринимались в направлении оздоровления финансовой системы. В результате проведения начатой в предыдущие годы реформы банковского сектора укрепилось положение банков и других финансовых учреждений, что нашло отражение в увеличении объема депозитов в коммерческих банках. Экономической стабилизации способствовали процессы роста реального ВВП.

Однако темпы внедрения структурных реформ были по меньшей мере недостаточными. Приостановление приватизации крупных предприятий, обусловленное политическими соображениями, создает угрозу для сохранения тенденций экономического роста. Кроме того, отсутствие существенных структурных изменений находит отражение в уровне бюджетных доходов, что создает трудности для снижения величины бюджетного дефицита.

В настоящей работе представлен детальный анализ итогов экономической политики Кыргызской Республики в 1997 г. и некоторые тенденции, характерные для 1998 г. На основе этого анализа в конце работы сформулированы некоторые рекомендации и обозначены возможные опасности на пути дальнейшего экономического развития.

---

<sup>1</sup> Данный анализ подготовлен в рамках проекта «Поддержка экономической трансформации в странах бывшего СССР», осуществляемого Центром социально-экономических исследований CASE, Варшава, Польша.

## 1. Реальный сектор

1997 г. был вторым по счету годом, когда в Кыргызстане отмечался экономический рост. После пятилетнего периода глубокого падения производства величина официально регистрируемого ВВП в 1995 г. снизилась до половины предкризисного уровня. Экономический кризис был результатом распада СССР и командно-административной системы. Производимая постсоветской экономикой продукция оказалась неконкурентоспособной в условиях свободного рынка.

В 1996 г. в экономике КР произошел перелом и был зарегистрирован экономический рост на 7%, который продолжился и в 1997 г., когда динамика официально регистрируемого ВВП достигла 110,4%.

**Таблица 1.1. Динамика реального ВВП в Кыргызской Республике в 1991-1997 гг.**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
ВВП (в % к пред. году)	92,2	86,1	84,5	79,9	94,6	107,1	110,4
ВВП (в % к 1990 г.)	92,2	79,4	67,1	53,6	50,7	54,3	59,9

**Источник:** Годовой отчет НБКР за 1997 г., Национальный банк Кыргызской Республики, Бишкек, май 1998.

Так же, как и в 1996 г., наиболее сильное влияние на рост ВВП в 1997 г. оказало сельское хозяйство. Это было связано как с увеличением сельскохозяйственных площадей, так и с ростом продуктивности растениеводства.

Вследствие повышения экономической активности возрос объем транспортных перевозок. По сравнению с 1996 г. объем товарных перевозок увеличился на 25,5%, а остальных перевозок — на 8,6%.

В 1997 г. почти на 9% возрос объем официально регистрируемого оборота в торговле. При этом следует отметить, что развитие торговли является наиболее очевидным элементом возрождения экономики Кыргызстана. Одновременно изменилась и структура торговли республики. В настоящее время в ней преобладают базары и небольшие семейные магазины, которые играют роль действенной формы борьбы с безработицей, хотя, если учитывать высокие издержки их функционирования, они являются крайне неэффективными. К тому же значительная часть этих микро-предприятий скрывает данные о своей деятельности, что затрудняет взимание с них налогов.

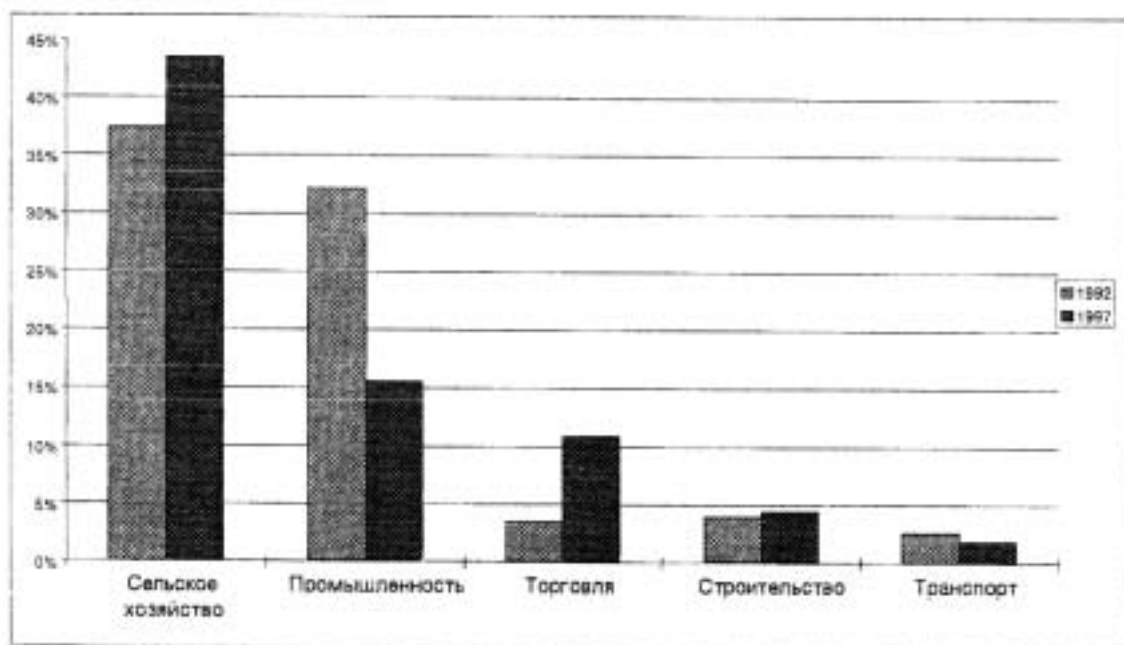
Единственной отраслью экономики КР, в которой в 1997 г. отмечался спад производства, было строительство. По сравнению с 1996 г. его уровень составил 79%. Этот негативный процесс был связан с завершением строительства нескольких крупных предприятий.

Среди отраслей кыргызской экономики наиболее высокой динамикой роста в 1997 г. характеризовалась промышленность. Отмечавшийся в ней почти 36%-ный рост был в основном связан с выходом на полную производственную мощность Кумторских приисков. В результате возрос объем производства на промышленных предприятиях, связанных с канадско-кыргызскими совместными производствами. Столь высокий рост был также обеспечен за счет переработки нефти, начатой на предприятии в Джалал-Абаде. Интересно, что в условиях значительного падения в строительстве отмечался значительный рост производства строительных материалов. Этот рост объясняется тем, что почти на 50% возрос экспорт этой продукции, главным образом в соседний Казахстан в связи со строительством новой столицы этой республики.

К сожалению, остальные отрасли промышленности КР пока еще находятся в состоянии глубокого кризиса, и все еще не видно кардинальных шагов, ориентированных на приведение в соответствие структуры предложения промышленного производства и структуры потребностей свободного рынка.

Рис. 1.1. показывает, какие изменения произошли в экономике КР за последние пять лет. Анализируя эти данные, следует помнить, что реальный объем ВВП за эти годы сократился примерно на 25%.

**Рисунок 1.1. Доля основных отраслей экономики Кыргызской Республики в создании ВВП**



**Источник:** Национальный статистический комитет Кыргызской Республики.

Число действующих в республике хозяйственных субъектов на 1 января 1998 г. составило 150,7 тыс. и возросло по сравнению с началом 1997 г. на 20,3%.

Наибольшее число хозяйственных единиц функционировало в торговле и в сфере общественного питания — 27,8%. В промышленности действует 6,8% хозяйственных организаций, а в сфере остальных услуг — 11,6% всех хозяйственных субъектов.

Рост числа фирм, однако, касается только мелких хозяйствующих субъектов. Их доля в создании ВВП с 1992 г. постоянно растет (в 1992 г. она составляла лишь 4,8%). В 1996 г. их доля возросла до 22,2%, причем следует помнить, как уже упоминалось выше, что в значительной своей части деятельность этих предприятий связана с теневой экономикой.

## **2. Фискальная политика**

### **2.1. Исполнение бюджета в 1997 г.**

Характерной чертой публичных финансов Кыргызстана является сохраняющаяся бюджетная несбалансированность. Начиная с 1992 г., государственный бюджет сводился с дефицитом, который соответственно составлял 13,4% ВВП в 1992 г., 13,6% ВВП в 1993 г., 7,7% ВВП в 1994 г., 11,8% ВВП в 1995 г. и 5,6% ВВП в 1996 г. В 1997 г. уровень бюджетного дефицита сократился до 1445 млн. сомов (4,7% ВВП). Запланированный в бюджете дефицит (с учетом вводимых в течение года изменений) составил 1672,8 млн. сомов, что означает, что фактический дефицит был более чем на 227 млн. сомов ниже. Уровень доходов бюджета составил 5038,6 млн. сомов и был ниже плана на 66,3 млн. сомов, а расходы бюджета составили 6483,6 млн. сомов (против запланированных в бюджете 6777,7 млн. сомов). Причиной улучшения состояния государственного сектора стали ограничение и рационализация расходов (23,2% ВВП в 1996 г. и 21,3% ВВП в 1997 г.). С другой стороны, несмотря на экономический рост, наметилось сокращение доли бюджетных доходов в ВВП (17,6% и 16,6% в 1996 и 1997 гг. соответственно), что явилось следствием применения льготных условий для хозяйственных субъектов, стимулирующих экономический рост (например, Кумтор), а также результатом существования многочисленных налоговых льгот.

В числе бюджетных поступлений можно выделить: поступления от налогов, неналоговые доходы бюджета, доходы от капитала и гранты (иностранная помощь). Основным источником доходов бюджета служат налоговые поступления, доля которых в бюджетных доходах в целом составила в 1997 г. 76,9% (74,3% в 1996 г.). Доля неналоговых доходов в доходах бюджета в целом возросла с 13,2%



в 1996 г. до 16% в 1997 г. Важным источником бюджетных поступлений остаются гранты (5,2% в 1996 г. и 3,9% в 1997 г.). Наиболее существенное изменение структуры бюджетных поступлений связано с доходами от капитала, доля которых в 1996 г. составляла 7,2%, а в 1997 г. — лишь 2,5%. Причиной снижения доходов от капитала является падение темпов приватизации. В мае 1997 г. была приостановлена приватизация крупных предприятий и одновременно была создана комиссия по проверке обоснованности уже заключенных актов купли-продажи.

В бюджете на 1997 г. была заложена реализация следующих задач: получение отрицательного сальдо бюджета не более 5,8% ВВП, ликвидация внутренней бюджетной задолженности по выплатам заработной платы, социальных и семейных пособий, в том числе по субсидированию Социального фонда, а также ограничение размеров внутреннего финансирования дефицита до уровня 0,9% ВВП. Для снижения размеров дефицита планировалось увеличить доходы до уровня 17,8% ВВП и снизить расходы до уровня 23,6% ВВП. Бюджетный дефицит (в процентах к ВВП) оказался ниже, чем планировалось, вследствие более высокого роста национального продукта и благодаря приведению уровня расходов в соответствие с возможностями бюджета. Увеличение доли получаемых налоговых доходов в планировавшихся бюджетных доходах свидетельствует о повышении качества процедуры прогнозирования поступлений, а также о повышении эффективности работы налоговых служб. В 1995 г. полученные налоговые поступления в бюджет составляли 74,4% от плана, в 1996 г. — 84,8%, а в 1997 г. — 102,2%.

Объем налоговых поступлений мог бы быть значительно большим, если бы в этой сфере удалось избежать нарастания задолженности (см. табл. 2.1). В 1997 г. объем задолженности по внесению налогов возрос в номинальном выражении более чем в три раза и составил 718,5 млн. сомов (2,4% ВВП) по сравнению с 208,9 млн. сомов в 1996 г. (0,9% ВВП). Наибольший объем задолженности был связан с поступлениями от НДС, а если учесть, что уровень собираемости этого налога является наиболее высоким, то это указывает на существование возможностей для дальнейшего увеличения поступлений за счет этого источника.

Возросла задолженность хозяйственных субъектов по налогу на прибыль. Основным плательщиком этого налога являются государственные предприятия, финансовое положение которых не улучшается. Причиной низких поступлений по налогу на прибыль и роста задолженности по внесению этого налога является ослабление темпов преобразований собственности.

Основной позицией в ряду налоговых поступлений в консолидированный бюджет являлись поступления от НДС. Они возросли с 5,5% ВВП в 1996 г. до 5,7% ВВП на конец 1997 г. Доля поступлений от НДС в налоговых доходах консолидированного бюджета составила 42,3% в 1996 г. и 45,0% в 1997 г. В 1997 г. в налоговых поступлениях возросла доля поступлений от акцизных сборов (8,6% в 1996 г. и 11,7% в 1997 г.), составив в процентах к ВВП соответственно 1,1% и 1,5%. Тем

не менее, следует помнить, что поступления от акцизных сборов в процентном отношении к ВВП пока еще ниже, чем в 1995 г., что связано с изменениями налогового законодательства. После периода роста поступлений от подоходного налога с физических лиц в 1993-1995 гг. доля этой позиции в процентном отношении к ВВП снижается (1,2% в 1996 г. и 1,1% в 1997 г.), сокращается также и доля этого налога в совокупных налоговых поступлениях (9,2% в 1992 г. и 8,3% в 1997 г.). Введенные в начале 1995 г. изменения в конструкцию налога на прибыль не остановили снижения бюджетных поступлений за счет этого налога. В 1996 г. доходы за счет налога на прибыль составляли 1,7% ВВП (12,6% налоговых поступлений), а в 1997 г. — 1,2% ВВП (9,1%).

**Таблица 2.1. Задолженность по внесению налогов (в млн. сомов)**

	1996	1997
Подоходный налог	-	-
Налог на прибыль	39,5	73,3
НДС	87,7	461,5
Акциз	11,8	28,6
Фонд ликвидации последствий чрезвычайных ситуаций	23,1	43,0
Дорожный налог	10,4	46,9
Налог на землю	-	-
Прочие налоги	36,4	65,1
<b>ВСЕГО</b>	<b>208,9</b>	<b>718,5</b>

**Источник:** данные Министерства финансов.

На начальном этапе трансформации снижение уровня поступлений от налога на прибыль было общей чертой для экономик всех постсоциалистических стран. Отмечающееся в настоящее время снижение бюджетных поступлений по этому налогу отражает отсутствие прогресса в проведении структурных реформ. Торможение процессов приватизации крупных предприятий и сохранение значительного и неэффективного сектора государственных предприятий приводит к спаду поступлений за счет налога на прибыль. Кроме того, снижение уровня поступлений по этому налогу отражает низкое качество налогового законодательства, действующего в отношении вновь возникающих частных хозяйственных субъектов.

В 1993-1997 гг. постепенно ограничивался масштаб фискального перераспределения. В 1993 г. бюджетные расходы составляли 36,9% ВВП, а в 1997 г. — лишь 21,3%. Снижение доли расходов в процентах к ВВП было связано с сокращением прямых трансфертов, с ограничением финансирования государственных предприятий и с ограничением масштабов субсидирования. Начиная с 1995 г. отмечается восстановление уровня расходов в реальном выражении и изменение их структуры. В 1997 г. расходы на образование составляли 22,8% совокупных расходов бюджета (23,6% в 1996 г.), а социальные расходы — 16,3% (16,9% в 1996 г.). В

наибольшей мере были сокращены расходы на государственные услуги общего назначения (23,9% совокупных расходов в 1996 г. и 12,9% в 1997 г.).

В 1997 г. происходило дальнейшее снижение уровня задолженности по бюджетным платежам (см. табл. 2.2). Сократился объем задолженности по заработной плате, по выплате социальных и семейных пособий. В то же время возросла задолженность республиканского бюджета по субсидированию Социального фонда (15,1 млн. сомов на конец 1996 г. и 29,0 млн. сомов в 1997 г.), а также возникла задолженность государственного бюджета перед Кыргызэнерго в размере 21 млн. сомов. Не получив субсидий из республиканского бюджета, Социальный фонд не осуществил необходимых расходов, что привело к возникновению в конце 1997 г. задолженности по выплате пенсий в размере 14,9 млн. сомов.

**Таблица 2.2. Задолженность бюджетов различных уровней (в млн. сомов)**

	1994	1995	1996	1997
Задолженность республиканского бюджета	169,0	60,5	65,6	45,0
Задолженность местных бюджетов	176,8	152,6	110,0	91,1
Задолженность государственного бюджета	345,8	302,0	175,6	151,0
Задолженность консолидированного бюджета	345,8	391,0	175,6	165,9

**Источник:** данные Министерства финансов.

В 1997 г. по решению парламента республики были введены пособия для пенсионеров в горных районах страны, а в мае 1997 г. в соответствии с указом президента были на 30% повышены пенсии лицам, получившим право на получение пенсии до 1994 г. Для того, чтобы ограничить дефицит Социального фонда и противодействовать появлению ожиданий повышения пенсионных пособий, правительство приняло решение о временном приостановлении выплаты заново начисленных размеров пенсий<sup>2</sup>.

Важным достижением является упорядочение принципов распределения налоговых поступлений между республиканским бюджетом и местными бюджетами. До недавнего времени на центральном уровне устанавливалось, какая часть поступлений останется в местных бюджетах, а какая будет перечислена в республиканский бюджет, чтобы затем в форме трансфертов быть перечисленной в области, которые не в состоянии покрыть необходимых публичных расходов из собственных поступлений. Фактические объемы отличались от плановых, в большей части случаев оставляемая в областях доля налоговых поступлений превышала первоначально установленный уровень. Это было, несомненно, связано с тем, что фактически удавалось получить только часть запланированных в бюджете доходов. В

<sup>2</sup> *Kyrgyz Republic: Recent Economic Developments*, IMF Staff Country Report No. 98/8, January 1998.

настоящее время действуют постоянные показатели распределения налоговых доходов между местными бюджетами и республиканским бюджетом. В соответствии с новыми принципами в республиканском бюджете остается 65% подоходного налога, налога на прибыль, акцизов, а также 100% поступлений от НДС и пошлин. В местные бюджеты целиком направляются поступления от налога на землю и от налога на право ведения торговой деятельности. Внедрены также механизмы, повышающие независимость региональных налоговых служб от местных органов власти.

## 2.2. Финансирование дефицита

Наряду с изменением размеров бюджетного дефицита изменялась и структура финансирования (см. табл. 2.3). Если в 1992 г. единственным источником покрытия дефицита была денежная эмиссия, то в 1998 г. в соответствии с изменениями в законе о Национальном банке Кыргызской Республики (НБКР) была ликвидирована возможность финансирования дефицита за счет кредитов центрального банка. Кроме того, с 1995 г. источником финансирования бюджетного дефицита служат нетто поступления от эмиссии казначейских векселей.

**Таблица 2.3. Структура финансирования бюджетного дефицита (в %)**

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998 про- гноз
Внешние источники	0	60	80	43	54	77	79
Кредиты центрального банка	100	40	20	48	34	11	0
Казначейские ценные бумаги	-	-	-	9	12	12	21

**Источник:** Данные департамента публичного долга Министерства финансов.

В соответствии с новыми положениями закона о центральном банке возникла необходимость урегулирования государственной задолженности перед НБКР, которая возникла вследствие финансирования бюджетного дефицита в предыдущие годы. В 1997 г. была произведена эмиссия казначейских облигаций, целью которой была конверсия старой задолженности государства НБКР. В соответствии с подготавливаемым законом конверсии подлежит также оставшаяся часть обязательств государства перед НБКР. Часть обязательств по кредитам центрального банка будет трансформирована в беспроцентные казначейские ценные бумаги с не установленным сроком выкупа и передана НБКР. Оставшаяся часть, связанная с наращиванием процентов по кредитам, будет преобразована в два векселя, составляющие по счету 30% и 70% этой суммы, и затем передана НБКР. Центральный банк, в свою очередь, в соответствии с законом о деятельности НБКР, предусматриваю-

щим передачу 70% прибыли в государственный бюджет, передаст правительству 70%-ный вексель.

Особенно неблагоприятная ситуация с точки зрения роста расходов бюджета на обслуживание внутреннего долга возникла в конце 1996 г. Высокие потребности бюджета в заимствованиях, а также валютный кризис и рост уровня инфляции привели к увеличению стоимости обслуживания долга и высокой реальной доходности казначейских бонов. Кроме того, высокие инфляционные ожидания проявились в изменениях структуры внутренней задолженности. В конце 1996 г. в условиях высокой инфляции и высоких ожиданий девальвации сома для покрытия высокого бюджетного дефицита и стоимости обслуживания накопившихся долговых обязательств были увеличены размеры эмиссии бонов. Следствием роста предложения в условиях ограниченного спроса стало повышение процентных ставок на рынке векселей и накопление выплат в начале 1997 г.

В 1997 г. положение на рынке казначейских векселей стабилизировалось и были созданы условия для динамичного развития этого рынка в будущем. Значительное снижение инфляции (34,9% в 1996 г. и 14,7% в 1997 г.) стало фактором, способствующим развитию рынка казначейских ценных бумаг. Укрепление положения финансового сектора и рост доверия населения к учреждениям, предлагающим различные формы сбережений, привело к повышению привлекательности предложений государственного казначейства.

Объем реализации векселей на аукционах составил соответственно: 12,3 млн. сомов в 1993 г., 271,3 млн. сомов в 1994 г., 186,2 млн. сомов в 1995 г., 365,8 млн. сомов в 1996 г. и 705,0 млн. сомов в 1997 г.

Существенно изменилась структура эмиссии по срокам погашения векселей. В первые два года в обороте находились только трехмесячные векселя. В 1995 г. доля трехмесячных векселей в общем объеме продаж составляла 90,3%, в 1996 г. она сократилась до 66,7%, а в 1997 г. составила 39,3%. Доля векселей с шестимесячным сроком выкупа в объеме реализации возросла с 9,3% в 1995 г. до 32,1% в 1996 г. и соответственно до 42,1% в 1997 г. Двенадцатимесячные векселя в 1995 г. составляли лишь 0,4%, в 1996 г. — 1,2%, а в 1997 г. их доля возросла до 18,7% от объема реализации.

По состоянию на 1 января 1998 г. в обороте находились казначейские векселя общей стоимостью 351,37 млн. сомов. Трехмесячные векселя составляли 18,1% этого объема, шестимесячные — 42,3%, а двенадцатимесячные — 39,6%. Для сравнения, на 1 января 1997 г. общий объем векселей в обращении составлял 177,98 млн. сомов, из которых 37,5% приходилось на трехмесячные векселя, 60,5% — на шестимесячные и 2% — на двенадцатимесячные. Увеличению срока выкупа находящихся в обращении векселей сопутствовало снижение процентных ставок на рынке казначейских ценных бумаг. Если на конец декабря 1997 г. простой доход по трехмесячным векселям составлял 52,4%, то годом позже он сни-

зился до 23,1%. По шестимесячным векселям простой доход на конец 1997 г. составил 27% (годом ранее он составлял 63,2%), а по двенадцатимесячным — 34,9%. Снижение простого дохода было наибольшим для векселей с годовым сроком погашения, что отражало снижение инфляционных ожиданий.

С мая 1994 г. круг участников рынка казначейских векселей расширился за счет включения в него небанковских инвесторов. В течение года объем их предложения был подвержен значительным колебаниям. Доля этой группы в объеме реализации составила, соответственно, в 1994 г. — 5,5%, в 1995 г. — 5,6%, а в 1996 г. — 20%. По состоянию на конец 1997 г. в руках небанковских инвесторов находилось почти 40% казначейских бонов. В первом квартале 1998 г. доля небанковских инвесторов сократилась примерно до 25%, главным образом вследствие оттока капиталов иностранных юридических лиц.

В настоящее время в Министерстве финансов КР ведется работа по расширению форм предложения ценных бумаг: планируется эмитировать двухлетние купонные облигации, которые будут выпускаться в обращение раз в месяц, а проценты по ним будут выплачиваться раз в шесть месяцев. Продолжаются работы по эмиссии трехлетних и пятилетних облигаций. Увеличение форм предложения, несомненно, облегчит управление ликвидностью казначейских ценных бумаг и в условиях прогрессирующего снижения инфляции снизит затраты на обслуживание публичного долга.

В первом квартале 1998 г. продолжался процесс увеличения сроков погашения эмитируемых бонов: доля трехмесячных бонов в объеме продаж составила 36%, шестимесячных — 34% и двенадцатимесячных — 30%. Среди факторов, способствующих развитию рынка казначейских ценных бумаг, следует отметить введение в порядке эксперимента, начиная с апреля 1998 г., электронной системы торгов, обслуживающих операции на вторичном рынке. В 1997 г. коммерческие банки подписали между собой соглашение о сделках РЕПО, в результате чего ставки на межбанковском рынке снизились. В 1996 г. объем торгов казначейскими ценными бумагами на вторичном рынке составил 250 млн. сомов (450 сделок), в 1997 г. объем оборота возрос до 2,3 млрд. сомов (2000 сделок<sup>3</sup>).

Умелое управление эмиссией казначейских ценных бумаг в 1997 г., подкрепленное усилиями по снижению инфляции и уровня бюджетного дефицита, привело к стабилизации положения на рынке бонов. Дальнейшее укрепление макроэкономической стабилизации, последовательное проведение антиинфляционной политики и снижение величины бюджетного дефицита будет, формируя дополнительные инструменты размещения сбережений, способствовать развитию рынка казначейских ценных бумаг. Рынок бонов имеет шансы стать стабильным элемен-

---

<sup>3</sup> Примерно 80% сделок на вторичном рынке казначейских ценных бумаг представляют собой операции РЕПО, из которых 67% производит центральный банк КР.

том финансового рынка, позволяющим фискальным властям управлять ликвидностью бюджетных расчетов.

### **2.3. Изменения в налоговом регулировании**

В июне 1996 г. был принят Налоговый кодекс (НК), в котором была принципиальным образом реформирована конструкция налога на добавленную стоимость и прямых налогов. Уже в декабре 1996 г. в Кодекс были внесены изменения. Эти изменения касались главным образом снижения налогооблагаемой базы и введения налоговых льгот и освобождений. Наиболее важные из них касались:

- повышения уровня дохода, освобождаемого от подоходного налога для физических лиц, с двух до четырех размеров минимальной заработной платы;
- освобождения сельскохозяйственного производства от НДС;
- изменения способа начисления НДС с импортных товаров (стоимость импорта без пошлин, акцизов и других сборов, взимаемых на границе);
- освобождение сельскохозяйственных производителей от обязанности уплаты подоходного налога с физических лиц.

В 1997 г. изменения в НК вводились трижды: 18 марта, 7 апреля и 19 декабря. В результате в действующее законодательство были введены новые льготы, что тем самым создало привилегированные группы налогоплательщиков и увеличило налоговое давление на остальные группы налогоплательщиков<sup>4</sup>.

В 1997 г. в НК были введены нормативы, регулирующие местные налоги. Были разделены полномочия налоговой и таможенной инспекций. Таможенная инспекция имеет право отсрочить обязательства по внесению НДС на импортные товары. Кроме того, от НДС освобождена переработка сельскохозяйственной продукции. В начале 1997 г. был ликвидирован местный налог на право ведения торговли, а в апреле месяце вместо него был введен налог на розничную торговлю в размере от 0,5% до 2%, взимаемый с хозяйствующих субъектов по решению местных органов власти, имеющих право устанавливать величину ставки его отчисления в пределах указаннойвилки<sup>5</sup>. В 1998 г. в парламент республики был представлен проект новых изменений и дополнений к НК, который был отвергнут Законодательным собранием республики и возвращен в Министерство финансов для уточнения. Среди важнейших изменений, предлагаемых в этом проекте, можно выделить следующие:

- введение в отношении некоторых стран СНГ принцип страны назначения товара. До настоящего времени в соответствии с практикой стран СНГ при изъятии

---

<sup>4</sup> Список льгот и освобождений, введенных в Налоговый кодекс, а также количественный анализ воздействия этих изменений на объем доходов бюджета за счет налоговых поступлений содержится в работе: Могилевский Р., Цукровски Я. *Налоговые льготы в Кыргызской Республике: количественная оценка*, «Исследования и анализ», № 124, CASE, Варшава, 1998.

<sup>5</sup> Налог такого типа противоречит конструкции НДС.

НДС действует принцип страны происхождения товара (производства товаров и услуг). НДС взимает страна, где произведены товары или услуги. В случае сохранения отрицательного сальдо торгового баланса Кыргызстана с некоторыми из стран СНГ (особенно с Россией и Узбекистаном) это означало значительное сокращение бюджетных поступлений за счет этого источника (отток средств на внесение НДС на импорт товаров и услуг). Кыргызстан стремился изменить этот принцип. В настоящее время подписаны соглашения с Казахстаном (оно касается НДС, но не относится к акцизам), с Узбекистаном (21 апреля 1998 г. — об НДС), с Таджикистаном, Украиной и Грузией. Главный торговый партнер, которым является Россия, с большой неохотой идет на изменение принципа взимания НДС. В настоящее время принято, что Кыргызстан перейдет на принцип страны назначения в торговле с Россией и с остальными странами Таможенного союза в 2000 г. Это изменение принципа взимания косвенных налогов будет выгодно в торговле со странами, с которыми Кыргызстан имеет отрицательный торговый баланс;

- исключение списка подакцизных товаров из НК. В настоящее время ставки налога утверждаются парламентом по предложению правительства. В проекте изменений в НК предлагается, чтобы как ставки, так и список подакцизных товаров утверждались правительством республики на основе предложений Министерства финансов;

- изменение прогрессии подоходного налога с физических лиц в направлении повышения границы доходов, облагаемых налогом по низшей ставке. Результатом введения этого изменения стало бы еще большее снижение поступлений от этого налога;

- изменение графика выплат налога на землю с целью обеспечения ритмичности поступлений в бюджет. В настоящее время график внесения этих платежей выглядит следующим образом: 75% налога должно быть внесено в IV квартале года до 25 декабря, а оставшиеся 25% — до 25 марта. В новом проекте предлагается следующий график внесения налога: 10% — до 25 июня, 35% — до 25 сентября и 55% — до 25 декабря текущего года;

- введение штрафных санкций в отношении банков, которые, изъяв средства со счета субъекта на оплату подлежащих внесению налоговых недоимок, немедленно не переводят их на счета казначейства. В соответствии с этим положением банк не имел бы возможности «прокручивать» средства, арестованные на счетах налогоплательщика;

- в настоящее время в случае переплаты налога налоговые службы обязаны вернуть излишек в течение 30 дней вместе с процентами. В проекте ликвидировано обязательство возвращения процентов. В соответствии с новыми предложениями, налоговые службы должны вернуть сумму излишка вместе с процентами только в том случае, если переплата возникла по вине налоговых служб. Это предложение снижает права налогоплательщика.



В проекте изменений в НК содержатся предложения о предоставлении новых налоговых льгот и освобождений:

- при взимании подоходного налога с физических лиц вводится возможность изъятия из базы налогообложения командировочных в размере фактически затраченных средств и документированных расходов. Новые изъятия из налогооблагаемой базы относятся также к расходам на средства производства, например, расходы налогоплательщика на строительство, реконструкцию и модернизацию производства, на техническое оснащение и приобретение средств производства. К категории доходов, не облагаемых налогом, отнесены также доходы аттестованных сотрудников государственного таможенного комитета, выплачиваемые из средств республиканского бюджета, а также доходы инвалидов первой группы, инвалидов от рождения, а также слепых и глухих;

- в отношении налога на прибыль также вводится возможность изъятия из налогооблагаемой базы расходов на строительство, реконструкцию и модернизацию производственного процесса, а также на техническое оснащение и приобретение средств производства. Прибыль обществ слепых и глухих, в которых такие лица составляют не менее 70% занятых, облагается налогом по нулевой ставке. В проекте снижена предельная граница доли лиц этих категорий (с 70 до 50%). От налогообложения предполагается также освободить прибыль исправительно-трудовых учреждений ГУИН МВД. Предлагается также внедрить положение, в соответствии с которым для того, чтобы быть освобожденной от налога на прибыль, земля должна являться не только основным средством производства, но также и основным источником дохода (в настоящее время юридические лица, для которых земля является основным средством производства, обязаны вносить только налог на землю). В проекте изменен также способ годового расчета расходов на обслуживание задолженности, ликвидируется возможность учета реальной величины долга вследствие роста инфляции в период с момента получения кредита до момента его погашения (в настоящее время расходы на обслуживание долга вычитаются из дохода, если эти средства использовались на цели развития и хозяйственной деятельности налогоплательщика);

- что касается НДС, то строительство жилья и аренда жилых помещений предполагается освободить от этого налога.

Часть предлагаемых изменений имеет характер уточнений способа исполнения действующего нормативного регулирования. Не вызывает вопросов выгодность для бюджета изменений, связанных с порядком сбора НДС в торговле с другими странами СНГ. Однако вызывают сомнение поправки к регулированию, касающиеся прямых налогов. Поступления от этих налогов составляют постоянно сокращающуюся часть налоговых поступлений в бюджет. Частые изменения НК не способствуют росту налоговых поступлений и дезорганизуют налогоплательщиков, косвенно поддерживая существование теневой экономики. Введение новых льгот и

создание привилегированных групп дискриминирует остальных налогоплательщиков, и, кроме того, усложняет законодательство, косвенно создавая новые возможности для обхода действующих нормативов. Дальнейшее сокращение базы изъятия прямых налогов может привести к искажению структуры налоговых доходов центрального бюджета. Кроме того, действующие ставки налогов все еще стимулируют отечественного производителя (например, ставка акцизного налога на отечественный коньяк ниже, чем на импортный), что противоречит принципам Всемирной торговой организации.

В результате введения в НК льгот и освобождений в 1998 г. бюджет недополучит 1507,4 млн. сомов<sup>6</sup> (22,9% плановых доходов бюджета). Если соотнести эту величину с прогнозным уровнем производства валового внутреннего продукта, то получим 4,36% ВВП, что равно планируемой величине бюджетного дефицита (4,3% ВВП в 1998 г.). Это означает, что если бы в НК не были внесены изменения и поправки, то бюджет мог бы быть сбалансирован! Сокращение дефицита позволило бы ускорить снижение инфляции, снизить цену кредита, повысить темпы экономического роста и провести необходимое реформирование отдельных сфер публичных услуг (образования, здравоохранения, пенсионной системы, системы социальной помощи).

#### **2.4. Бюджет 1998 г.**

Бюджет 1998 г. был принят 27 ноября 1997 г. Плановые доходы бюджета должны составить 6580,9 млн. сомов, расходы — 8056,6 млн. сомов, а дефицит — 1475,7 млн. сомов (4,3% ВВП). Это означает, что доля доходов бюджета в ВВП возрастет до 19,0%, а расходов — до 23,3% ВВП. В номинальном выражении доходы бюджета должны вырасти на 39%, а расходы — на 32%. В 1997 г. номинальный рост доходов по сравнению с 1996 г. составил 19,4%, а расходов — 17,0%. Учитывая динамику доходов в 1997 г. планируемый рост на 1998 г. выглядит слишком оптимистичным.

В процессе разработки бюджета на 1998 г. рассматривалось четыре варианта. Было принято, что увеличение бюджетных доходов (на 300 млн. сомов) будет получено за счет снижения масштабов нелегального импорта. Для этого было запланировано выделить 50 млн. сомов на улучшение работы таможенных служб. В результате обсуждения в парламенте были определены дополнительные источники роста бюджетных доходов. В их числе:

- сокращение масштабов нерегистрируемой экономики, повышение эффективности использования производственных мощностей в сфере производства алко-

---

<sup>6</sup> Эта оценка является результатом аналитической работы сотрудников CASE, представленной в Могилевский Р., Цукровски Я. *Налоговые льготы в Кыргызской Республике: количественная оценка.*

гольных напитков, табачных изделий и безалкогольных напитков, а также введение платы за использование водных ресурсов и энергии соседними странами;

- расширение налоговой базы путем введения изменений в законодательство;
- сокращение расходов на государственную администрацию;
- сокращение расходов за счет снижения издержек функционирования местной законодательной и исполнительной власти;
- снижение ставок взносов в Социальный фонд;
- ограничение расходов на образование;
- предоставление бюджетных кредитов и займов приоритетным секторам экономики;
- принятие решения об ограничении государственных закупок сельскохозяйственной продукции у индивидуальных крестьянских и фермерских хозяйств;
- введение амнистии по задолженности предприятий Социальному фонду;
- создание единого резервного фонда вместо двух существующих;
- упорядочение правил формирования специальных средств и контроля за их использованием;
- принятие нового закона о бюджете; введение ответственности за исполнение бюджета.

Запланированное на 1 июля 1998 г. снижение ставок взносов в Социальный фонд до 33%<sup>7</sup> отложено до 1999 г.

В утвержденном бюджете правительству вменено в обязанность реализовать следующие задачи:

- до 1 марта 1998 г. ввести поправки в налоговое законодательство, результатом которых будет снижение налогового бремени и стимулирование развития промышленности, малого и среднего бизнеса;
- до 1 апреля 1998 г. разработать предложения о взыскании платы с соседних стран за использование водных ресурсов;
- рассмотреть возможность реформы государственной службы с целью ограничения уровня бюджетных расходов.

Планируется ограничить масштаб деятельности специальных экономических зон. Дефицит бюджета должен на 79% финансироваться за счет внешних источников, а остальные 21% должны покрываться доходами от эмиссии казначейских ценных бумаг.

Плановая динамика бюджетных доходов и расходов значительно превышает динамику роста внутреннего продукта. Это будет означать, что необходимо повысить налоговое давление — либо в форме повышения налоговых ставок, либо за счет улучшения налоговой администрации.

---

<sup>7</sup> Действующая в настоящее время ставка налога на фонд заработной платы составляет 39%, из которых 30% идет в Пенсионный фонд, 5% — в Фонд социального страхования, 2% — в Фонд труда и 2% — в Фонд медицинского страхования.

В соответствии с рекомендациями МВФ, которые были учтены в процессе формирования бюджета, номинальная величина бюджетного дефицита не должна быть выше, чем в 1997 г. и не может превысить 3,9% ВВП.

Рост налоговых поступлений на 31,5% по сравнению с 1997 г. — чрезвычайно амбициозная задача. Вследствие роста налогового давления деятельность частного сектора частично может переместиться в теневую сферу, что противоречит положениям бюджета о вовлечении ее в регистрируемый оборот. Кроме того, ввиду снижения темпов процесса приватизации вряд ли следует ожидать роста доходов с капитала и доходов от налога на прибыль, основными плательщиками которого являются государственные хозяйственные субъекты. По расчетам АКИ-пресс, в 1997 г. среди 30 крупнейших промышленных предприятий в 25 случаях имел место спад производства в долларовом исчислении.

## **2.5. Итоги I квартала 1998 г.**

Доходы консолидированного бюджета в I квартале<sup>8</sup> составили 898,1 млн. сомов (90,7% плана), расходы — 965,9 млн. сомов (89% плана), а дефицит — 67,8 млн. сомов. Плановые налоговые доходы были исполнены на 97,6%. План сбора налога на прибыль был исполнен на 122,9%, налога на доходы граждан — на 125,4%, а таможенных пошлин — на 125,5%. Ниже плана были поступления от НДС (94,1% плана) и акцизных сборов (73,6%). Снижение уровня собираемости НДС и акцизов было связано с более низкими, по сравнению с планом, поступлениями от отечественных производителей. Положение, сложившееся на двух предприятиях, производящих соответственно табачные изделия и коньяк, привело к невыполнению плана по доходам. В отношении табачного предприятия в прогноз закладывались планы по реструктуризации фирмы, реализация которой запоздала на несколько месяцев. На предприятии, производящем коньяк, причиной низкого отчисления налогов стали проблемы с поставками спирта. Неналоговые доходы были реализованы на 115,6%, а доходы от капитала — на 397,2% по сравнению с планом. Столь высокий уровень доходов от капитала был обеспечен за счет продажи государственных резервов. Планировавшиеся на первый квартал иностранные кредиты были получены лишь в конце марта месяца (54,2% планировавшихся поступлений), поэтому бюджетный дефицит первого квартала финансировался в основном за счет продажи казначейских ценных бумаг. В первом квартале реализована значительная часть запланированного в бюджете финансирования дефицита за счет эмиссии казначейских векселей (эмиссия векселей составила 210 млн. сомов при плане на весь год 350 млн. сомов).

---

<sup>8</sup> Оценка результатов первого квартала 1998 г. произведена на основании данных казначейства.

## 2.6. Новое бюджетное законодательство

В 1997 г. продолжались работы над новым бюджетным законодательством. 20 марта 1998 г. законодательная палата парламента приняла подготовленный вариант закона. В соответствии с новым бюджетным законодательством вводится ряд элементов, способствующих прозрачности правительственных счетов. Среди важнейших изменений можно выделить следующие:

- начиная с 31.01.1997 функционирует правительственная бюджетная комиссия, в состав которой входят премьер и министры. Эта группа собирается каждый квартал, анализирует исполнение бюджета, а также определяет потолки расходов для отдельных министерств. Новое законодательство о бюджете укрепляет статус этой комиссии;

- изменение бюджетного календаря. До сих пор работы над подготовкой бюджета начинались летом, а в настоящее время введены новые сроки: 1 мая;

- изменение структуры бюджета и повышение его детализации;

- установлены новые коэффициенты распределения налоговых поступлений между республиканским и местными бюджетами;

- введена персональная ответственность за исполнение бюджета;

- определено, какие виды расходов могут финансироваться на республиканском уровне, а какие — на местном;

- сроки рассмотрения проекта бюджета парламентом сокращены до двух месяцев;

- в закон введено положение, в соответствии с которым на местном уровне запрещено создавать внебюджетные фонды. Местные власти имеют право создавать резервные фонды в размере 1% от объема расходов;

- в бюджет включена программа государственных инвестиций и специальные средства.

Законодательное собрание ввело в закон свои предложения. Так, например, Министерство финансов, кредитуя государственное предприятие, имеет право контролировать использование предоставленных средств. Если существует опасение, что предоставленные средства не используются в соответствии с их назначением, то Министерство финансов имеет право ввести на предприятие своего представителя, который будет контролировать направления расходования средств бюджетного займа.

Новый закон о бюджете вводит механизм формирования государственного бюджета на основе среднесрочного (трехлетнего) финансового прогноза. Минфин готовит прогноз основных потоков доходов и расходов с учетом будущих издержек обслуживания публичного долга. Включение среднесрочного прогноза в процесс создания бюджета на очередной год будет способствовать стабильности фискаль-

ной политики и позволит избежать резких изменений уровня бюджетного дефицита.

В процессе формирования бюджета 1998 г. были учтены результаты трехлетнего фискального прогноза. Основой для оценки доходов и расходов бюджета был прогноз основных макроэкономических переменных, то есть уровня инфляции, валютного курса, роста внутреннего продукта, изменения основных денежных агрегатов и т.д. Кроме того, при проведении прогноза было учтено двойственное воздействие некоторых категорий на уровень бюджетных доходов, а также воздействие отрицательного сальдо бюджета на темпы роста ВВП. Оценка воздействия налоговых поступлений опирается на положение о неизменности налогового законодательства. Принято, что среднегодовой уровень инфляции в 1998 г. составит 12% и в последующие годы будет сокращаться на 2% в год с тем, чтобы в 2001 г. достичь уровня примерно 6%. В результате отрицательное сальдо бюджета в 1999 г. должно составить примерно 4% ВВП, в 2000 г. — 2% ВВП, а в 2001 г. оно должно сократиться до уровня примерно 1% ВВП.

Дополнение среднесрочного прогноза бюджета макроэкономическим прогнозом указывает на возможные опасности, которые могут возникнуть при продолжении в ближайшие годы проводимой в настоящее время фискальной политики. Бюджетный прогноз на период в несколько лет также является важным инструментом проверки отдельных, составляющихся независимо друг от друга, макроэкономических прогнозов.

### **3. Денежная политика и валютный курс**

Падение курса сома в 1996 г. определило характер денежной политики. В 1997 г. политика центрального банка была ориентирована на стабилизацию цен и восстановление доверия к национальной валюте. Обе эти цели удалось достичь. Среднемесячные темпы роста цен составили 1,16% против 2,56% в предыдущем году. Рост потребительских цен на 14,7% был связан главным образом с изменениями цен продовольственных товаров (на 17,4%) и платных услуг населению (на 15,4%).

Курс сома к доллару, составлявший 16,7 на конец декабря 1996 г., был девальвирован до уровня 17,37% в 1997 г., что означало 4%-ную номинальную девальвацию по сравнению с почти 50%-ной в предыдущем году. Темпы девальвации были значительно ниже, чем динамика роста цен (14,7%), поэтому изменения курса сома не стимулировали роста внутренних цен. Снижение темпов инфляции способствовало снижению процентных ставок в коммерческих банках, а реформа бан-

ковского сектора позволила восстановить доверие к банковским учреждениям и в результате повлияла на прирост депозитов.

В предыдущие годы центральный банк был вынужден выделять значительные финансовые средства на покрытие бюджетного дефицита. В 1997 г. дефицит был сокращен до уровня 4,7% ВВП (5,6% в 1996 г.). Снижение процентных ставок на рынке казначейских ценных бумаг позволило осуществлять финансирование все большей доли дефицита за счет средств, поступающих от эмиссии векселей, а также ограничить объемы финансирования за счет кредитов НБКР. В 1996 г. за счет кредитов центрального банка было профинансировано 34% бюджетного дефицита, а в 1997 г. — только 11%.

**Таблица 3.1. Поквартальные данные о состоянии монетарных агрегатов банковской системы КР в 1995-1997 гг. (в млн. сомов на конец соответствующего периода)**

	NDA <sup>a</sup>	CG <sup>a</sup>	CE <sup>a</sup>	OIN <sup>a</sup>	NFA <sup>a</sup>	RM <sup>a</sup>	MB	M2
1995 IV	3105,5	2033,9	1071,6	145,4	-984,1	1976,0	2044,3	2754,0
1996 I	3147,1	2151,4	995,7	133,3	-1172,9	1840,9	1946,0	2665,0
II	2978,6	1969,9	1008,7	9,8	-1089,4	1879,4	1960,0	2675,9
III	3217,2	2226,4	990,8	-93,4	-1019,0	2291,6	2365,3	3000,2
IV	3792,9	3763,6	29,3	91,1	-1236,7	2465,1	2533,4	3331,9
1997 I	4019,0	4035,8	-16,8	102,4	-1510,3	2406,4	2503,7	3256,9
II	3666,7	3808,8	-142,1	431,9	-643,0	2591,8	2793,4	3659,8
III	4006,3	4134,6	-128,3	497,4	-948,1	2561,0	2757,7	3680,3
IV	3713,9	3950,6	-236,7	343,2	-577,7	2793,1	3069,1	4185,9

<sup>a</sup> Данные баланса НБКР.

NDA — внутренние активы нетто; CG — кредит нетто государственному сектору в широком смысле слова; CE — кредиты для экономики; OIN — остальные позиции нетто; NFA — внешние активы нетто; RM — резервные деньги; MB — денежная база; M2 — денежная масса.

**Источник:** «Бюллетень Национального банка Кыргызской Республики».

Прирост резервных денег НБКР во второй половине 1996 г. был связан с ростом кредитования бюджета и с использованием бюджетом иностранных грантов и кредитов. В 1996 г. прирост нетто кредитов правительству составил 1729,7 млн. сомов. В третьем квартале 1996 г., когда центральный банк, используя внешнюю помощь, стремился увеличить нетто объемы международных резервов, одновременно ограничивая объемы предложения на валютных аукционах, имел место резкий рост денежных агрегатов. В результате действий центрального банка и выплат бюджетной задолженности произошло нарастание инфляции и падение курса национальной валюты. По мере роста инфляции центральный банк стремился ограничить рост резервных денег путем увеличения объема продаж на валютных аукционах, а также путем ограничения кредитования правительства. Кроме того,

НБКР дополнительно повысил уровень обязательного резервирования: до 15% с 1 декабря 1996 г. и до 20% с 1 января 1997 г.

Дополнительным фактором увеличения резервной денежной массы были закупки НБКР добываемого в Кыргызстане золота. В конце 1997 г. объем золотых активов составил 422,3 млн. сомов и был на 47,4 млн. сомов меньше, чем в конце 1996 г. Снижение объемов золотых активов НБКР произошло вследствие продажи золота и переоценки объема с учетом изменений его цены.

В течение первых пяти месяцев 1997 г. объемы резервных денег и денежного агрегата М2 оставались неизменными, однако инфляция была высока и курс сома падал; к концу мая его курс достиг самого низкого уровня за год — 17,78. В марте 1997 г. центральный банк изменил принципы исчисления уровня обязательных резервов, тем самым способствуя повышению курса сома. В соответствии с новыми нормативами наличные ресурсы в иностранной валюте не могли более учитываться при расчете объема имеющихся резервов. Коммерческие банки начали обменивать иностранную валюту на сомы, что привело к росту курса сома. В конце июня валютный курс составил 17,35. В июне имел место рост резервных денег и агрегата М2. Главным фактором роста резервных денег было повышение иностранных активов нетто вследствие прироста валютных резервов. В конце 1997 г. валютные резервы соответствовали трехмесячному объему импорта. Этот результат был также следствием изменений во внешней торговле, в которой объем импорта, выраженный в сомах, был почти на 30% ниже, чем в предыдущем году.

В предшествовавшие годы в кредитовании НБКР проявлялся эффект выталкивания, состоявший в финансировании либо бюджетного дефицита, либо экономики в целом. В 1997 г. вместе со снижением размеров кредита правительству происходило и ограничение объемов кредитования экономики. Это состояние отражало изменение политики центрального банка в отношении коммерческих банков. В конце 1996 г. прекратилось проведение кредитных аукционов, которые были официально ликвидированы по решению от 13 января 1997 г. Монетарные власти мотивировали свое решение отсутствием конкуренции на аукционах, что не способствовало формированию такой ставки по рефинансовым кредитам, которая несла бы в себе реальную информацию о спросе на кредитные средства. Объем торговли на валютных аукционах постоянно падал и составлял по кварталам 1996 г. соответственно: 12,5 млн. сомов, 3725 тыс. сомов, 1590 тыс. сомов и 960 тыс. сомов. По мере развития межбанковского рынка роль кредитных аукционов постепенно снижалась. Рост ликвидности межбанковского рынка позволил коммерческим банкам осуществлять взаимное кредитование на более выгодных условиях по сравнению с условиями центрального банка. В 1997 г. коммерческие банки заключили между собой соглашение о сделках РЕПО; в результате произошло снижение ставок на межбанковском кредитном рынке. Объемы кредитов на межбанковском кредитном рынке в 1996 г. составили 83,2 млн. сомов (64 сделки), а в 1997 г. объ-



ем оборотов составил уже 319,4 млн. сомов (155 сделок). В 1997 г. на межбанковском рынке значительную роль начали играть валютные сделки (38% объема оборотов против 10% в 1996 г.). Кроме того, значительно сократились сроки контрактов: если в 1996 г. преобладали трехмесячные контракты, то годом позже большая часть контрактов заключалась на 2-7 дней.

В предыдущие годы, проводя политику стерилизации прироста денежной массы, центральный банк использовал два инструмента: продажу валюты на аукционах и установление уровня обязательных резервов. Воздействие на уровень кредитования коммерческих банков путем установления уровня резервов было малоэффективным инструментом, главным образом вследствие действия обязательного регулирования, допускающего при начислении резервов учет наличных ресурсов иностранной валюты. В 1997 г. роль валютных аукционов постепенно снижалась (см. рис. 3.1), а центральный банк одновременно начал операции *reverse repo*.

**Рисунок 3.1. Основные данные о валютных аукционах в 1996-1998 гг.**



**Источник:** «Бюллетень Национального банка Кыргызской Республики».

По мере роста объемов валютных операций на межбанковском рынке снижалась роль валютных аукционов. В 1997 г. НБКР провел 100 аукционов, на которых было продано 56,5 млн. долларов США (в 1996 г. — 104,02 млн. долларов). В феврале 1997 г. центральный банк изменил принципы проведения аукционов. В соответствии с новыми нормативами участник аукциона приобретает валюту по цене, которую он представил в своей заявке, а не как раньше — по минимальной цене последнего принятого на аукционе предложения. Тем самым официальный курс НБКР определяется как средневзвешенный курс реализованных предложений. В марте 1997 г. были приняты дополнения к принципам проведения валютных аук-

ционов. В соответствии с этими изменениями Комитет по денежно-кредитному регулированию еженедельно готовит рекомендации относительно объемов валютного предложения на аукционах.

Характерной чертой развития валютного рынка является сезонный рост курса сома, связанный с характером экономики Кыргызстана. Поэтому летом 1997 г. имел место рост курса, связанный с притоком конвертируемой валюты от внешней торговли и с падением спроса на СКВ. Курс сома поднялся с 17,78 в конце мая до 17,0 в конце октября. Падение курса в конце года было по сравнению с предыдущими годами незначительным, главным образом вследствие снижения остроты фискальных проблем и поддержания жесткой монетарной политики.

С момента введения национальной валюты до конца 1995 г. скорость обращения денежной массы M2 постепенно сокращалась. Возрастала монетизация экономики (17,4% в 1995 г.), что свидетельствует о росте доверия к национальной валюте. В конце 1996 г. скорость обращения денежной массы M2 составила 8,8, а годом позже — 8,9 (для скорости обращения денежной массы характерны сильные сезонные колебания). События конца 1996 г., несомненно, затормозили процесс ремонетизации экономики Кыргызстана. В конце 1997 г. уровень монетизации составил 11,2% и был относительно невысок, даже по сравнению с другими странами СНГ.

Главной составляющей агрегата M2 остаются наличные деньги в обращении, однако их доля в денежной массе постоянно снижается. В 1997 г. денежная масса M2 увеличилась на 25,6% (в 1996 г. — на 21%). Рост реального ВВП также был выше, чем в предыдущем году (10,4% в 1997 г. против 7,1% в 1996 г.), что позволило абсорбировать дополнительную денежную массу и удержать монетизацию на том же уровне. Денежный мультипликатор (отношение M2 к денежной базе), составлявший в конце 1995 г. 1,35, в конце 1996 г. незначительно понизился (до 1,32), а в 1997 г. начал постепенно расти, составив 1,41 в январе 1998 г. Постоянный рост денежного мультипликатора свидетельствует о санации банковского сектора и растущей его способности к выполнению роли финансового посредника между хозяйственными субъектами.

В 1997 г. имел место прирост численности новых вкладов населения (в том числе срочных) на банковских счетах коммерческих банков в национальной валюте (более чем 3-кратный номинальный рост), а также в иностранной валюте (более чем 4-кратный номинальный рост) (см. табл. 3.2). По состоянию на конец 1997 г. объем депозитов и вкладов населения на счетах коммерческих банков составил 440 185,4 тыс. сомов по депозитам и 344 343,8 тыс. сомов по вкладам в иностранной валюте; это означает, что по каждой из этих категорий рост составил в течение года почти трехкратную величину. Прирост вкладов предприятий был значительно меньше. Номинальный объем вкладов предприятий в национальной валюте возрос в 2,5 раза, а в иностранной валюте — в 2 раза. Объем ресурсов

юридических лиц в сомах на счетах коммерческих банков на конец 1997 г. был на 35% выше, чем в 1996 г., и на 8% выше для вкладов в иностранной валюте. В 1997 г. изменилась структура депозитов — 51% составляют вклады населения, а 49% — вклады предприятий (в 1996 г. эти пропорции составляли 30% и 70% соответственно). Кроме того, вклады в иностранной валюте составляли 42% всех депозитов (в 1996 г. их доля составляла 45% объема депозитных средств).

**Таблица 3.2. Состояние и объем новых открытых депозитов в коммерческих банках в 1996-1997 (в тыс. сомов)**

<b>Депозиты и вклады</b>	<b>XII.1996</b>	<b>XII.1997</b>
юридических лиц в сомах	335994,7	454298,9
юридических лиц в иностранных валютах	275226,1	298954,6
физических лиц в сомах	147937,7	440185,4
физических лиц в иностранных валютах	115518,9	344343,8
<b>ВСЕГО<sup>а</sup></b>	<b>874677,4</b>	<b>1537782,7</b>
<b>Депозиты и вклады, принятые в течение года</b>	<b>XII.1996</b>	<b>XII.1997</b>
юридических лиц в сомах	81175,1	203790,8
юридических лиц в иностранных валютах	44072,4	86327,3
физических лиц в сомах	346201,3	1091089,3
физических лиц в иностранных валютах	259255,1	1136200,4
<b>ВСЕГО<sup>а</sup></b>	<b>730703,9</b>	<b>2517407,8</b>

<sup>а</sup> На основе данных коммерческих банков, существующих на конец соответствующего периода.

**Источник:** «Бюллетень Национального банка Кыргызской Республики».

Внушает оптимизм тот факт, что в 1997 г. имел место рост депозитов населения. Относительно низкий прирост вкладов предприятий отражает их плохое финансовое состояние. В этом случае низкие объемы средств на банковских счетах представляют собой очевидный способ укрытия доходов и ухода от налогообложения. Итак, в 1997 г. состояние ресурсов на банковских счетах было более чем на 75% выше, чем в 1996 г., что, несомненно, является свидетельством роста доверия к финансовым учреждениям. Для окончательного улучшения состояния банковского сектора необходимо начать долгосрочное кредитование экономики, что в настоящее время является непреодолимым препятствием на пути развития этого сектора.

## 4. Внешняя торговля

Отрицательное сальдо внешней торговли Кыргызской Республики в 1997 г. составило 15,2 млн. долларов США. Оно снизилось почти в шестнадцать раз по сравнению с 1996 г., когда дефицит внешней торговли был наиболее высоким по отношению к 1993 г. и достиг 251,7 млн. долларов США. Отрицательный торговый баланс сохраняется в товарообмене со странами СНГ (49,7 млн. долларов США), а в торговле с так называемыми странами дальнего зарубежья Кыргызстан впервые достиг положительного сальдо (34,4 млн. долларов США).

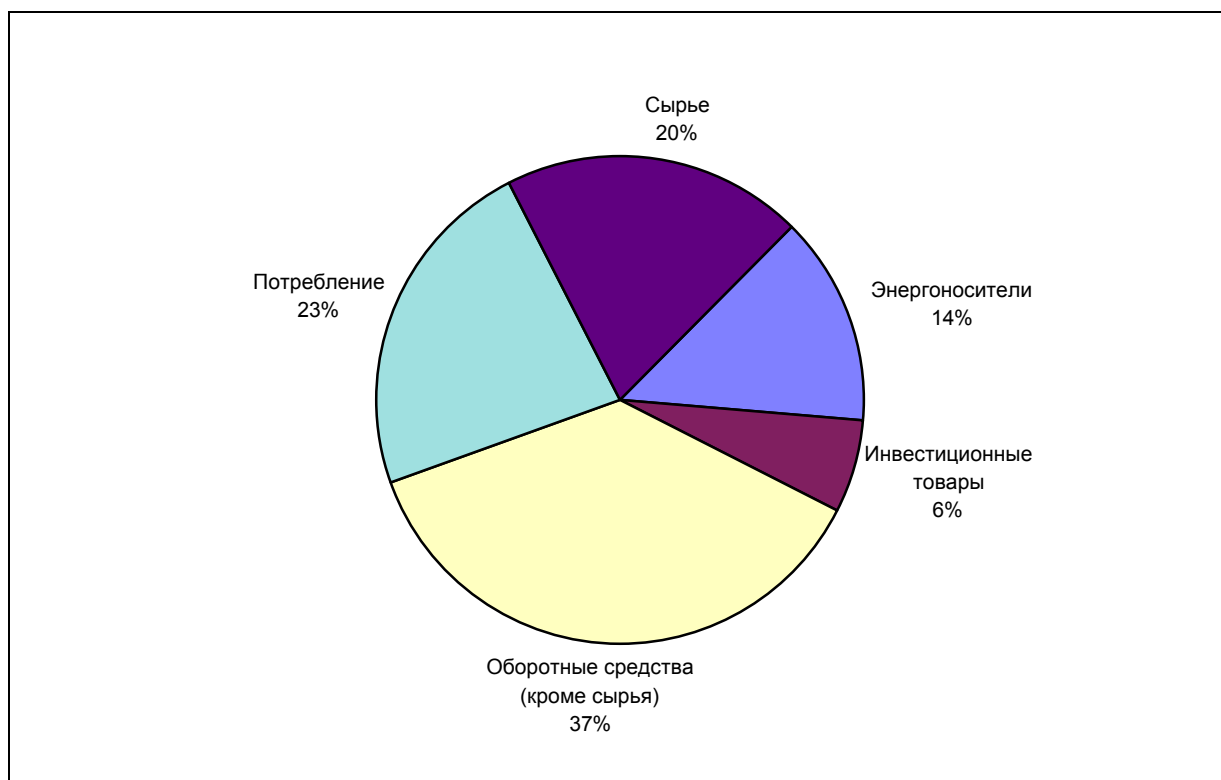
### 4.1. Экспорт

Объем товарного экспорта составил в 1997 г. 630,8 млн. долларов США, то есть возрос по сравнению с 1996 г. на 18,8%. Высокая динамика экспорта отмечается в Кыргызстане начиная с 1995 г., однако средний объем экспорта на душу населения все еще остается на крайне низком уровне (136 долларов США), что, конечно, связано с уровнем экономического развития страны.

Рост объема экспорта обусловлен началом продажи золота, поступающего от реализации проекта Кумтор, который в 1997 г. достиг проектной мощности. Поступления за счет этого источника составили 185 млн. долларов США, что соответствовало 30,7% объема экспорта. Крайнюю обеспокоенность вызывает тот факт, что объем остального экспорта в 1997 г. по сравнению с 1996 г. сократился на 21,2%. Это падение было связано с ограничением экспорта таких товаров, как сахар (на 66%), спирт (на 27%) и хлопок (на 18%). Кроме экспорта золота значительно возрос только экспорт табака (на 77%), производства машин (на 52%) и электроэнергии (на 13%). Структура экспортных товаров представлена на рисунке 4.1.

Главными потребителями продукции республики остаются страны СНГ, однако их доля в объеме кыргызского экспорта в 1997 г. сократилась до 52,9%. Это связано не только с резким ростом экспорта в страны, не входящие в группу стран СНГ (на 107%), но, что вызывает удивление в связи с ратификацией в мае 1997 г. договора о таможенном союзе с Белоруссией, Казахстаном и Россией, также и со снижением самого объема экспорта в страны СНГ на 12%.

Наиболее крупным партнером Кыргызстана по экспорту в 1997 г. была Швейцария, доля которой вследствие начала экспорта золота в эту страну в объеме кыргызского экспорта возросла с 0,2% в 1996 г. до 26,9% в 1997 г. На следующие три страны — Узбекистан, Россию и Казахстан — приходится соответственно 16,8, 16,4 и 14,4% объема экспорта. Среди других стран, в которые экспортируется продукция Кыргызстана, следует назвать Китай (5,2%), Германию (3,0%) и США (3,0%).

**Рисунок 4.1. Структура экспорта в 1997 г.**

**Источник:** Годовой отчет НБКР за 1997 г., Национальный банк Кыргызской Республики, Бишкек, май 1998.

#### 4.2. Импорт

В 1997 г. объем импорта товаров сократился на 17,5% и составил 646 млн. долларов США. Ограничение объема импорта является результатом действия двух факторов. Первый из них — изменение некоторых налоговых нормативов в связи со вступлением в жизнь нового Налогового кодекса. В результате импорт этилового спирта снизился на 85%, а мелассы (сахара-сырца) — на 76%. Вторым фактором является завершение сооружения нескольких крупных промышленных предприятий и ограничение в связи с этим импорта инвестиционных товаров. Импорт машин и оборудования снизился на 32%, электромашин — на 38%, а средств транспорта и оснащения для них — на 27%.

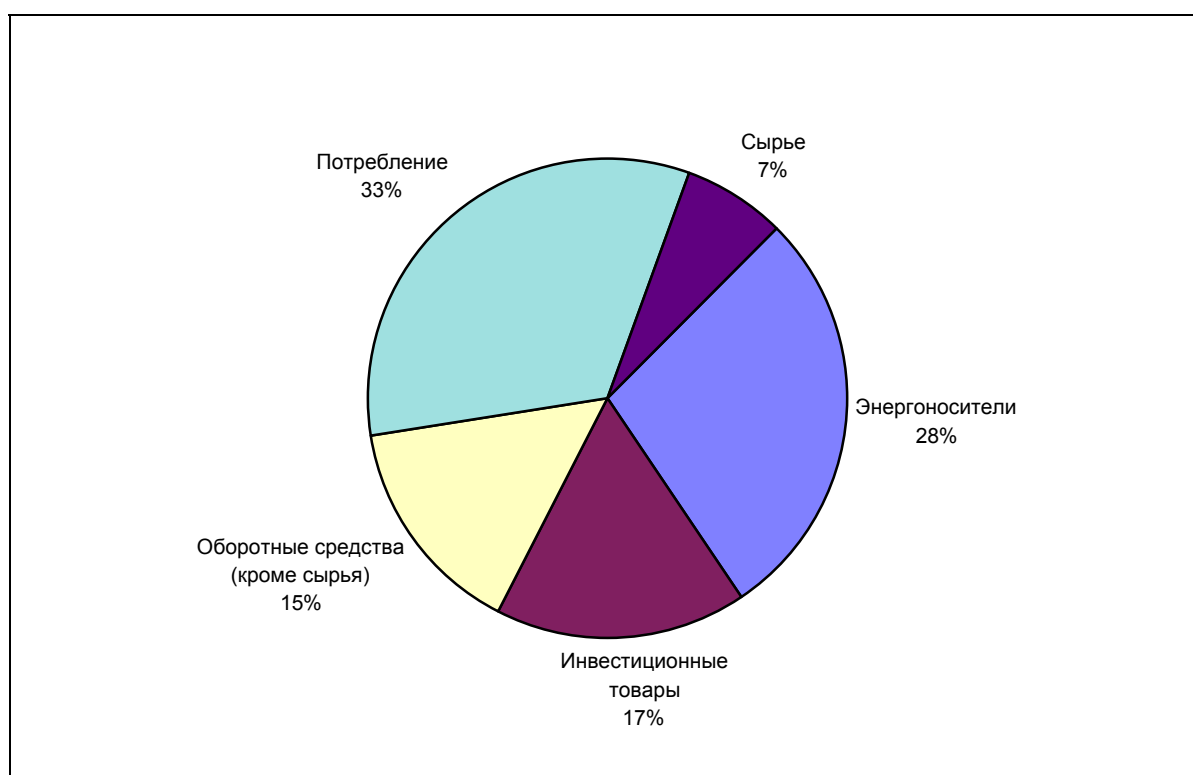
В связи с введением в строй Джалал-Абадского нефтеперерабатывающего предприятия сократился импорт некоторых видов продуктов нефтепереработки, в том числе автомобильного бензина (на 21%).

Благодаря получению гуманитарной помощи из США и стран ЕС в 1997 г. возрос импорт пшеницы (на 14%) и фармацевтической продукции (на 27%).

В географической структуре импорта значительно возросла доля стран СНГ (до 61,4%). Это, однако, не связано с ростом объема импорта из этих стран, который

фактически сократился на 8%, а с тем, что значительно сократился объем импорта из других стран (на 29%), в том числе главным образом из Канады (завершение инвестиционного цикла проекта Кумтор), Кубы и Бразилии (ограничение импорта мелассы). Большая часть импортных товаров все еще поступает из России (26,9%), Узбекистана (18,1%) и Казахстана (9,8%), причем доля последнего в 1997 г. значительно снизилась (в 1996 г. доля Казахстана составляла 16,7%). Существенную роль в объеме импорта играют товары из таких стран, как Турция (6,2%), США (5,6%) и Германия (5,4%). Необходимо также отметить значительный рост доли китайского импорта (с 0,9% в 1996 г. до 4,6% в 1997 г.), что связано с повышением уровня регистрации приграничной торговли.

**Рисунок 4.2. Структура импорта в 1997 г.**



**Источник:** Годовой отчет НБКР за 1997 г., Национальный банк Кыргызской Республики, Бишкек, май 1998.

### 4.3. Баланс услуг

В Кыргызстане вновь было зарегистрировано отрицательное сальдо международной торговли услугами, которое в 1997 г. составило -126,2 млн. долларов США. По сравнению с 1996 г. это означает сокращение дефицита на 42%, что связано как с 43%-ным ростом экспорта услуг, так и с 31%-ным сокращением их импорта. Об объеме дефицита свидетельствует отрицательный баланс транспортных услуг

(71 млн. долларов США), которые составляют примерно половину объема импорта услуг. Эти услуги связаны главным образом с перевозками импортных товаров, и, следовательно, снижение товарного импорта на 17,5% привело к сокращению импорта транспортных услуг на 23,6%.

Значительно сократился также импорт строительных услуг. Если в 1995-1996 гг. его объем составлял примерно 50 млн. долларов США, то в 1997 г. он сократился до уровня 7 млн. долларов США, что связано главным образом с завершением строительства Джалал-Абадского нефтеперерабатывающего предприятия и проекта Кумтор.

Снижение стоимости импорта услуг связано также с почти двукратным сокращением технической помощи, объем которой в 1997 г. составил 23,3 млн. долларов США.

Рост экспорта услуг связан с развитием туризма в Кыргызстане и обусловлен ростом экспорта туристических услуг на 69%; 21% роста экспорта услуг связан с обеспечением авиатранспорта, а 45% роста — с экспортом финансовых услуг.

#### **4.4. Сальдо счетов текущих операций и счетов движения капитала**

Сальдо счетов текущих операций в 1997 г. составило -138,5 млн. долларов США. Этот дефицит был связан, помимо дефицита внешней торговли (15,2 млн. долларов США) и услуг (126,2 млн. долларов США), также с дефицитом на счетах доходов (в размере 64,7 млн. долларов США) и с трансфертами, которые в 1997 г. достигли 67,6 млн. долларов США. Вызывает беспокойство явление быстрого нарастания дефицита на счетах доходов, связанное со все большими издержками обслуживания быстро растущей внешней задолженности. Хуже того, это явление в ближайшие годы и далее будет развиваться, увеличивая дефицит баланса текущих операций.

Сальдо баланса счета движения капитала в 1997 г. снизилось на 30% и составило 243 млн. долларов США, что связано, как и большая часть прошлогодних изменений, с завершением этапа инвестирования на нескольких крупных предприятиях.

В результате платежный баланс Кыргызстана в 1997 г. был сведен с результатом 45,6 млн. долларов США. Резервы НБКР в этот период увеличились на 82,6 млн. долларов США, и этот рост был главным образом связан с получением кредитов МВФ и Азиатского банка развития. Уровень международных резервов НБКР на конец 1997 г. соответствовал объему трехмесячного импорта товаров и услуг, что означает их существенное увеличение по сравнению с состоянием на конец 1996 г., когда они соответствовали объему 1,5-месячного импорта.

**Таблица 4.1. Консолидированный платежный баланс Кыргызской Республики (в млн. долларов США)**

	1993	1994	1995	1996	1997
<b>СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ</b>	-87,6	-84,0	-234,7	-424,7	-138,5
Товары и услуги	-149,1	-124,6	-278,0	-469,2	-141,4
Торговый баланс	-107,1	-86,1	-122,0	-251,7	-15,2
Экспорт (ФОБ)	339,6	340,0	408,9	531,2	630,8
в страны СНГ	227,5	222,8	269,2	393,9	346,3
в другие страны	112,1	117,1	139,7	137,3	284,5
Импорт (ФОБ)	446,7	426,1	530,9	782,9	646,0
в страны СНГ	278,0	243,2	313,1	431,1	396,0
в другие страны	168,7	182,9	217,8	351,7	250,1
Баланс услуг	-42,1	-38,4	-156,0	-217,5	-126,2
Транспортные	-35,4	-12,2	-36,9	-96,1	-71,0
Туризм	-0,1	0,3	-1,8	-1,5	3,4
Строительные	-2,6	0,8	-46,5	-49,4	-3,4
Прочие (исключая техническую помощь)	-1,5	4,1	-22,4	-25,7	-33,1
Техническая помощь	-2,5	-31,6	-48,3	-44,8	-23,3
Доходы	-5,7	-22,0	-35,4	-39,4	-64,7
Доходы от портфельных инвестиций	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Доходы от других инвестиций	-4,5	-18,5	-26,0	-30,2	-50,5
Выплаты процентов	-4,5	-18,5	-29,7	-34,3	-56,8
Другие доходы по другим инвестициям	0,0	0,0	3,7	4,1	6,3
Вознаграждение работникам	-1,2	-3,5	-9,4	-7,2	-13,4
Текущие трансферты	67,2	62,6	78,7	83,9	67,6
<b>СЧЕТ ДВИЖЕНИЯ КАПИТАЛОВ И ФИНАНСОВЫХ СРЕДСТВ</b>	-31,9	58,9	231,0	345,8	243,0
Счет движения капиталов	-107,1	-62,4	-29,0	-15,9	-8,3
Трансферт капиталов	-107,1	-62,4	-29,0	-15,9	-8,3
Счет движения финансовых средств	75,1	121,2	260,0	361,8	251,3
Прямые иностранные инвестиции	10,0	38,2	96,1	46,8	83,0
Портфельные инвестиции	0,0	0,0	1,7	-1,7	24,6
Другие инвестиции	65,1	83,1	162,2	316,7	143,7
Активы (- рост)	-53,0	-43,2	11,9	1,9	-43,1
Коммерческие банки	-13,4	1,3	-1,2	1,6	-18,7
Другие активы	-39,6	-44,5	13,1	0,3	-24,5
Пассивы (+ рост)	118,1	126,3	150,3	314,8	186,8
Коммерческие банки	5,7	3,6	-3,3	-2,1	14,0
Кредиты	91,3	111,1	192,1	308,0	149,5
Кредиты гос. сектору	91,3	111,1	102,4	104,7	142,2
Получено	91,3	111,7	174,7	155,2	157,6
Амортизация	0,0	-0,6	-72,4	-50,5	-15,4
Кредиты частному сектору	0,0	0,0	89,7	203,3	7,4
Другие пассивы	21,1	11,7	-38,5	8,9	23,3
Ошибки и пропуски	-16,5	48,3	-78,3	58,4	-58,9
<b>Сводный баланс</b>	<b>-136,1</b>	<b>23,2</b>	<b>-82,1</b>	<b>-20,5</b>	<b>45,6</b>
Финансирование	136,1	-23,2	82,1	20,5	-45,6
Резервы НБКР	-35,1	-32,1	1,3	-18,1	-82,6
Займы МВФ	62,1	13,7	46,6	19,6	34,4
Другие иностранные пассивы НБКР	17,9	-17,7	0,2	0,2	0,0
Корреспондентские счета стран СНГ	88,1	-0,2	-0,3	0,0	0,0
Просрочено платежей	3,0	13,1	32,1	-39,4	-1,8
Конверсия или реструктуризация задолженности	0,0	0,0	2,2	58,2	4,4

**Источник:** Годовой отчет НБКР за 1997 г., Национальный банк Кыргызской Республики, Бишкек, май 1998.



## 5. Иностранные инвестиции

Иностранные инвестиции являются одним из основных проявлений процесса глобализации мировой экономики. Их роль особенно заметна в бывших социалистических странах, где они являются основным источником финансирования капиталовложений, и тем самым создают условия для развития новой экономической системы и обеспечивают такое развитие. Стремление привлечь иностранные капиталовложения является также одной из движущих сил в процессе либерализации экономики стран, проходящих процесс трансформации. И Кыргызстан в этом смысле не отличается от других стран. Начиная с 1992 г. до конца 1997 г., в эту страну поступило в виде иностранных инвестиций 644,7 млн. долларов США, которые с 1995 г. преобладают в структуре капиталовложений страны.

**Таблица 5.1. Капитальные вложения по источникам финансирования (млн. сомов)**

	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Республиканский бюджет	13,1	136,6	168,2	147,9	132,9	158,9
Местные бюджеты	3,6	22,1	9,6	15,3	34,3	66,7
Средства предприятий, организаций	47,3	274,8	514,7	677,1	875,6	703,9
Мин-во чрезвычайных ситуаций и гражданской обороны	-	-	-	45,2	72,4	118,1
Средства населения и пр.	12,4	160,8	228,0	125,0	267,8	345,8
Иностранные гранты и гуманитарная помощь	-	-	1,7	11,1	157,9	1,3
Иностранные кредиты	-	3,6	42,1	170,5	531,4	676,6
Прямые иностранные инвестиции	-	-	349,5	2028,9	2693,9	1732,0
<b>ВСЕГО</b>	<b>76,4</b>	<b>597,9</b>	<b>1313,8</b>	<b>3221,0</b>	<b>4766,2</b>	<b>3804,2</b>

**Источник:** Национальный статистический комитет Кыргызской Республики.

Столь небольшие размеры иностранных инвестиций (138 долларов США на душу населения) связаны главным образом с низкой привлекательностью Кыргызстана, лишенного в отличие от его соседей природных богатств (за исключением золота). Небольшая численность населения (4,7 млн. человек), из которых значительная часть остается за рамками функционирования товарно-денежных отношений (1 января 1997 г. в стране было 20 городов, в которых проживало 1,4 млн. человек), низкие доходы населения (средняя заработная плата в 1997 г. составляла 35 долларов США), плохое состояние транспортной, телекоммуникационной, коммунальной и культурно-развлекательной инфраструктуры также не стимулирует иностранных инвесторов.

Препятствиями для иностранного инвестирования остаются все еще сохраняющаяся постсоветская бюрократия, коррупция и неразвитые финансовые учреждения. Кроме того, существует множество неформальных барьеров, в том числе, главным образом, культурного характера.

Правовая система Кыргызской Республики формально обеспечивает иностранным инвесторам равные условия деятельности с отечественными инвесторами, гарантии от дискриминации, защиту от экспроприации инвестиций, право на свободный перевод прибылей и компенсацию потерь в результате вооруженного конфликта.

Преобладающая часть иностранных инвестиций концентрировалась в объектах, связанных с проектом добычи золота Кумтор. Доля проекта Кумтор в совокупности иностранных инвестиций в 1994 г. составляла 72%, в 1995 г. — 89%, в 1996 г. — 69% и в 1997 г. — 85%. Помимо Кумтора иностранные инвестиции направлялись главным образом в отдельные отрасли промышленности — нефтяную, табачную, сахарную и пищевую (производство напитков, переработка молока) отрасли.

В региональной структуре иностранных инвестиций преобладает Иссык-Кульская область, в которой реализовывался проект Кумтор. О его значении для региона свидетельствует тот факт, что в 1997 г. этот проект концентрировал 84,7% общего объема производства области. В Чуйской области преобладающую роль играет предприятие «Бакай» с участием иностранного капитала, которое производит более 52% объема производства региона. В Джалал-Абадской области стоимость продукции фирмы с участием иностранных инвестиций «Кыргыз-Петролеум Компани» в 1997 г. составляла 73,1% от общего объема производства области.

В Бишкеке преобладали такие фирмы с участием иностранных инвестиций, как Кока-Кола (производство безалкогольных напитков), Бакай (сахар), Китлап (макаронные изделия), Чуй-Гласс (стеклянная тара), Бакай-Суу (минеральная вода), Эридан-сут (цельномолочная продукция), Симекс (мебель), Айсквин (мороженое).

До настоящего времени в Ошскую область были направлены лишь небольшие средства (22,6 млн. долларов США). Эта область соседствует с промышленно развитой Ферганской долиной в Узбекистане, а проживает в ней свыше 32% населения Кыргызстана.

Если говорить о странах, из которых поступает капитал, то наибольшая часть из 644,7 млн. долларов США, инвестированных к концу 1997 г. в Кыргызстан, поступила из Канады (82%) в связи с реализацией совместного кыргызско-канадского совместного предприятия Кумтор. Остальные средства поступили от Турции (6%), США (3%), Великобритании (2%), Германии (1%) и Швейцарии (1%).

**Таблица 5.2. Территориальная структура иностранных инвестиций (на 1 января 1998 г.)**

<b>Территория</b>	<b>Доля иностранных инвестиций</b>
Джалал-Абадская область	4,5 %
Иссык-Кульская область	77,8 %
Ошская область	3,5 %
Чуйская область	2,8 %
Таласская область	0,0 %
г. Бишкек	11,4 %
Всего по Кыргызской Республике	100,0 % (644,7 млн. долл. США)

**Источник:** Национальный статистический комитет Кыргызской Республики.

Интересно, что в числе фирм с участием иностранного капитала преобладают российские компании, которых на 1 января 1998 г. было зарегистрировано 680, то есть 20,8% от общего числа фирм с участием иностранного капитала, в то время как участие российского капитала в общей сумме иностранных инвестиций не превысило 0,6%. Кроме российских фирм, значительно число турецких фирм (12,8%, или 418 предприятий), китайских (10%, или 328 предприятий), казахских (11,4%, или 372 предприятия), немецких (5,7%, 184 предприятия), американских (5,2%, 170 предприятий), иранских (4,5%, 146 предприятий) и афганских (3%, 98 предприятий).

Основная часть этих фирм представляет собой мелкие предприятия, в которых занято до 50 работников (96,1%). Средние фирмы, на которых занято от 51 до 100 человек, составляют только 2,1% от общего числа (29 объектов), а крупные, где занято более 101 работника, представлены 26 предприятиями (1,8%).

Несмотря на то, что преобладающая часть иностранных инвестиций концентрируется в промышленности, здесь сосредоточено лишь 25% от общего числа фирм с участием иностранного капитала. Среди фирм с участием иностранного капитала численно преобладают предприятия торговли и сферы общественного питания (46%).

На иностранных фирмах и на предприятиях со смешанным капиталом в конце 1997 г. было занято около 19,7 тыс. работников, то есть 1,2% работающих, в том числе примерно 1 тыс. иностранных граждан. Среднемесячная заработная плата на этих предприятиях более чем в 4 раза превышала среднюю заработную плату по народному хозяйству в целом (620 сомов), причем на промышленных предприятиях уровень оплаты труда был даже в 6,7 раз выше (4144 сомов), а в финансовых учреждениях — в 5,4 раза выше (3318 сомов).

Фирмы с участием иностранного капитала произвели в 1997 г. 10,5% валового продукта брутто республики. Практически эти предприятия производят 100% такой национальной продукции, как сахар, бензин, дизельное топливо, мазут, сборка

компьютеров, стеклянные банки, бутылки, дрожжи, расфасованный чай и соль. На них сосредоточено 78,5% объема выпуска макаронных изделий, 53,2% производства бижутерии, 52,8% безалкогольных напитков, 50,1% производства трикотажных изделий.

В 1997 г. предприятия с участием иностранного капитала экспортировали товаров на сумму 104,6 млн. долларов США, что составляло 17,3% всего экспорта Кыргызстана. В товарной структуре экспорта преобладали табак и табачные изделия (23,1%) и сахар (15,5%). Основными потребителями экспортируемой продукции были Казахстан (35,7%), Россия (22,0%) и Узбекистан (10,6%). Эта статистика не охватывает экспорта золота из Кумторского инвестиционного проекта, который реализовывался при посредничестве кыргызской фирмы. Стоимость экспортируемого в рамках этого проекта золота в 1997 г. составила примерно 160 млн. долларов США, что составляло 26,5% объема экспорта республики.

Объем импорта фирм с участием иностранного капитала составил в 1997 г. 230,6 млн. долларов США (32,5% объема импорта Кыргызстана). Доминирующую роль в этом импорте играли такие товары, как меласса (сахар-сырец) — 8,7%, дизельное топливо - 4,7 %, комплектующие и части машин — 4,6%, автомобильный бензин — 4,4%, изделия из цветных металлов — 4,1%. Импортируемые этими фирмами товары в основном поставлялись из России (36,8%), Турции (10,3%), Германии (9,2%) и Казахстана (8,8%).

## **6. Банковский сектор**

В 1997 г. в банковском секторе произошли большие изменения, обеспечившие динамичное развитие этого сегмента финансового рынка. Важным элементом этих изменений было завершение подготовки к принятию проектов законов «О Национальном банке Кыргызской Республики» и «О банках и банковской деятельности в Кыргызской Республике». В результате реализации программы реструктуризации финансового сектора (программы FINSAC), а также деятельности центрального банка по формированию новой нормативной базы и системы надзора за коммерческими банками положение банков существенно улучшилось. По решению органов банковского надзора в одном из банков вследствие невыполнения требований банковского законодательства была введена временная администрация, в одном — отменены наложенные ранее ограничения (в результате рекапитализации и улучшения финансового состояния), в одном функционировала временная администрация до момента принятия арбитражным судом решения о его некредитоспособности и ликвидации, один из банков был лишен лицензии вследствие принятого решения о самоликвидации. Были выданы три новых лицензии на ведение бан-

ковской деятельности: АК Дос-Кредобанк, АКБ Инсан и филиалу Центрально-азиатского банка сотрудничества и развития ЦАБ-СиР, а у банка АК Кыргызвнешбанк лицензия была отозвана.

Решение о ликвидации АК Кыргызвнешбанк было принято 18 июля 1997 г., а 21 июля 1997 г. у банка была отозвана лицензия на ведение банковской деятельности. Однако еще 6 декабря 1996 г. на собрании акционеров было принято решение о самоликвидации банка. Банк был образован в 1992 г. на базе Кыргызского отделения Внешэкономбанка СССР. В связи с систематическим нарушением распоряжений НБКР в 1994 г. над банком был введен прямой контроль. В 1996 г. банк был признан некредитоспособным и право на ведение им банковских операций было приостановлено. По состоянию на 1 июля 1997 г. банк произвел все расчеты со своими кредитополучателями.

Упрощение процедуры создания филиалов отечественных банков позволило образовать 17 новых отделений. Центральный банк выдал лицензии на создание небанковских учреждений, в частности Кыргызской сельскохозяйственной финансовой корпорации и финансовой компании по поддержке и развитию кредитных союзов (касс), задачей которых является кредитование мало- и среднemasштабных мероприятий в сельском хозяйстве. Кроме того, выдано 15 лицензий кредитным союзам. Принципом функционирования этих новых финансовых учреждений является взаимное кредитование из средств, внесенных участниками кассы. На начало 1998 г. в Кыргызстане работало 20 коммерческих банков против 18 на начало 1996 г. (включая Расчетно-сберегательную компанию).

Кыргызская сельскохозяйственная финансовая корпорация была создана по решению правительства и Всемирного банка. Задачей этой специализированной финансово-кредитной организации является финансирование проектов в сельском хозяйстве. Единственным акционером корпорации является правительство. Корпорация должна предоставлять кредиты с разными сроками погашения, которые могут использоваться на приобретение средств производства, выплату заработной платы, строительство и реконструкцию хозяйственных сооружений, развитие животноводства, приобретение машин и оборудования. За год своего существования предоставлено кредитов на сумму 33,2 млн. сомов, причем нормальные кредиты составляли 95,2% этой суммы.

В 1997 г. начала свою деятельность финансовая компания по поддержке и развитию кредитных союзов (касс). До конца года создана 21 касса. Объем накопленных участниками касс средств составил 1,5 млн. сомов. Кассы предоставили кредиты своим участникам на сумму 1656 тыс. сомов, а объем единичного кредита колебался в пределах от 1,5 тыс. сомов до 30 тыс. сомов. Сумма доходов всех касс на конец финансового года составила 70 тыс. сомов. Одновременно с деятельностью касс финансовая компания предоставила кредиты на сумму 275 тыс. сомов, обслуживание которых осуществлялось в срок. Учитывая опыт уже действующих

кредитных касс, подготовлен проект закона «О кредитных союзах», который поступил в парламент.

### **6.1. Финансы коммерческих банков**

После периода снижения стоимости активов банковского сектора в 1996 г. в результате прекращения деятельности крупных ликвидированных государственных банков, в 1997 г. происходило восстановление объема этих активов. По состоянию на 1 января 1998 г. активы нетто (активы за вычетом объема резервов на покрытие потенциальных потерь от кредитной и лизинговой деятельности) составили 2803,5 млн. сомов, а годом ранее — 1322 млн. сомов. В структуре активов наибольшие изменения касались кредитов для финансовых учреждений, что отражало развитие межбанковского рынка. Доля кредитов и лизинговых операций для клиентов в общей сумме активов не снизилась и составила 36%, что соответствовало номинальному удвоению их объема. Кредитная активность была характерна в основном для частных предприятий (745,9 млн. сомов на конец 1997 г.), за ними следовали физические лица (145,1 млн. сомов) и публичный сектор (121,4 млн. сомов). В 1997 г. в структуре предоставленных кредитов снизилась доля долгосрочных кредитов (с 21,4% до 14,8%), а также увеличилась доля кредитов в иностранных валютах (с 22,6% до 52,9%). Преобладание краткосрочных кредитов, предоставляемых главным образом торговым предприятиям и организациям, занимающимся обслуживанием, связано с жесткостью процентных ставок по кредитам. Средневзвешенная ставка по кредитам, предоставляемым в национальной валюте, превышала 51% и периодически достигала уровня 62,1%. Сохранение высокой разницы между процентными ставками по кредитам и депозитам не способствовало выполнению коммерческими банками роли финансовых посредников. Низкую эластичность процентных ставок по кредитам можно объяснить существованием привлекательных альтернативных способов инвестирования средств (например, казначейские векселя), проблемами оценки платежеспособности потенциальных кредитополучателей, а также сохраняющимися высокими инфляционными ожиданиями банков.

В прошлом году существенно улучшилась структура кредитного портфеля коммерческих банков (см. табл. 6.1). Доля субстандартных, сомнительных и безнадежных кредитов в кредитных портфелях снизилась с 26% до 6%. Кроме того, увеличилась доля нормальных кредитов.

Сумма депозитов в коммерческих банках (за исключением межбанковских депозитов) увеличилась в 1997 г. на 68,4%, а их объем на конец года составил 1502,3 млн. сомов (для сравнения, сумма депозитов в 1996 г. возросла примерно на 10%, что при учете уровня инфляции означало их реальное сокращение). На срочные депозиты приходилось 53,6% этого объема. В структуре срочных депози-

тов преобладали депозиты населения (89%), из которых свыше 60% составляли депозиты, принятые на срок от 3 до 6 месяцев.

**Таблица 6.1. Состав кредитных портфелей коммерческих банков**

Категории кредитов	1.01.96		1.01.97		1.01.98	
	в млн. сомов	в % к итогу	в млн. сомов	в % к итогу	в млн. сомов	в % к итогу
Нормальные	77,5	4,8	21,6	3,8	624,0	38,66
Удовлетворительные	163,3	10,2	334,3	58,3	820,9	52,28
Под наблюдением	65,1	4,1	66,7	11,6	49,2	3,09
Субстандартные	141,9	8,8	43,7	7,6	71,0	4,44
Сомнительные	157,1	9,8	107,1	18,69	21,8	1,35
Потери	1000,7 <sup>а</sup>	62,3	0,07	0,01	2,7	0,17
ВСЕГО	1605,6	100,0	573,5	100,0	1589,6	100,0

<sup>а</sup> Сумма потерь приведена без учета 47550 тыс. сомов убыточных кредитов КБ Кыргызэлбанк.

**Источник:** *Годовой отчет НБКР за 1997 г.*, Национальный банк Кыргызской Республики, Бишкек, май 1998.

## 6.2. Банковский надзор и пруденциальные нормы банковской деятельности

В 1997 году коммерческие банки существенно увеличили собственные капиталы — с 208 млн. сомов до уровня 632,9 млн. сомов на конец года. Более чем в два раза увеличены уставные капиталы банков. Изменение величин банковских капиталов связано также и с появлением нераспределенной прибыли в размере 67 млн. сомов, в то время как в 1996 году отмечались убытки в размере 92,7 млн. сомов. В соответствии с распоряжением НБКР, с 1995 г. коммерческие банки обязаны пополнять свои уставные капиталы, причем минимальные требования по их величине ежегодно повышаются. В 1997 г. банки предприняли усилия по пополнению своих капиталов и на 1 января 1998 г. существующие банки смогли соответствовать минимальным требованиям. Для отечественных банков эта величина составляла 15 млн. сомов, и среди 20 существующих банков восемь имело величину уставного капитала, соответствующую минимальному требуемому уровню, а остальные — более высокую величину уставного капитала.

Одновременно с ростом требований относительно уставного капитала банковский надзор начал более пристально следить за соблюдением банками пруденциальных нормативов. Введенные в 1992 г. нормативы относятся к контролю качества активов банков, в частности к обеспечению безопасности кредитного портфеля, ликвидности банка и валютного риска. В настоящее время обязательными к исполнению являются четыре норматива. Первый из них, обозначаемый символом K1, относится к максимальной степени риска на одного кредитополучателя. Допус-

тимая максимальная доля кредита, предоставляемого единичному кредитополучателю, составляет 30%, а акционеру или работнику банка — до 15% капитала банка.

Вторая норма обозначается символом K2 и представляет собой показатель платежеспособности или достаточности собственных средств (капитала). Это — отношение капитала банка к сумме его активов, взвешенных в соответствии с уровнем риска. В капиталах банков выделяются два уровня. Первый уровень охватывает только стоимость необремененных акций или паев, а также нераспределенную прибыль предыдущих лет. Показатель платежеспособности в отношении к первому уровню не должен быть менее 4%. Капиталы второго уровня включали в себя, кроме того, обремененные акции или паи, облигации со сроком погашения более 5 лет и созданные резервы. Во втором случае показатель платежеспособности должен быть не менее 8%.

С целью контроля за ликвидностью в банках введен норматив K3, который определяет отношение стоимости ликвидных активов (наличных средств, государственных ценных бумаг и других ликвидных активов) к сумме краткосрочных обязательств банка. Этот показатель был установлен на уровне 30%.

Четвертый обязательный для коммерческих банков норматив относится к ограничению степени курсового риска. Данный норматив определяет степень несоответствия между активами и обязательствами банка, выраженную в отдельных видах валют. В случае «твердых» валют этот норматив не должен превышать 20% совокупного капитала банка, а в отношении «мягких» валют этот показатель устанавливается на уровне 15%.

Из опубликованных данных по 18 коммерческим банкам на 1 января 1998 г. преобладающая их часть выполнила все нормативы. Кроме того, все банки, имевшие лицензии на ведение валютных операций, не превысили действующей нормы.

## **7. Выводы**

Итоги 1997 г. вызывают удовлетворение. Прогноз инфляции, в соответствии с декларациями правительства и НБКР, должен был составить 17%, тогда как реально достигнутый уровень составил 14,7%. Курс национальной валюты оставался стабильным. Был сокращен бюджетный дефицит и уменьшены масштабы его монетарного финансирования. В соответствии с декларациями правительства максимально допустимый темп роста цен в 1998 г. определен на уровне 15%. В течение первых пяти месяцев 1998 г. инфляция составила 8%; поэтому, учитывая типичное для летних месяцев года снижение инфляции, можно определить этот прогноз



как реалистичный. В 1997 г. значительно (более чем в шестнадцать раз) был сокращен внешнеторговый дефицит.

Наиболее слабым звеном экономической политики остаются публичные финансы. Сокращены размеры бюджетного дефицита, однако его уровень — 4,7% ВВП — все еще слишком высок, особенно если сопоставить его величину с возможностями его финансирования. В первом квартале появились проблемы с исполнением бюджета, особенно из-за низких поступлений и в связи с недополучением планировавшихся грантов и кредитов. В связи с ликвидацией возможности финансирования дефицита за счет кредитов центрального банка были эмитированы казначейские векселя, что обеспечило ликвидность бюджетных счетов. Подобная политика финансирования дефицита чревата неблагоприятными последствиями: прирост задолженности за счет эмиссии казначейских векселей может привести к чрезмерному нарастанию обязательств по их обслуживанию, а высокий уровень реальных процентных ставок на рынке публичного долга повышает будущие затраты на его обслуживание, а также повышает цену кредита для экономики (через эффект «выталкивания»). Кредиты для народного хозяйства составляют лишь небольшую часть активов коммерческих банков, а прирост депозитов в 1997 г. не был уравновешен динамикой кредитной активности.

Высокий уровень обязательных резервов рассматривается руководством Центрального банка не только как рычаг денежной политики, но и как элемент политики страхования депозитов. В этом случае коммерческие банки периодически испытывают недостаток ликвидных средств. Пополнение центральным банком недостатка ликвидных средств в банковской системе является способом скрытого финансирования бюджетного дефицита, что разрушает систему национальных счетов и деформирует направления денежной политики. Ситуация осложняется тем, что на 1998 г. был принят чрезвычайно напряженный бюджет, который ввиду появления проблем с финансированием дефицита скорее всего будет пересмотрен. Такой подход к проблемам фискальной политики снижает доверие к ней и делает ее предметом политического торга. Фискальные проблемы усугубляются частыми пересмотрами Налогового кодекса, в который вводятся новые привилегии и льготы, что в результате сужает налоговую базу.

Отсутствие прогресса в приватизации крупных предприятий находит отражение в уровне и структуре бюджетных доходов. Все еще имеет место снижение доли доходов от прямых налогов. Кроме того, происходит снижение бюджетных поступлений от налога на прибыль, что отражает отсутствие прогресса в проведении структурных реформ. Сектор предприятий находится в состоянии стагнации и не способствует инициированию экономического роста. В 1997 г. реальный рост ВВП составил 10,4%, чему способствовало главным образом увеличение сельскохозяйственного производства и рост добычи золота в рамках Кумторского проекта. Учитывая, что Кумторский проект достиг полной производственной мощности, следует

иметь в виду, что без существенных подвижек в сфере приватизации темпы экономического роста снизятся.

Объем налоговых поступлений мог бы быть значительно большим, если бы в этой сфере удалось избежать нарастания задолженности. В 1997 г. объем задолженности по налоговым платежам возрос в номинальном выражении более чем в три раза. Задача снижения задолженности по налоговым платежам была приоритетной, однако достигнутые результаты показывают, что проблемы налоговой дисциплины решить до сих пор не удалось. Учитывая, что банковский сектор страны низколиквиден, а также принимая во внимание нестабильность международных финансовых рынков, возможность изыскания средств для финансирования бюджетного дефицита путем эмиссии векселей следует признать ограниченными. Поэтому определяющим фактором в формировании темпов экономической реформы, начиная с 1998 г., станет решение проблем фискальной политики и проведение структурных реформ.

## Литература

«АКИ-Пресс», № 3, февраль 1998 г.

«Банковский вестник Кыргызской Республики», разные номера.

«Бюллетень Национального банка Кыргызской Республики», разные номера.

*Годовой отчет 1997*, Национальный банк Кыргызской Республики, Бишкек, май 1998 г.

Могилевский Р., Цукровски Я. *Налоговые льготы в Кыргызской Республике: количественная оценка*, «Исследования и анализ», № 124, CASE, Варшава, 1998.

*О деятельности предприятий с иностранными инвестициями*, Национальный статистический комитет Кыргызской Республики, издания за ряд лет.

Токтоболотов М., *О процессе принятия закона Кыргызской Республики «О республиканском бюджете Кыргызской Республики на 1998 год»*, «Банковский вестник», № 1, 1998.

*Kyrgyz Republic: Recent Economic Developments*, IMF Staff Country Report No. 98/8, January 1998.