



КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА

ОТДЕЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ

Февраль 2016 года

Настоящий документ по отдельным вопросам по Кыргызской Республике был подготовлен группой сотрудников Международного Валютного Фонда в качестве справочного документа для периодических консультаций с этим государством-членом. Он основан на информации, имевшейся на момент завершения его подготовки 19 ноября 2015 года.

Экземпляры данного доклада можно заказать по адресу:

International Monetary Fund • Publication Services

PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090

Телефон: (202) 623-7430 Факс: (202) 623-7201

Эл. почта: publications@imf.org Веб-сайт: <http://www.imf.org>

Цена: 18,00 долл. США за печатный экземпляр

**Международный Валютный Фонд
Вашингтон, округ Колумбия**



КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА

ДОКУМЕНТ ПО ОТДЕЛЬНЫМ ВОПРОСАМ

19 ноября 2015 года

Утверждено
Департаментом стран
Ближнего Востока
и Центральной Азии

Подготовили Клер Жикель; Драгана Остожич, Вероник Салин и Сеок-Хьун Йун, помощь в проведении исследовательской работы — Мбае Гейе. В подготовке доклада помощь оказали г-жа Стоун и г-жа Золас (обе из БЦД).

СОДЕРЖАНИЕ

НЕРАВЕНСТВО ДОХОДОВ В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ	3
А. Тенденции в показателях бедности и неравенства доходов	3
В. Препятствия для уменьшения неравенства доходов	7
С. Меры политики для уменьшения неравенства доходов и содействия всеобъемлющему росту	9
МЕРЫ ПОЛИТИКИ ДЛЯ ПОДДЕРЖАНИЯ КОНСОЛИДАЦИИ В СРЕДНЕСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ	13
А. Налоговые поступления	13
В. Расходы	15
ФИНАНСОВАЯ СТРУКТУРА, ФИНАНСОВЫЙ ОХВАТ И ТЕНДЕНЦИИ В ОБЛАСТИ КРЕДИТА В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ	17
А. Финансовая структура и степень охвата	17
В. Динамика кредита и НОК	20
С. Тенденции в области долларизации	23
Д. Основные факторы уязвимости финансового сектора	24
Е. Дальнейшие перспективы	26

РИСУНОК

1. ТЕНДЕНЦИИ В ОБЛАСТИ КРЕДИТА И ЕГО СТРУКТУРА ПО СЕКТОРАМ _____	30
--	----

ТАБЛИЦА

1. Структура финансовой системы _____	29
---------------------------------------	----

СВЯЗИ МЕЖДУ РЕАЛЬНЫМ И ФИНАНСОВЫМ СЕКТОРОМ В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ _____

A. Общая информация _____	31
B. Тенденции в кредитном и деловом циклах _____	31
C. Что следует принимать во внимание при анализе связей между реальным и финансовым сектором? _____	33
D. Дальнейшие перспективы — связи между реальным и финансовым сектором? _____	35
E. Какие меры политики можно предпринять? _____	36

РИСУНОК

1. ТЕНДЕНЦИИ В ОБЛАСТИ КРЕДИТА И ЕГО СТРУКТУРА ПО СЕКТОРАМ _____	38
--	----

ВЛИЯНИЕ ДЕНЕЖНЫХ ПЕРЕВОДОВ РАБОТНИКОВ НА ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ В КЫРГЫЗСТАНЕ _____

A. Общие факты _____	39
B. Макроэкономическое влияние денежных переводов — некоторые выводы исследований _____	40
C. Макроэкономическое влияние денежных переводов — эмпирический анализ _____	42
D. Следствия для политики и рекомендации _____	43

ЛИТЕРАТУРА _____

ПОСЛЕДСТВИЯ ВСТУПЛЕНИЯ В ЕВРАЗИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ СОЮЗ _____

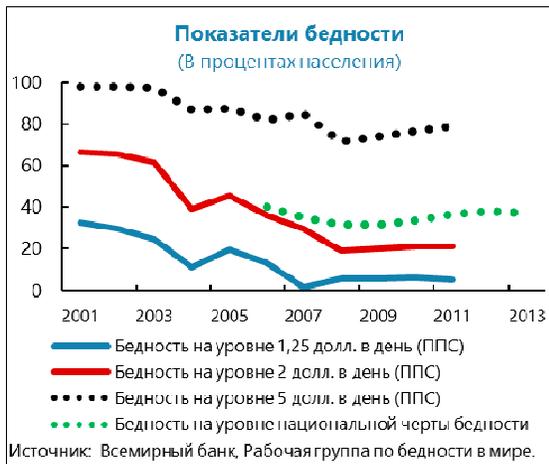
A. Общая информация _____	47
B. Последствия для государственных финансов _____	48
C. Влияние на внешнюю торговлю _____	49
D. Другие последствия _____	51
E. Усилия официальных органов по максимизации экономического воздействия ЕАЭС _____	52

НЕРАВЕНСТВО ДОХОДОВ В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ¹

В то время как крайняя бедность уменьшилась, общий уровень бедности остается относительно высоким по сравнению с сопоставимыми странами региона. Устранение узких мест для экономического роста, связанных с неравенством доходов, сдерживалось изменчивостью темпов роста, высокими темпами прироста населения, недостатками инфраструктуры и институциональной системы. В перспективе решению проблемы неравенства доходов будет способствовать достижение макроэкономической стабильности, внесение изменений в налогово-бюджетную политику, расширение доступа к финансам, улучшение деловой среды и накопление человеческого капитала.

А. Тенденции в показателях бедности и неравенства доходов

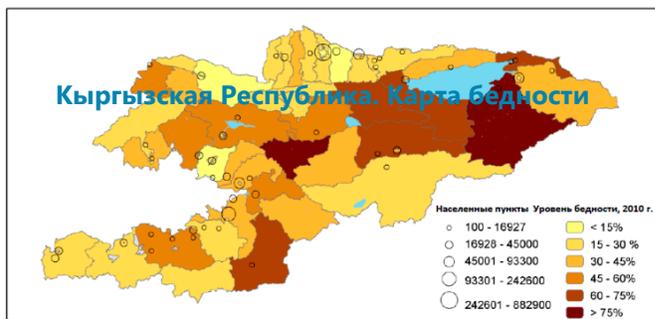
1. За последние десять лет количество бедных существенно уменьшилось, но уровень бедности относительно других стран региона остается высоким. Крайняя бедность, определяемая как доходы до 1,25 доллара США в день, уменьшилась в 2008 году до уровня ниже 2 процентов, а затем снова несколько повысилась, но остается ниже 5 процентов. Общая бедность увеличилась в период между 2008 и 2012 годом, а затем несколько уменьшилась в 2013 году. Тем не менее, примерно 80 процентов населения по-прежнему живут менее чем на 5 долларов США в день.



¹ Подготовили Драгана Остожич и Сеок-Хьюн Йун.

2. Бедность сосредоточена в сельских районах. Почти три четверти бедных проживают в сельских районах. Согласно данным Всемирного банка², показатели бедности различаются по регионам (областям) страны. Наблюдается весьма значительная вариация в уровне бедности между областями, а также в пределах областей между различными годами. Основными факторами, обуславливающими изменчивость показателей бедности в пределах областей в различные годы, являются урожай сельскохозяйственных культур и потоки денежных переводов.

Денежные переводы представляют достаточно большую долю в доходах семей (до 20 процентов в южных областях) и играют большую роль в снижении уровня бедности.



Источник: Расчеты команды специалистов Всемирного банка и Навстаткома на основе данных ИОДХ-2009 года и переписи населения 2009 года.
Примечание: Границы областей см. на Рисунке 1. На представленной выше карте показаны различные районы, а кружочками обозначены некоторые большие и малые города, которые часто сами рассматриваются как районы. Кружками меньшего размера обозначены отдельные населенные пункты – чаще всего, в сельской местности.

	2011	2012	2013
По стране в целом	36,8	38,0	37,0
Баткенская область	35,6	34,2	53,9
Джалал-Абадская обл.	45,3	55,7	46,4
Иссык-Кульская обл.	29,5	28,1	39,5
Нарынская область	49,9	39,9	43,8
Ошская область	44,7	51,4	43,4
Таласская область	50,2	39,6	23,1
Чуйская область	28,6	16,6	23,6
Город Бишкек	18,4	21,4	20,4

Источник: Национальный статистический комитет КР.

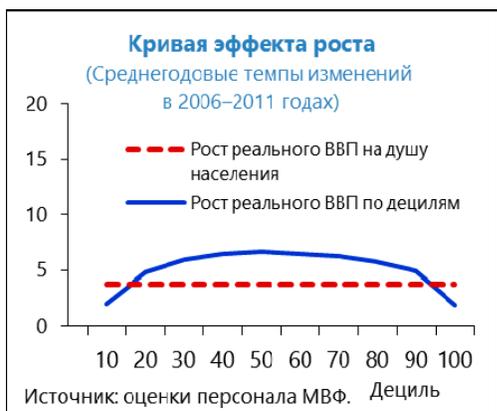
3. Неравенство доходов уменьшалось в первые десять лет после обретения независимости, но затем повысилось. Показатели неравенства доходов улучшались в течение 1990-х годов, когда отмечалось активное давление в сторону реформ. Однако с



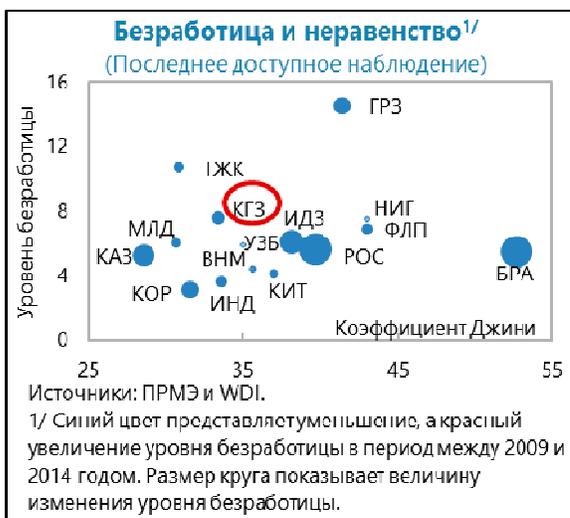
² "World Bank (2013) "Kyrgyz Republic-Poverty Mapping: Methodology and Key Findings".

замедлением темпов преобразований и ухудшением многих показателей качества управления в начале 2000 года произошел поворот тенденций в показателях неравенства. Особенно заметную роль сыграли гражданские волнения 2010 года, политическая нестабильность и банковский кризис, которые свели на нет подавляющую часть положительных сдвигов, достигнутых в борьбе с бедностью в начале 2000-х годов. В 2011 году индекс Джини был равен 33,4 процента, и на нижний квинтиль населения приходилось 7,7 процента доходов, а на самый богатый квинтиль 41,4 процента доходов.

4. Еще одна проблема связана с неравенством в отношении земли, учитывая значимость сельского хозяйства и горнодобывающей отрасли, на которые приходится 15 процентов ВВП. Согласно данным статистического ежегодника Продовольственной и сельскохозяйственной организации ООН (ФАО) 2009 года, индекс Джини в отношении земли в Кыргызской Республике был равен 90 (по результатам обследования ФАО 2002 года).



5. Относительно низкие результаты в сокращении неравенства доходов объясняются тем фактом, что экономические выгоды от экономического роста в стране не доходят до бедных. Кривая эффекта роста в Кыргызской Республике в 2006 и 2011 годах подтверждает, что произошел лишь минимальный сдвиг в уменьшении разрыва в доходах

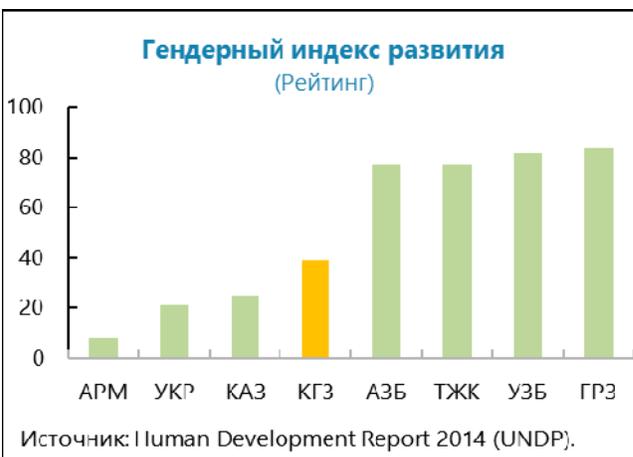
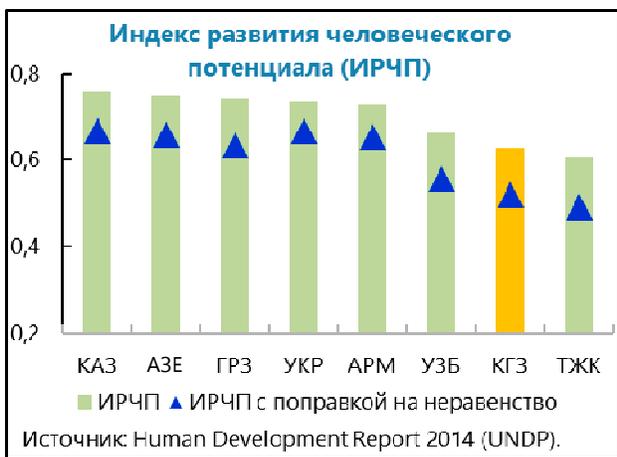


между богатыми и бедными³. Темпы роста реального ВВП для групп в нижних частях распределения доходов значительно ниже, чем для средней части распределения.

6. В условиях текущей степени неравенства доходов безработица является относительно высокой и в значительной мере приходится на молодежь и женщин.

Официальный уровень безработицы в настоящее время составляет 8,5 процента, и он относительно высок по сравнению с другими странами со сходной степенью неравенства доходов. Безработица особенно распространена среди молодежи и женщин.

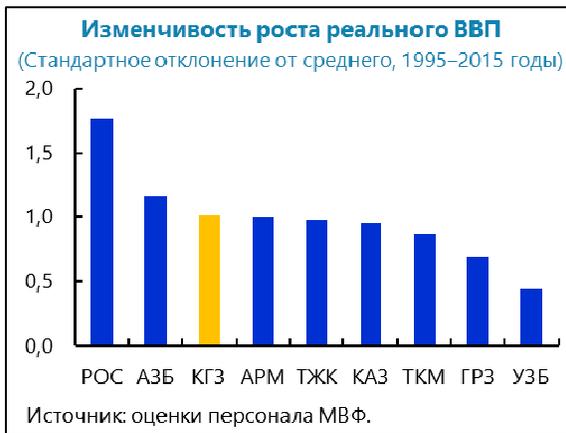
7. В то время как гендерный индекс развития человеческого потенциала в Кыргызской Республике является относительно высоким, в стране отмечаются расхождения в доходах между мужчинами и женщинами. Согласно последним имеющимся данным, заработная плата женщин составляет 74,3 процента от заработной платы мужчин, даже несмотря на то, что женщины имеют более высокий уровень образования. Различия в ВНД на душу населения между полами еще более заметны (по оценкам, этот показатель составляет 2228 долл. США для женщин и 3837 долл. США для мужчин).



³ Кривые эффекта роста показывают, насколько каждый дециль домашних хозяйств, ранжированных по уровню доходов, получает выгоды от экономического роста.

В. Препятствия для уменьшения неравенства доходов

8. Изменчивый и недиверсифицированный экономический рост и высокая инфляция. Темпы роста в Кыргызской Республике являются очень изменчивыми. Периоды высокого роста прерывались стихийными бедствиями на юге страны и потрясением в золотодобывающей промышленности в 2002 году, революцией тюльпанов в 2005 году, революцией 2010 года и потрясением в сфере производства золота в 2012 году. Рост в сильной степени зависит от производства золота и торговли золотом. Потрясения в этой сфере сдерживали прогресс в борьбе с бедностью. Кроме того, инфляция представляет собой регрессивный и произвольный налог, бремя которого обычно ложится непропорционально сильно на людей с более низкими доходами.

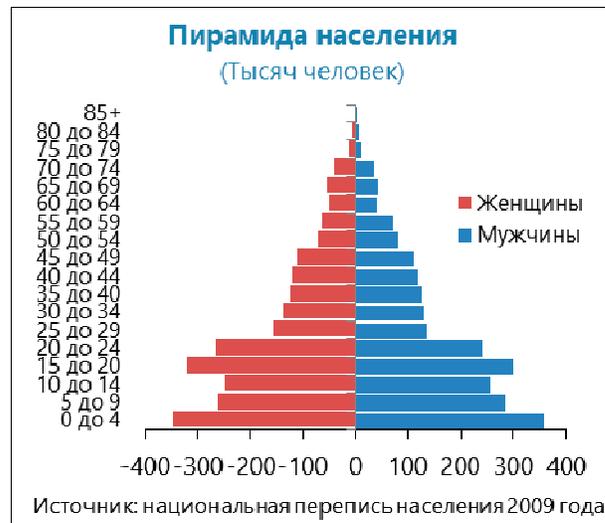


9. Кыргызская Республика имеет молодое население с высокими темпами роста. Темпы увеличения населения остаются высокими и составляют 2,5 процента в год. Население является молодым — треть его находится в возрасте до 15 лет, и лишь 6 процентов в возрасте более 65 лет. Согласно оценкам ЮНИСЕФ⁴, Кыргызская Республика находится в числе 20 стран с самой большой долей молодежи в составе населения. Кроме того, средний размер семьи сейчас больше, чем десять лет назад, вследствие чего потребуются создание большего количества рабочих мест для молодых людей, ищущих работу.



⁴ Ortiz et al. (2012), "When the Global Crisis and Youth Bulge Collide", UNICEF.

10. Трудности в деловой среде. Деловой климат в стране несколько улучшился с 2010 года. Тем не менее, бизнес в стране сталкивается с обременительными нормами регулирования, которые не способствуют появлению новых компаний. Несмотря на усилия правительства, политическая нестабильность и коррупция остаются существенными препятствиями для ведения коммерческой деятельности. Кроме того, качество государственных услуг, предоставляемых бизнесу, создает неблагоприятный деловой климат. Ограниченность реформ в условиях трудных внутренних и внешних конфликтов привела к ослаблению деловой среды.



11. Ограниченный доступ к финансам. Люди в отдаленных районах имеют ограниченный доступ к банковским услугам, в том числе к платежным услугам и услугам по переводу и хранению денег. Хотя в последние несколько лет количество счетов увеличилось, финансовая активность по-прежнему сосредоточена в более крупных городах (Бишкек, Ош и Джалал-Абад). Это в основном объясняется высокими издержками, связанными с работой отделений банковских организаций в сельских районах. Препятствиями является ограниченная конкуренция в банковской сфере, концентрация кредитов на крупных устоявшихся компаниях, низкое качество финансовой инфраструктуры и ограниченная финансовая грамотность среди МСП.

12. Слабость институциональной системы. Несмотря на некоторый прогресс, Кыргызская Республика находится в нижних двадцати процентилях по показателям главенства закона и контроля над коррупцией. Для достижения надлежащего качества управления необходима прозрачность, поскольку она уменьшает возможности для коррупции, снижает издержки на предоставление государственных услуг и уменьшает географическое неравенство.

13. Значительные размеры неофициальной экономики. Крупные размеры неофициальной экономики в Кыргызской Республике ограничивают возможности государства обеспечивать высокое качество управления и надежную институциональную систему, что, в свою очередь, создает отрицательные стимулы к участию в официальной экономике и ее расширению. Эмпирический анализ указывает на то, что на размерах неофициальной экономики сказывается, прежде всего, качество институциональной системы⁵. Неофициальные

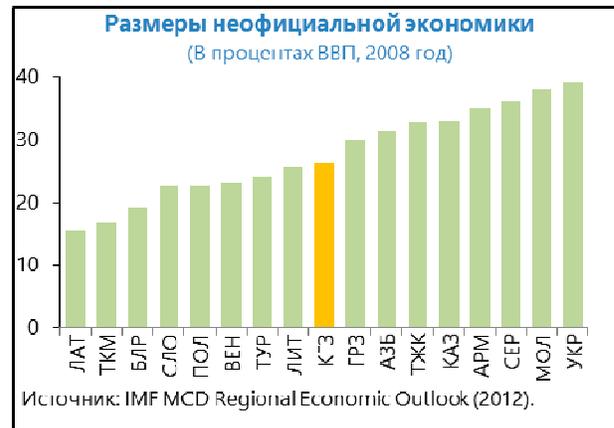
⁵ Singh et al. (2012) "Growth, Institutions, and the Underground Economy" IMF Working Paper (WP/12/47).

компании не только работают без уплаты налогов, но и нередко имеют значительно более низкую производительность. Работники неформального сектора часто



получают низкую заработную плату, работают в плохих условиях, имеют минимальную защиту занятости и льготы.

14. Качество образования. Правительство добилось некоторых успехов в повышении доступа к образованию, но Кыргызская Республика по-прежнему отстает от своих соседей по региону и ближайшему субрегиону. Например, чистая доля детей, записанных в начальную школу, ниже среднего показателя по региону. Более 80 процентов 15-летних подростков отнесены к категориям «функционально безграмотных»⁶.



С. Меры политики для уменьшения неравенства доходов и содействия всеобъемлющему росту

15. Обеспечение макроэкономической стабильности. В целом стабильная макроэкономическая среда является предпосылкой для достижения устойчивого экономического роста. Правительству следует проводить надлежащую политику, направленную на обеспечение умеренной инфляции, сдерживание изменчивости объема производства и обеспечение того, чтобы уровень государственного долга оставался устойчивым с течением времени. Высокая и нестабильная инфляция, резкие колебания

⁶ World Bank (2009), Program for International Student Assessment.

внутреннего спроса и риск кризиса государственного долга негативно сказываются на более долгосрочных частных инвестициях, учитывая неопределенность и большие риски снижения темпов роста, которые они создают.

16. Пересмотр налогово-бюджетной политики. Действующая в настоящее время система социальной защиты является сложной и дорогостоящей, и при этом социальными программами охвачена лишь одна пятая лиц, находящихся в нижнем квинтиле распределения по доходам. Программа официальных органов должна быть надлежащим образом направлена на то, чтобы повышать эффективность социальных расходов в решении проблемы бедности. Как налоговая политика, так и политика в области расходов, должны быть тщательно проработаны, так чтобы в них достигался баланс между решением задач в сфере распределения и эффективностью. Варианты мер для достижения целей распределения, способствующих минимизации ущерба для эффективности включают следующее: (i) консолидация программ социальной помощи и повышение их адресности; (ii) расширение программ денежных трансфертов по мере повышения административного потенциала; (iii) улучшение доступа малоимущих семей к услугам образования и здравоохранения. Для практической реализации этих задач правительству необходимо добиться следующего: (i) оптимизации неприоритетных расходов, (ii) уменьшения регрессивных энергетических субсидий; (iii) укрепления системы управления государственными финансами. Важно, чтобы перераспределительные меры налогово-бюджетной политики согласовывались с устойчивостью государственных финансов.

17. Улучшение мобилизации ресурсов. Для того чтобы у государства была возможность в среднесрочной перспективе финансировать жизненно важные государственные услуги, в том числе на здравоохранение, образование и инфраструктуру, необходима прочная база внутренних государственных поступлений. В этом контексте может иметь смысл рассмотреть вопрос о введении в среднесрочной перспективе прогрессивного налога на доходы физических лиц, применяя его ко всем трудовым доходам сверх некоторого разумного порога и включая в его базу доходы от капитала.

18. Повышение эффективности программы государственных инвестиций. В целом, расширение программы государственных инвестиций может способствовать удовлетворению потребностей страны в области развития и повысить ее экономический потенциал. Однако страна уже сейчас реализует масштабные планы в условиях ограниченного потенциала по освоению средств. Соответственно, принципиальное значение имеет повышение эффективности программы государственных инвестиций. Успешная реализация этой программы потребует обеспечения высокого качества расходов, в частности, за счет преодоления потенциальных ограничений по освоению средств и введения надежной политики в области оценки проектов и закупок.

19. Расширение доступа к финансам. Надлежащим образом функционирующая финансовая система имеет жизненно важное значение. Как минимум, это требует финансовой стабильности. Реформы, направленные на расширение доступа к финансированию и поддержку развития финансового сектора, должны быть сосредоточены на повышении

конкуренции среди банков (что создаст для них стимулы к расширению спектра кредитования), укреплении финансовой инфраструктуры, расширении спектра финансовых инструментов (например, исламские финансовые инструменты, мобильные платежи, микрофинансы) и на образовательной работе для повышения финансовой грамотности.

20. Устойчивая к потрясениям деловая среда. Масштабные и решительные структурные реформы необходимы для улучшения деловой среды и для активного роста с ведущей ролью частного сектора. Ключевыми сдерживающими факторами являются коррупция и недостатки инфраструктуры. Кроме того, многие жалуются на чрезмерно произвольные действия и непрозрачность вмешательства государственных органов. Реформа институциональной системы и регулирования должна быть направлена на обеспечение одинаковых условий ведения деятельности с равными экономическими возможностями, с уменьшением потенциала для произвольных мер (для снижения вероятности мелкой коррупции), устранением создаваемых системой регулирования барьеров для официальной деятельности, повышением прозрачности и укреплением институциональной автономии и подотчетности. Для улучшения деловой среды стране следует: i) продолжать работу по оптимизации фактического бремени регулирования; ii) отслеживать состояние деловой среды посредством обследований компаний в целях выявления узких мест в применении законодательства и существенных факторов, мешающих ведению коммерческой деятельности; iii) улучшить доступ к информации в целом и, в частности, к информации о государственных операциях и договорах с целью повышения прозрачности и снижения восприятия коррупции; iv) упорядочить бюрократические процедуры, связанные с получением и регистрацией документов об имущественных правах на землю.

21. Содействие занятости. Политика на рынке труда должна способствовать повышению занятости и равенства в возможностях трудоустройства. Официальным органам следует пересмотреть нормы регулирования рынка труда, чтобы уменьшить перекосы, мешающие найму работников и повышению квалификации рабочей силы. Можно также внести изменения в политику найма на работу и оплаты труда, чтобы структура оплаты труда не делала государственный сектор более привлекательным для ищущих работу, поскольку это ограничивает экономический рост, удерживая работников на менее производительных рабочих местах в государственном секторе и сдерживая инвестиции в частном секторе. Правительство также может рассмотреть вопрос о проведении активных мер политики на рынке труда, в частности, профессионального обучения и образовательных программ для работников в рамках имеющихся бюджетных ресурсов. Это позволит лучше согласовать квалификацию работников с потребностями рынка труда, особенно для уязвимых групп населения.

22. Устранение негативных последствий существования неформального сектора. Чтобы уменьшить барьеры, стоящие на пути перехода компаний и трудовых ресурсов в официальный сектор, директивным органам следует улучшить нормативную базу деятельности компаний. Необходимо упростить нормы, регулирующие создание новых компаний, и уменьшить издержки компаний, связанные с соблюдением установленных норм,

одновременно создавая условия, способствующие более справедливому применению норм регулирования. Упрощение налоговых норм приведет к уменьшению неформального сектора и может вызывать увеличение налоговых поступлений. Такие реформы создадут у существующих неофициальных компаний стимулы к выплате налогов, увеличению своих инвестиций и в конечном счете к переходу в официальную экономику.

23. Накопление человеческого капитала. Обеспечение сегодняшней и будущей рабочей силы нужной квалификацией имеет большое значение для повышения производительности и экономического роста в стране, что, в свою очередь, приведет к уменьшению неравенства доходов. Например, в среднесрочной перспективе можно рассмотреть вопрос о создании национального фонда профессиональной подготовки, когда будут успешно проведены реформы государственных финансов, особенно в части улучшения системы взимания налогов и повышения эффективности расходов. Проведение реформы в системе образования увеличит количество квалифицированных работников, которые требуются частному сектору, и повысит потенциал для инвестиций в человеческий капитал, тем самым способствуя повышению социальной мобильности. В частности, создание условий для более активного вовлечения женщин в работу рынка труда (за счет введения денежных трансфертов на детей, предоставляемых семьям с детьми, государственных расходов на услуги для семей с детьми и финансовой поддержки семей через налоговую систему), чтобы позволить им реализовать весь свой трудовой потенциал, может способствовать уменьшению неравенства и уязвимости и повышению экономического роста.

24. Повышение качества и доступности данных. Ограниченная доступность и низкое качество важнейших экономических, финансовых и социальных данных препятствуют детальной и реалистичной оценке того, в какой степени экономический рост распространяется на различные сегменты экономики и населения. В частности, статистика бедности, раскрываемая в последние годы официальными органами, недостаточно близко соответствует данным о совокупном потреблении, которые можно получить из национальных счетов. Повышение статистического потенциала будет способствовать выявлению проблемных областей и проведению анализа на базе фактической информации, что позволит директивным органам принимать обоснованные решения.

МЕРЫ ПОЛИТИКИ ДЛЯ ПОДДЕРЖАНИЯ КОНСОЛИДАЦИИ В СРЕДНЕСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ¹

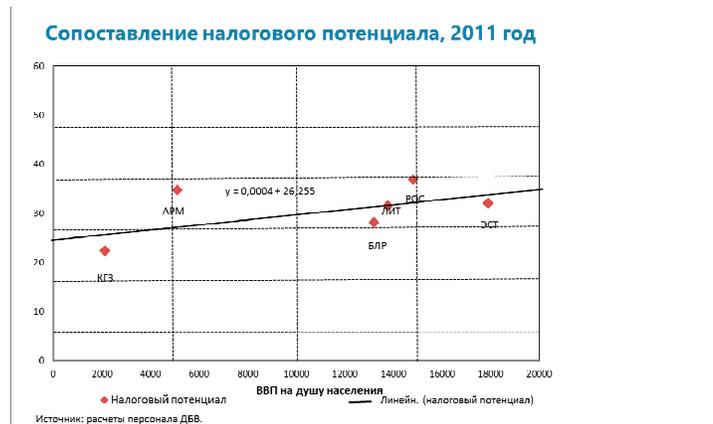
С увеличением доли грантов в финансировании своего системного дефицита бюджета Кыргызской Республике необходимо ускорить проведение мер консолидации за счет i) увеличения поступлений путем расширения налоговой базы, успешных мер, связанных со вступлением в ЕАЭС, и улучшения сбора налога на доходы предприятий и налога на доходы физических лиц и ii) упорядочения своих расходов за счет уменьшения фонда оплаты труда государственного сектора, оптимизации расходов на товары и услуги, постепенной отмены субсидий и реформы социальных пособий.

А. Налоговые поступления

1. В Кыргызской Республике по-прежнему имеется потенциал для увеличения налоговых поступлений.

За последние 10 лет налоговые поступления увеличились с 12 процентов до почти 21 процента ВВП в 2014 году, что чуть ниже соответствующего показателя сопоставимых стран, где он составляет 23 процента ВВП. Налоговый потенциал оценивается в 22,3 процента ВВП, тогда как фактическое отношение полученных налогов к ВВП на уровне 16,7 процента в 2011 году указывает на то, что налоговая эффективность составила 74 процента, что ниже средних показателей по сопоставимым странам².

2. Необходимо сохранить высокие показатели сбора налогов на товары и услуги. Показатели сбора НДС примерно на 1 процентный пункт ВВП превышают среднее сопоставимых стран в регионе³. Однако ставка НДС в



Стандартная ставка НДС в процентах

Стандартная ставка НДС в процентах (В процентах)	
	Фактическая
Армения	20
Азербайджан	18
Грузия	18
Казахстан	12
Кыргызская Республика	12
Таджикистан	20
Туркменистан	20
Узбекистан	20
Россия	18
Беларусь	20
Эстония	20

Источник: данные официальных органов.

¹ Подготовила Клер Жикель; помощь в проведении исследовательской работы — Мбае Гейе.

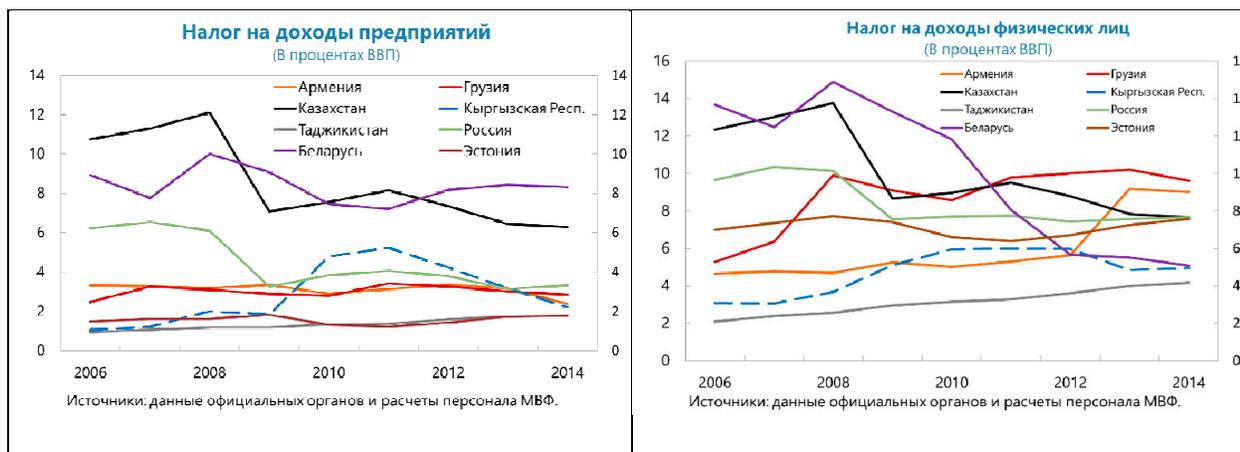
² S. Caner, R. Krellove, and C. Waerzeggers (2014), "The Kyrgyz Republic, Tax policy reforms and capacity building". Налоговый потенциал основан на последних имеющихся данных. Он определяется как максимально достижимое отношение налогов к ВВП в условиях заданной структуры экономики страны.

³ Армения, Беларусь, Грузия, Казахстан, Россия, Таджикистан и Эстония.

Кыргызстане на уровне 12 процентов остается очень низкой относительно сопоставимых стран региона, где она в среднем составляет 18 процентов. Еще одним вопросом, вызывающим беспокойство, является постепенная отмена налога с продаж, который в 2014 году приносил поступления в размере 1,8 процента ВВП; для компенсации этих утраченных поступлений потребуются введение новых мер.

3. Ожидается, что вступление в ЕАЭС окажет положительное влияние на налоговые поступления в целом, но при этом показатели сбора НДС ухудшатся. Вступление в ЕАЭС должно привести к повышению таможенных поступлений примерно на 1,5 процента ВВП. Однако сбор НДС за товары и услуги может ухудшиться вследствие перехода сбора НДС от таможенной службы, когда НДС выплачивался на границе, к государственной налоговой службе (ГНС), которой теперь выплачивается НДС на основе декларации после ввоза товаров в страну. Недавний опыт Армении свидетельствует об уменьшении поступлений от НДС вследствие отклонения торговых потоков и сдвига в отчетности по НДС на основе начисления после присоединения к ЕАЭС.

4. Результаты сбора налогов на доходы предприятий и физических лиц являются низкими по сравнению с другими странами. По обеим этим категориям Кыргызская Республика имеет низкие показатели, свидетельствующие об узкой налоговой базе в сочетании с увеличением несправедливости налоговой системы. Вместо улучшения показателей сбора косвенных налогов с широкой базой, было введено множество особых режимов и освобождений, дестабилизирующих налоговую систему. Освобождения в основном предоставляются сельскому хозяйству и перерабатывающим отраслям. По данным официальных органов, сумма налоговых освобождений равна примерно 3,5 процента ВВП.



5. Продвижение в области налоговой политики и администрирования для улучшения сбора налога на доходы предприятий идет медленно и не дает заметных результатов. Некоторые усилия по ограничению освобождений принесли минимальные дополнительные поступления, в то время как значимые меры, такие как отмена освобождений для сельского хозяйства, может быть трудно реализовать по политическим причинам. Кроме того, недавними примерами мер в области налогового администрирования являются

введение упрощенной системы учета и отчетности, а также ограничение использования системы патентов. Однако не отражаемый в официальных данных сектор по-прежнему имеет существенные размеры, по различным оценкам, от 24⁴ до 40⁵ процентов ВВП. Можно добиться существенного повышения справедливости налогообложения за счет дальнейшего уменьшения освобождений, рассмотрения вопроса о повышении ставки НДС, упрощения налога на доходы предприятий и уравнивания ставок налогов на доходы предприятий и физических лиц⁶.

В. Расходы

6. Существует множество направлений, по которым можно добиться упорядочения текущих расходов. Относительно сопоставимых стран в Кыргызстане высоки расходы на заработную плату и на товары и услуги. Проблема заключается не только в уровне расходов, но также в их неэффективности, поскольку они не способствуют экономическому росту. Опубликованные исследования показывают, что высокие текущие расходы редко сопутствуют высоким темпам роста в странах с низкими доходами, для которых нередко характерна коррупция и отсутствие прозрачности.

7. Одной из приоритетных задач является уменьшение расходов на фонд оплаты труда. Фонд оплаты труда составляет более 9 процентов ВВП, в то время как в сопоставимых странах региона этот показатель в среднем равен примерно 6 процентам. Необходим критический анализ фонда оплаты труда, чтобы определить шаги для его уменьшения. Всемирный банк рекомендовал уменьшить количество вспомогательного персонала с повышением роли местных органов в принятии решений и отслеживании процесса выполнения Программы совершенствования системы оплаты труда государственных и муниципальных служащих Кыргызской Республики на 2013-2020 годы, призванной повысить справедливость, прозрачность и предсказуемость заработной платы гражданских служащих и их фонда оплаты труда. В качестве оптимальной практики официальным органам следует воздерживаться от единовременных повышений заработной платы и индексировать ее по инфляции.



⁴ Национальный статистический комитет.

⁵ "Shadow Economies All over the World, New Estimates for 162 Countries from 1999 to 2007", Friedrich Schneider, Andreas Buehn, Claudio E. Montenegro.

⁶ A. Jewell, M. Mansour, P. Mitra, and C. Sdrlevich, 2015, "Fair Taxation in the Middle East and North Africa", SDN/15/16.

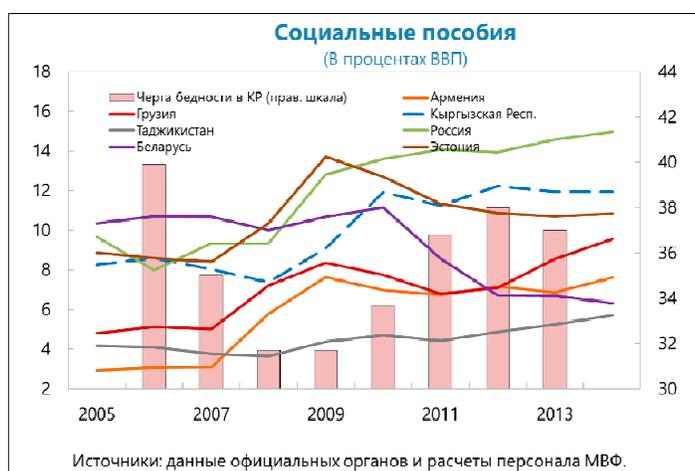
8. Показатели по товарам и услугам до сих пор не восстановились после нескольких кризисов, через которые прошла страна за период с 2008 года.

После бюджетного стимулирования экономики в ответ на мировой финансовый кризис в большинстве стран расходы были снова сокращены, в то время как в Кыргызской Республике расходы на товары и услуги остались на высоком уровне, поскольку единовременные меры стимулирования оказались встроенными в текущие расходы. Аналогичным образом, были предприняты особые меры в ответ на кризис 2010 года. Необходимо сократить неприоритетные расходы и не допускать того, чтобы временные меры становились постоянными.



9. Социальные пособия являются высокими, но в борьбе с бедностью и неравенством достигнут лишь ограниченный прогресс.

С 2008 года уровень бедности повысился и закрепился в 2013 году на отметке 37 процентов. Социальные пособия продолжают повышаться и не отличаются высокой адресностью. В структуре расходов на социальную помощь по-прежнему отмечается смещение в пользу более состоятельных домашних хозяйств.



Система социальной помощи остается сложной и фрагментированной, а направленные на поддержку бедных месячные пособия малоимущим семьям (МПМС), охват которых уменьшился, и ассигнования на которые росли медленнее, чем расходы на другие программы, получают на настоящий момент менее трети из беднейших 20 процентов населения. Кроме того, компенсационные выплаты за электроэнергию и субсидии также не направлены на беднейшие слои населения⁷. Официальным органам необходимо работать в тесном контакте с партнерами по развитию, чтобы повысить адресность социальных программ, консолидировать социальные пособия в целях устранения дублирования и уменьшения административных расходов и произвести пересмотр субсидий, прежде всего за счет проведения реформ в секторе электроэнергетики.

⁷ "Kyrgyz Republic Public Expenditure Review Policy Notes, Social Assistance, 2014", World Bank.

ФИНАНСОВАЯ СТРУКТУРА, ФИНАНСОВЫЙ ОХВАТ И ТЕНДЕНЦИИ В ОБЛАСТИ КРЕДИТА В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ¹

Хотя финансовый сектор Кыргызстана остается относительно небольшим и недостаточно развитым, отмечавшиеся в последнее время кредитный бум и повышение финансовой емкости могут привести к улучшению показателей охвата финансовыми услугами. Однако доступ к кредиту сильно различается между регионами. Высокая и растущая долларизация в условиях изменчивости обменного курса, а также концентрация являются основными источниками уязвимости. Уменьшению рисков в этой области могут способствовать осмотрительная денежно-кредитная политика и политика дедолларизации в сочетании с набором макропруденциальных инструментов.

А. Финансовая структура и степень охвата

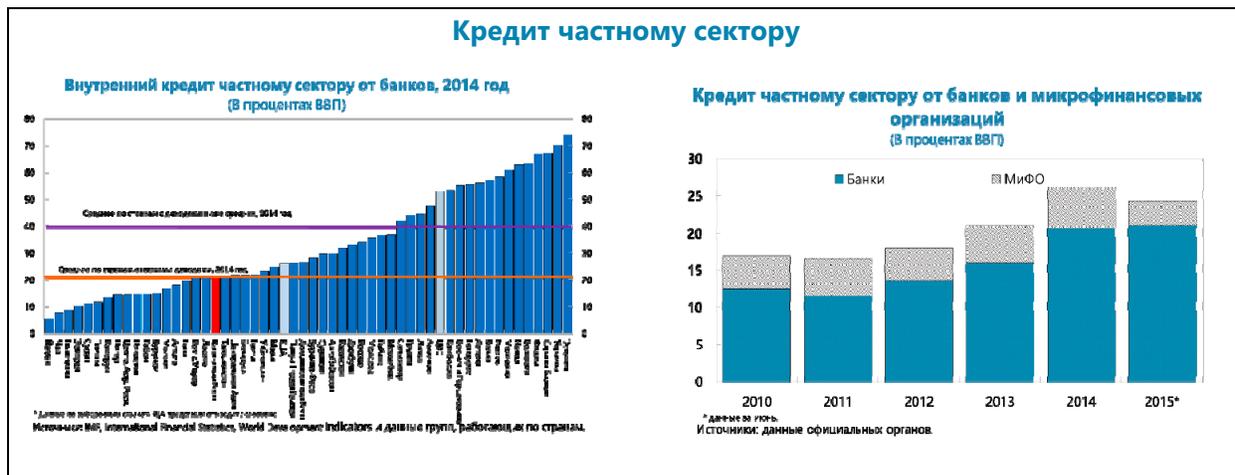
1. Финансовый сектор Кыргызстана остается относительно небольшим, и доминирующую роль в нем играют банки. Общий уровень кредита относительно ВВП является низким по сравнению с показателями по региону Кавказа и Центральной Азии, а также по Центральной и Восточной Европе, особенно при сопоставлении со средними показателями по странам доходами ниже средних (СДНС). Финансовая система Кыргызстана основана на банках, на которые приходится 87 процентов активов финансовой системы и примерно 80 процентов кредита частному сектору. При этом важную роль играют также микрофинансовые организации (МФО)² (таблица 1). До 2013 года на МФО приходилась примерно четверть совокупного кредита частному сектору в Кыргызской Республике. Однако затем МФО начали получать банковские лицензии (Бай-Тушум в 2013 году, ФИНКА в начале 2015 года, «Компаньон» в процессе получения), главным образом для преодоления препятствий, связанных с ведением деятельности МФО (в том числе в предоставлении кредитов в иностранной валюте, пользовании механизмами финансирования Национального банка Кыргызской Республики (НБКР) и использовании более широкого спектра источников финансирования). При этом другие формы финансовых организаций играют минимальную роль, а рынки капитала, в том числе рынок государственных ценных бумаг, отличаются очень низкой емкостью³.

¹ Подготовила Драгана Остожич.

² В том числе кредитные союзы, микрокредитные компании, микрокредитные агентства, микрофинансовые компании и специализированные финансово-кредитные учреждения.

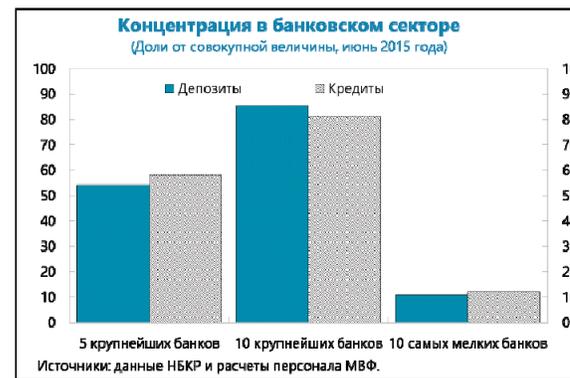
³ Объем государственных ценных бумаг составляет 3 процента ВВП, из которых банки являются держателями 1,3 процента ВВП, а в руках институциональных инвесторов (социального фонда и агентства по защите депозитов) находятся такие бумаги на сумму 1,4 процента ВВП.

Кредит частному сектору



2. Предложение финансовых услуг является ограниченным, а экономика по-прежнему в основном базируется на наличных деньгах.

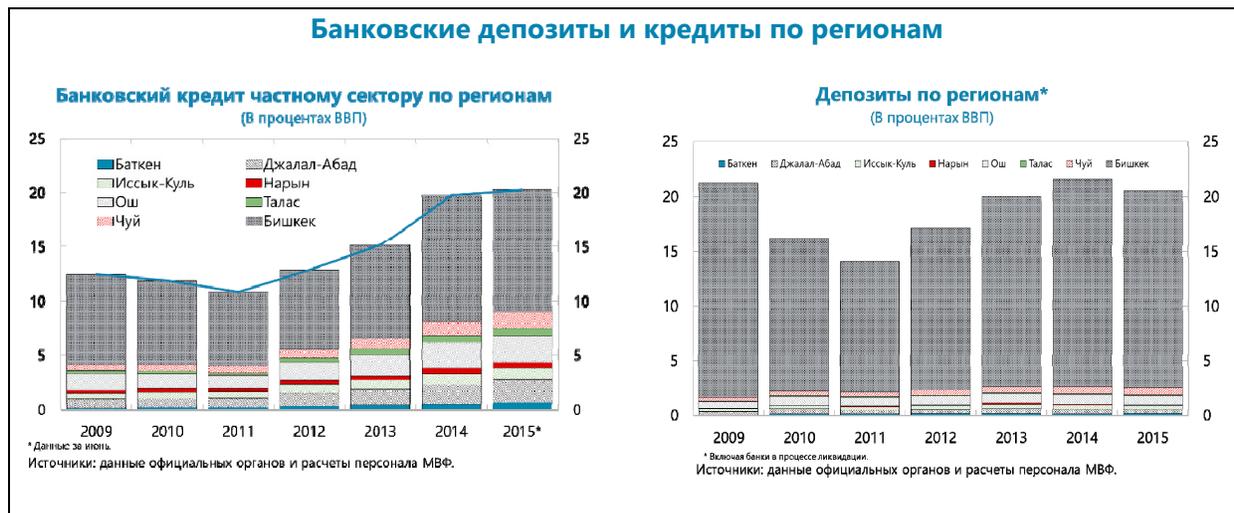
Банки предлагают несколько финансовых инструментов (кредиты/кредитные карты/лизинг), в то время как инструменты хеджирования предлагаются очень редко⁴. Мобилизация сбережений по-прежнему находится на низком уровне, и объем депозитов составляет менее 20 процентов ВВП. Большинство депозитов представляют собой счета до востребования (примерно 55 процентов), и только 12 процентов всех депозитов имеют срок более одного года. На тысячу взрослых жителей Кыргызской Республики приходится 253 держателя вкладов⁵, по сравнению со средними показателями в 115 и 364 человек по СНГ и СДНС, соответственно. Средневзвешенный срок банковских кредитов составляет 28,9 месяца (23,8 и 33,6 месяца для кредитов в национальной и иностранной валюте, соответственно), в то время как в случае МФО этот срок равен 17 месяцам, что не обеспечивает достаточной базы для инвестиций. Хотя доля наличных денег в широкой денежной массе уменьшилась за последние два года, она по-прежнему остается



⁴ Проводится небольшое количество операций своп, но для них характерны короткие сроки действия и высокие процентные ставки.

⁵ В настоящее время Агентство по защите депозитов страхует депозиты физических лиц на сумму до 100 000 сомов (1,4 процента ВВП на душу населения), обеспечивая охват 96,5 процента физических лиц, являющихся держателями счетов.

относительно высокой, примерно 40 процентов. На пять крупнейших банков приходится более половины всех депозитов и кредитов, а на десять самых мелких банков — примерно 10 и 12 процентов депозитов и кредитов, соответственно.



3. Показатели охвата финансовыми услугами начали улучшаться в 2012 году, но доступ к финансированию по-прежнему сильно различается между регионами. Рост кредита в последние три года, а также усилия по переходу на выплату пенсий и заработной платы через банковские организации привели к увеличению количества счетов, в том числе депозитных и кредитных счетов в банках и МФО. Как и в случае расхождений в доходах между регионами, кредит в основном сконцентрирован в более крупных городах (Бишкек, Ош и Джалал-Абад), а подавляющее большинство вкладчиков (87 процентов) находятся в Бишкеке. Кроме того, согласно результатам обследования предприятий, только небольшая доля предприятий (30 процентов) используют кредитные линии, в основном в качестве источника средств для оборотного капитала. Лишь 8 процентов компаний используют банковские кредиты для инвестиций.

Показатели охвата финансовыми услугами

Ключевые показатели	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Счета						
Счет в официальной финансовой организации (% в возрасте 15+) /1	11,3	12,4	17,4	23,6	41,5	55
Кредит						
Кредит от финансовой организации за последний год (% в возрасте 15+) /2						15,7
Кредит от финансовой организации за последний год, женщины (% в возрасте 15+) 3/						3,3
Количество женщин, получивших кредит в небанковских финансовых и кредитных организациях (человек)					210 215	198 273
Распространенность отделений						
Банкоматы (на 1000 кв. км)			2,4	3,1	4,1	4,9
Банкоматы (на 100 000 взрослых)			12,1	11	14,4	17,3
Отделения коммерческих банков (на 1000 кв. км)	1,2	1,1	1,3	1,4	1,4	1,5*
Отделения коммерческих банков (на 100 000 взрослых)	6,5	5,7	6,8	7,3	7,4	7,5

Источник: данные НБКР.

1/ Количество счетов в банке у взрослых в возрасте более 15 лет включает сумму депозитных счетов физических лиц в банках, сумму кредитов физических лиц в банках и сумму кредитов физических лиц в небанковских финансовых организациях.

2/ Количество физических лиц в возрасте более 15 лет, получивших кредит в банке.

3/ Количество женщин в возрасте более 15 лет, получивших кредит в банке.

4. МФО предоставляют кредит широкому спектру заемщиков в стране. МФО предоставили кредиты 402 из 575 000⁶ зарегистрированных в кредитных бюро заемщиков. Женщины чаще получают кредиты в МФО, чем в банках. Примерно 2/3 всех заемщиков находятся в возрасте от 30 до 60 лет.

Распределение заемщиков по типам организаций и полам
(В процентах от совокупных показателей)

Тип	Женщины	Мужчины	Всего
МФО	82	58	72
Банк	18	42	28

Источник: кредитное бюро Ишеним
Примечание. Реестр включает данные по 23 банкам и 204 МиФО.

Заемщики по возрасту и полу
(В процентах от совокупных показателей)

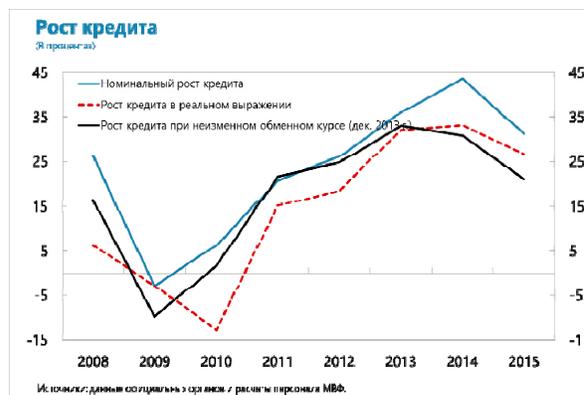
Возраст	Женщины	Мужчины	Всего
<25	5	8	7
25-30	9	14	11
31-40	22	26	24
41-50	28	24	26
51-60	27	20	24
60>	9	7	9
Итого	58	42	100

Источник: кредитное бюро Ишеним
Примечание. Реестр включает данные по 23 банкам и 204 МиФО.

В. Динамика кредита и НОК

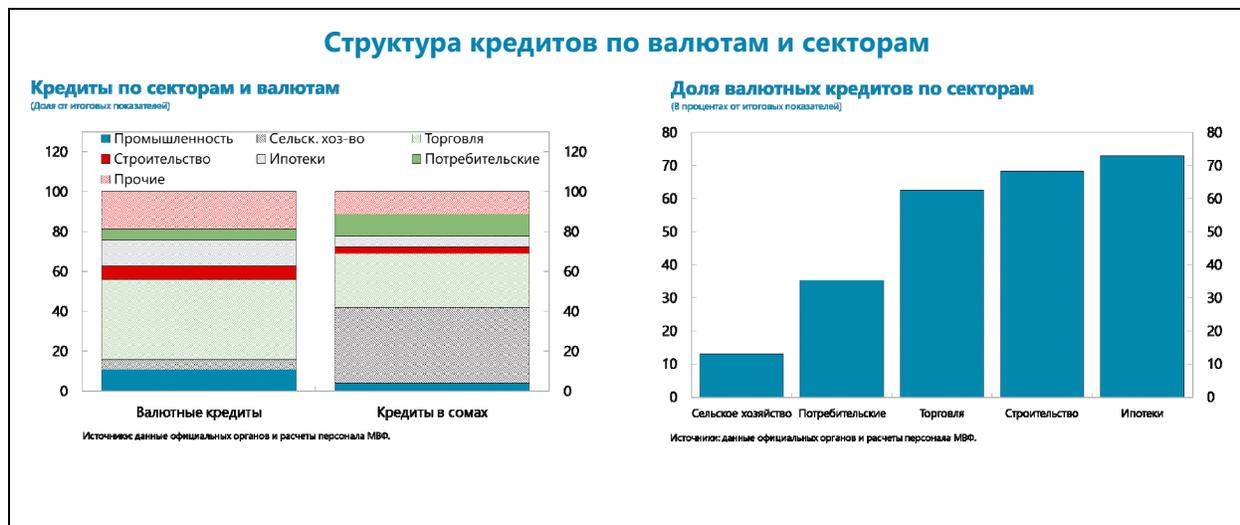
5. Рост кредита в 2015 году начал замедляться, но остается высоким.

В последние пять лет отмечался активный рост кредита — отношение кредита к ВВП повысилось с 12,5 процента в 2010 году до 20,8 процента в 2014 году. Этот рост сопровождался активным увеличением



⁶ Примерно 10 процентов населения.

депозитов, который финансировался в основном из внутренних источников и способствовал поддержанию леввериджа на низком уровне. По состоянию на конец сентября 2015 года рост кредита составлял 27,0 процента относительно того же периода предыдущего года. Однако основная часть роста кредита в 2015 году была обусловлена переходом одной МФО в категорию банков (рост кредита без учета этой МФО составил бы лишь 17,2 процента). Рост кредита в реальном выражении был равен 21 проценту, а при расчете по неизменному обменному курсу⁷ — примерно 13,6 процента за тот же период. Ключевыми движущими силами этого роста были кредиты сельскому хозяйству, поддерживавшиеся программой государственных субсидий⁸, а также кредиты сектору торговли. Доля ипотечных кредитов и кредитов сектору строительства в совокупных кредитах уменьшилась относительно 2009 года (рис. 1). Большинство кредитов торговле и строительству, а также ипотечных ссуд выражены в иностранной валюте. На ипотечные ссуды и кредиты торговле и строительству приходится 60 процентов всех валютных кредитов, а на сельское хозяйство и торговлю — 65 процентов всех кредитов в сомах.



6. Во втором квартале 2015 года начали сокращаться кредиты, предоставляемые со стороны МФО. Помимо того, что одна МФО стала банком, основная причина этой динамики заключается в уменьшении средних размеров кредитов МФО (в среднем на 100 долларов США)⁹ вследствие замедления роста в экономике Кыргызстана. НОК по-прежнему находятся на низком уровне, поскольку МФО в основном (примерно на 80 процентов) предоставляют

⁷ Обменный курс сома по состоянию на декабрь 2013 года.

⁸ В 2013 году были введены «доступные кредиты фермерам». Государство субсидирует процентные ставки, так что они ниже рыночных. Программа реализуется через коммерческие банки, и их участие в ней является добровольным.

⁹ Средняя величина кредита уменьшилась с 700–800 долл. США до 600–700 долл. США в случае крупнейшей МФО (в процессе получения банковской лицензии). У второй по величине МФО средняя величина кредитов уменьшилась с 550–600 долл. США до 450–500 долл. США.

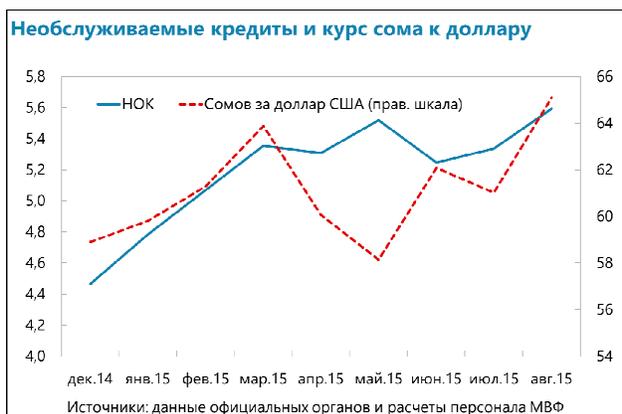
кредиты группам, тем самым обеспечивая наличие нескольких гарантий по каждому из кредитов. МФО предоставляют займы сельскому хозяйству (40 процентов), потребителям (19 процентов) и сектору торговли (17 процентов).

Финансовые показатели микрофинансовых организаций							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 I кв.
Доля кредита МиФО в ВВП	4,4	5,0	5,5	5,0	5,4	5,8	3,5
Отношение НОК МиФО к совокупным кредитам МиФО	3,9	4,6	3,4	4,3	2,8	3,4	...
Источник: данные НБКР.							

7. НОК постепенно увеличиваются.

Они остаются на низком уровне, но могли бы быть больше, если учесть реструктуризацию и пролонгацию кредитов. В условиях недавней изменчивости обменного курса и замедления роста в регионе доля реструктурированных кредитов увеличилась до 5 процентов¹⁰. Показатели НОК несколько выше в секторах торговли, строительства и ипотечных кредитов. Самая высокая доля

реструктурированных кредитов приходится на строительство. НОК чувствительны к изменениям обменного курса, реагируя с лагом в один месяц.



¹⁰ Согласно нормам регулирования, реструктурированный кредит должен классифицироваться как субстандартный до тех пор, пока не обеспечены регулярные платежи по нему в течение 180 дней. Однако на практике эта норма в настоящий момент не применяется.

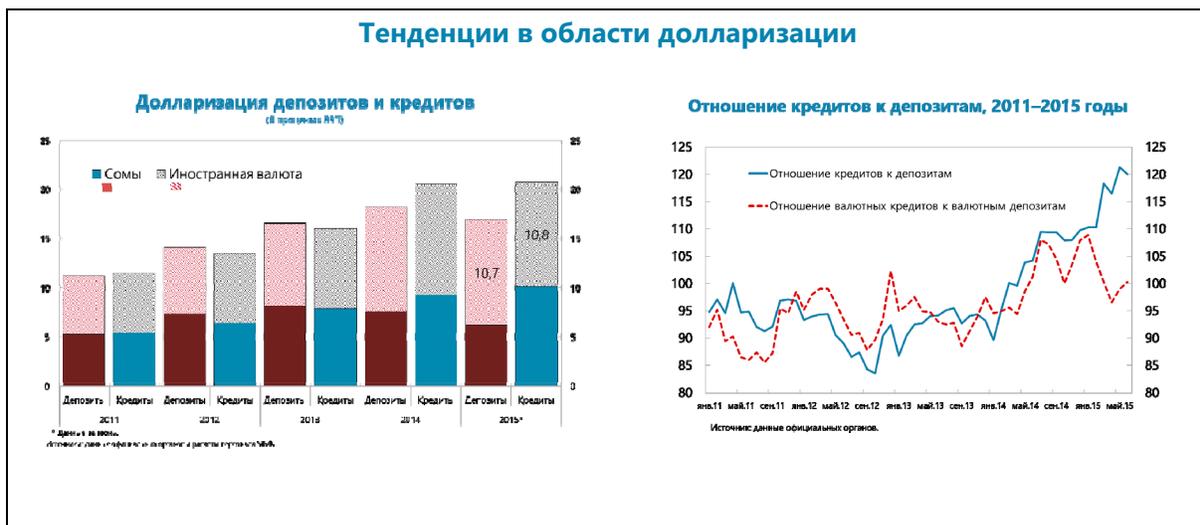
Кредиты, НОК и реструктурированные кредиты по секторам (В процентах от совокупных показателей)

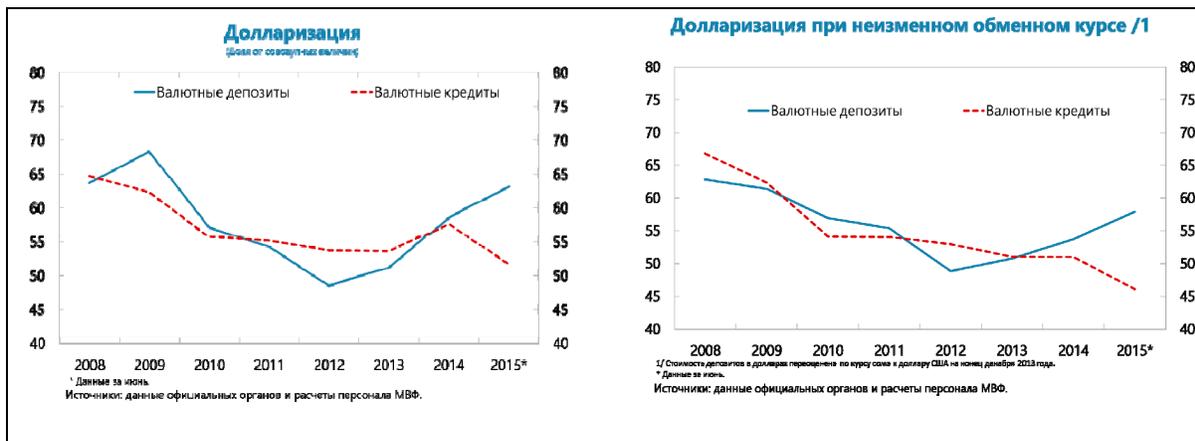
	Декабрь 2010	Декабрь 2011	Декабрь 2012	Декабрь 2013	Декабрь 2014	Январь 2015	Февраль 2015	Март 2015	Апрель 2015	Май 2015	Июнь 2015	Июль 2015	Август 2015
Доля в совокупных кредитах													
Промышленность	5,6	5,3	5,6	8,1	8,4	8,5	8,6	7,5	7,3	7,4	7,7	7,9	8,0
Сельское хозяйство	12,8	13,1	15,4	17,6	18,8	18,5	18,1	19,7	21,0	21,5	21,1	21,1	20,5
Торговля	43,1	42,9	40,8	37,5	36,1	36,3	36,4	35,1	34,5	33,9	34,7	34,5	34,0
Строительство	7,8	5,6	5,5	5,8	6,2	6,4	6,3	6,1	5,1	5,1	5,1	5,2	5,2
Ипотеки	10,8	9,5	9,6	10,2	10,6	10,6	10,6	9,8	9,5	9,4	9,5	9,5	9,7
Потребительские кредиты	7,1	8,8	9,4	9,0	8,4	8,3	8,2	7,6	7,7	8,0	8,2	8,4	8,6
Прочие	12,7	14,7	13,7	11,7	11,5	11,4	11,8	14,3	14,8	14,8	13,8	13,4	14,0
НОК													
Промышленность	15,8	10,2	7,2	5,5	4,5	4,8	5,1	5,4	5,3	5,5	5,2	5,3	5,6
Сельское хозяйство	12,8	12,1	7,7	10,0	5,7	6,1	5,6	6,2	5,8	5,7	5,3	6,9	6,9
Торговля	3,6	1,6	1,7	1,3	1,3	1,5	1,6	1,7	1,8	2,1	2,3	2,4	2,7
Строительство	15,3	8,4	6,3	5,2	4,8	5,2	5,7	6,4	6,4	6,8	6,7	6,5	6,9
Ипотеки	41,1	36,9	23,5	15,3	10,8	11,4	10,2	10,8	13,4	13,5	5,7	5,4	5,9
Потребительские кредиты	13,3	9,2	6,4	4,6	3,6	4,0	4,1	4,5	5,1	5,3	5,5	6,2	6,6
Прочие	7,2	2,9	3,4	2,4	2,4	2,7	2,8	3,1	3,1	3,2	3,4	3,1	3,1
Прочие	22,8	17,1	12,2	8,2	6,7	6,5	7,7	6,8	6,0	6,1	6,8	6,7	6,7
НОК в иностранной валюте													
НОК в национальной валюте	11,6	7,8	5,3	4,0	3,4	3,6	3,9	4,1	4,0	4,1	3,8	3,7	4,0
Реструктурированные кредиты	4,26	2,40	1,87	1,55	1,05	1,15	1,28	1,29	1,37	1,47	1,48	1,60	1,59
Пролонгированные кредиты	5,4	5,6	4,7	2,4	2,2	2,3	2,7	3,6	3,7	4,1	4,3	5,0	5,0
Пролонгированные кредиты	8,9	4,8	4,0	3,4	3,0	2,2	2,4	2,4	2,5	2,8	2,9	3,2	3,1

Источники: данные официальных органов и расчеты персонала МВФ

С. Тенденции в области долларизации

8. Долларизация уменьшалась с 2010 года, но снижение курса сома в последние два года начало поворачивать эту тенденцию вспять. Долларизация депозитов уменьшилась до уровня ниже 50 процентов в 2012 году, но снова резко повысилась в 2014 и 2015 годах. Даже если рассчитывать долларизацию по неизменному обменному курсу, в период с 2014 года по 2015 год долларизация увеличилась, отражая эффекты снижения доверия, вызванные развитием ситуации в России и Казахстане. Отношение валютных кредитов к валютным депозитам стабилизировалось в июне 2015 года на уровне ниже 100, что свидетельствует о примерном равенстве суммы долларовых кредитов и долларовых депозитов. Лимит на чистые открытые валютные позиции составляет 15 процентов капитала по каждой отдельной валюте и 20 процентов капитала в целом. По состоянию на конец июля открытая валютная позиция банковской системы была отрицательной.





D. Основные факторы уязвимости финансового сектора

9. Учитывая сложившуюся структуру и тенденции последнего времени, основные факторы уязвимости для финансовой системы Кыргызстана связаны со следующим.

- Факторы риска, связанные с обменным курсом, и долларизация.** Несмотря на то что валютные обязательства, по которым выплачиваются проценты, сходны с процентными валютными активами, внешние обязательства могут увеличиваться намного быстрее, чем активы, если происходит снижение курса сома вследствие того или иного развития ситуации в регионе. Кроме того, сильное ослабление сома может сказаться на способности клиентов нехеджированных банков обслуживать займы, ведя к массовому изъятию депозитов¹¹. Вероятность этого мала, но в случае реализации этого сценария у банков возникнут крупные несоответствия на балансах по валютам, и произойдет уменьшение их капитала. Проведенные официальными органами в конце августа стресс-тесты указывают на то, что 30-процентное снижения курса сома может привести к снижению капитализаций банковской отрасли.
- Концентрация кредитов в основных отраслях, а именно в торговле и сельском хозяйстве.** Учитывая что более 50 процентов кредитов сосредоточены в этих отраслях, а основные клиенты банков могут быть связаны между собой, такая ситуация может быть источником уязвимости для банков в случае дальнейшего снижения темпов экономического роста и действия факторов уязвимости, связанных с обменным курсом. Крупные открытые позиции пока не создают проблем. По состоянию на конец июля на пять крупнейших открытых позиций приходилось 56 процентов капитала системы и 80 процентов на пять крупнейших банков..

¹¹ Хотя имеется лишь ограниченная информация о балансах предприятий и домашних хозяйств, отрывочные свидетельства говорят о том, что удлинилось время оплаты требований. Средний срок погашения дебиторской задолженности увеличился с двух недель до двух месяцев.

- **Кредитные риски на настоящий момент в основном обусловлены валютными факторами, но могут возникнуть и новые факторы риска.** Кредиты, в том числе потребительские (кроме кредитных карт), обеспечены залогом, и 90 процентов залога приходится на недвижимость. Стоимость залога различается между банками и видами проектов, но, как правило, она превышает величину кредита, поскольку применяется скидка со стоимости залога. Некоторые банки пересматривают величину залога с падением цен на недвижимость и иногда требуют от заемщиков внесения дополнительного залога или погашения кредита. Однако стоимость залога может начать вызывать проблемы в случае краха на рынке недвижимости¹², а при глубоком спаде в экономике залог может стать неликвидным, то есть на рынке недвижимости может оказаться недостаточно покупателей. Учитывая узость рынка и сильные взаимосвязи между предприятиями, неликвидность или банкротство одного клиента может быстро передаться на других.
- **Коэффициент ликвидности** на уровне примерно 50 процентов¹³ пока не вызывает беспокойства, но расхождения по срокам между активами и обязательствами могут привести к новым проблемам. Жесткая денежно-кредитная политика, призванная компенсировать давление на обменный курс и инфляцию, может привести к чрезмерному уменьшению ликвидности у банков. Стресс-тесты ликвидности указывают на то, что при изъятии 18 процентов депозитов коэффициент ликвидности у крупнейших банков упадет на 2 процента.
-
- Хотя нет данных, свидетельствующих об ослаблении критериев предоставления кредитов, быстрый рост кредита указывает на то, что это вероятно. Увеличение количества случаев реструктуризации и пролонгирования (возобновления) кредитов может скрывать масштабы проблем, проявляющихся в балансах заемщиков.
- На настоящий момент негативное влияние со стороны других стран не вызывает проблем ввиду ограниченной интеграции в мировую финансовую систему. Роль казахстанских банков уменьшилась после кризисов 2009 года, и эти банки практически не предоставляют кредитов. Однако с вступлением Кыргызской Республики в Евразийский экономический союз (ЕАЭС) на рынок Кыргызстана могут выйти новые банки, расширив доступ к рынкам других членов ЕАЭС, что может, в свою очередь, повысить риски международной цепной реакции. Кроме того, целый ряд банков имеют корреспондентские счета в банках России и Казахстана, поэтому, если у этих банков возникнут трудности, банки Кыргызстана могут столкнуться с проблемами ликвидности.

¹² Статистика по рынку недвижимости является очень ограниченной. Некоторые статистические показатели говорят о снижении цен на недвижимость в Бишкеке и Оше, но фактические изменения цен трудно оценить.

¹³ Отношение ликвидных активов к краткосрочным обязательствам.

10. Темпы роста кредита пока не вызывают опасений. Основанный на методологии БМР показатель разрыва между кредитом и ВВП свидетельствует о том, что кредит лишь на 2 процента превышает уровень долгосрочного тренда и находится в нормальном диапазоне. Проверка согласованности макроэкономических данных показывает, что прогнозы роста кредита и экономической динамики являются согласованными. Хотя рост кредита идет высокими темпами, эти темпы могут свидетельствовать о развитии финансового рынка, а не просто о предкризисном расширении кредита.



Е. Дальнейшие перспективы

11. Развитие финансового сектора будет играть решающую роль в содействии росту, расширении доступа к финансовой системе и амортизации потрясений. Для устранения рассмотренных выше факторов уязвимости важно предпринять следующие меры.

- Поддерживать стабильную макроэкономическую среду и осуществлять надлежащий набор мер политики, повышающих доверие к банковской системе, в том числе к НБКР, и ведущих к снижению инфляции. В этих условиях важно повысить степень передачи воздействия денежно-кредитной политики и усилить канал воздействия через процентную ставку. Симметричный и более узкий коридор вокруг директивной ставки может способствовать повышению ее сигнализирующего влияния, в то время как большее разнообразие и большой объем ценных бумаг, доступных для использования в качестве залога, может способствовать развитию банковского посредничества. Помимо мер, направленных на укрепление межбанковского рынка, принципиально важно принять проект банковского кодекса, который будет способствовать повышению независимости НБКР, а тем самым и доверию к банковской системе. Более того, эти меры будут способствовать привлечению дополнительных банковских депозитов и создадут условия для здорового и сбалансированного расширения данного сектора. Для решения этой задачи НБКР потребуется найти надлежащий баланс между гибкостью обменного курса и влиянием на финансовый сектор. В случае достижения обменным курсом порогового уровня для возникновения более серьезных проблем в банковском секторе НБКР должен предлагать

банкам дополнительную ликвидность и возможности проведения операций своп. Кроме того, НБКР необходимо найти сбалансированный компромисс между влиянием жестких условий в области ликвидности на банковский сектор и сокращением спроса на иностранную валюту.

- Проводить основанную на рыночных инструментах политику постепенной дедолларизации, направленную на создание доверия к финансовому рынку. Меры дедолларизации, которые в прошлом применялись другими странами и не принесли желаемых результатов, включали принудительную конвертацию валютных депозитов и прекращение доступа к валютным депозитам. Поэтому подобных мер следует избегать. Аналогичным образом, принудительная конвертация кредитов может вызвать валютные несоответствия на балансах банков, создавая у них трудности в обслуживании собственных займов, а также будет искажать рыночные тенденции и структуру процентных ставок, еще больше препятствуя передаче воздействия денежно-кредитной политики на экономику. Начальным шагом на этом пути стало бы создание рынка выраженных в национальной валюте государственных ценных бумаг (на настоящий момент этот рынок является очень узким вследствие налагаемых парламентом ограничений на эти ценные бумаги). Кроме того, рынок ценных бумаг будет способствовать усилению механизмов передачи воздействия денежно-кредитной политики и повышению ее эффективности.
- Разработать финансовые инструменты хеджирования. НБКР следует вести работу с банками по созданию инструментов хеджирования, включая операции своп, которые позволят клиентам банков защищать себя от различных рисков. В условиях ограниченных возможностей пользования операциями своп, их коротких сроков и связанных с ними высоких расходов, требуется вмешательство регулирующего органа. Таким образом, обеспечивая защиту себя от валютного риска, НБКР следует начать действовать в качестве маркет-мейкера и сводить банки, имеющие встречные потребности по проведению операций своп. До проведения каких-либо из этих мер может потребоваться интенсивная кампания по ознакомлению участников рынка с инструментами хеджирования и форвардными обменными курсами.
- Укрепить банковский надзор и нормы регулирования. В частности, необходимо тщательно отслеживать и контролировать соблюдение правил в отношении чистых открытых валютных позиций, классификации кредитов, формирования резервных фондов и реструктуризации кредитов. Кроме того, принципиально важную роль будет играть дальнейшее укрепление надзора в банковском секторе за счет разработки стратегического плана по повышению потенциала в области надзора, а также создания действенной программы работы в области надзора, в том числе в части надзора на основе риска.
- Разработать полный набор макропруденциальных инструментов, позволяющих НБКР оперативно принимать ответные меры в случае необходимости. Этот набор инструментов должен опираться на существующие макропруденциальные меры, введенные в отношении различных отчислений в резервные фонды и нормативов обязательных резервов по валютным активам и обязательствам, и на нормативные отношения долга к доходам (ДкД) для потребительских кредитов в иностранной валюте. Этот набор мог бы,

например, включать: i) положения, запрещающие предоставление кредитов в иностранной валюте нехеджированным заемщикам или конкретным секторам; ii) более высокие нормативы отчислений в резервные фонды для кредитов наиболее уязвимым секторам (ипотеки, кредиты торговле и строительству); iii) нормативные отношения кредитов к депозитам для иностранной валюты; iv) ДкД для ипотек и потребительских кредитов в национальной валюте и т.д. При разработке таких правил соображениям стабильности финансового сектора следует отдавать больший приоритет, чем реализации государственных стратегий в области развития определенных секторов/услуг (например, обеспечение доступного жилья и доступного кредитования производства).

- Разработать для НБКР варианты предоставления экстренных кредитов в иностранной валюте для обеспечения того, чтобы Агентство по защите депозитов могло своевременно производить выплаты по депозитам, а государство могло осуществлять меры вмешательства при возникновении системных банковских проблем. Система, обеспечивающая подготовленность к кризисам, позволит предпринимать своевременные и координированные меры, также как и план информирования на случай таких проблем, что позволит ограничить панику среди потребителей.

Таблица 1. Структура финансовой системы

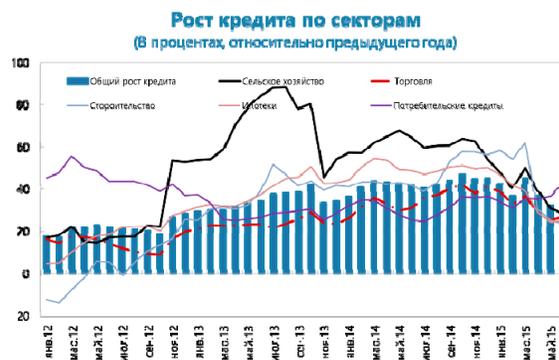
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Июнь 15
Количество организаций									
Банки	22	21	22	22	22	23	24	24	23
Зарегистрированные в стране	21	20	21	21	21	22	23	23	22
Частные отечественные банки	9	8	9	10	9	12	11	11	11
Иностранные банки	10	10	10	8	9	7	9	9	8
Государственные банки	2	2	2	3	3	3	2	2	2
Отделения иностранных банков	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Небанковские кредитные организации и обменные бюро	999	1089	970	906	931	810	764	660	591
Кредитные союзы	272	248	238	217	197	183	153	135	127
Микрофинансовые организации	233	291	359	397	454	320	277	215	176
Кредитные союзы, привлекающие вклады	1	1	1	2	1	1	1	1	1
Обменные бюро	312	353	372	290	279	306	333	309	287
Ломбарды	181	196							
Другие финансовые организации									
Компании по работе с ценными бумагами	103	81	85	78	77	53	73	73	73
Пенсионные фонды	1	1	2	2	1	2	1	1	1
Страховые компании	16	18	19	19	15	16	17	17	17
Активы в процентах ВВП									
Банки	28,0	29,3	33,8	26,3	23,3	28,5	31,3	34,6	37,4
Зарегистрированные в стране	27,6	28,8	33,3	25,8	22,9	28,0	30,6	34,0	37,0
Частные отечественные банки	5,7	5,6	6,4	7,7	5,8	8,6	25,4	28,0	30,8
Государственные банки	2,6	2,9	2,7	7,0	6,3	6,3	5,1	6,1	6,2
Иностранные банки	19,6	20,8	24,6	11,5	10,8	13,1	15,3	17,5	19,3
Отделения иностранных банков	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,7	0,6	0,4
Небанковские кредитные организации и обменные бюро									
Кредитные союзы	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,3	0,3
Микрофинансовые организации	2,9	5,1	5,4	6,6	6,6	6,2	6,1	6,9	4,3
Кредитные союзы, привлекающие вклады	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Обменные бюро									
Другие финансовые организации									
Компании по работе с ценными бумагами	10,1	7,1	7,9	6,3	5,0	4,9	na	na	na
Пенсионные фонды	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Страховые компании	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6
Другое									
Страховые компании, валовые страх. премии в процентах ВВП	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2
Рыночная капитализация, в процентах ВВП	29,9	23,7	25,1	26,3	21,4	21,0	18,8	21,0	20,8
Объем операций на фондовой бирже, в процентах ВВП	4,05	4,92	2,57	0,65	0,56	0,43	0,46	0,41	1,10
Оборот в платежной системе, раз ВВП	2,1	2,3	2,4	2,0	2,0	2,2	2,4	3,6	na
Широкая денежная масса, в процентах ВВП	30,3	25,8	28,4	31,4	27,8	32,4	34,0	31,3	30,1
Наличная валюта в обращении, в процентах от широкой ден. масс	64,1	63,6	62,6	62,6	62,7	59,1	55,4	45,8	44,5
Кредит частному сектору, в процентах ВВП	18,1	17,5	16,9	16,5	17,2	18,9	21,6	26,6	25,4
в том числе:									
Банки	14,7	13,6	12,5	12,5	11,7	13,8	16,1	20,7	21,8
Небанковские кредитные организации	3,4	3,9	4,4	4	5,5	5,1	5,5	5,9	3,6

Источник: официальные органы Кыргызстана.

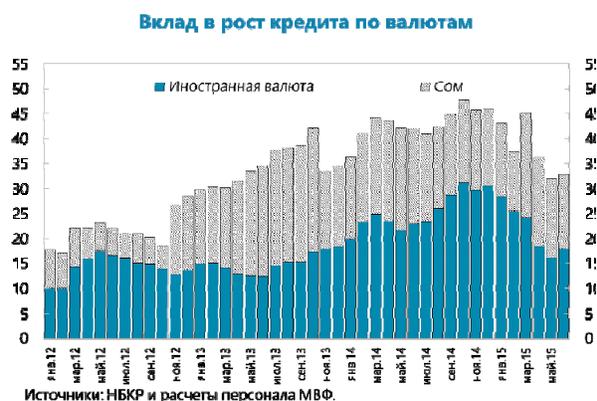
Рисунок 1. Тенденции в области кредита и его структура по секторам



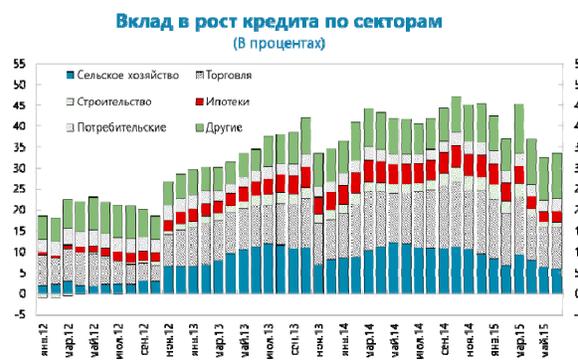
Источник: данные НБКР.



Источник: данные официальных органов.

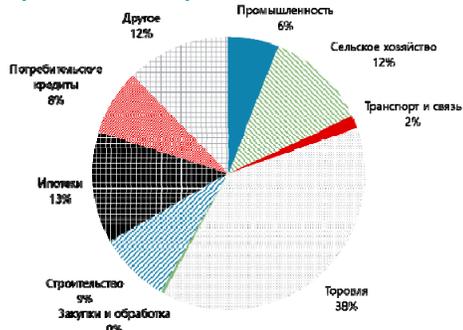


Источники: НБКР и расчеты персонала МВФ.



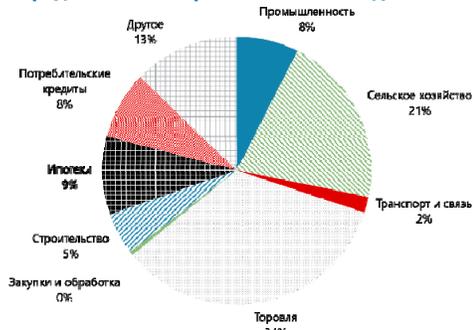
Источники: НБКР и расчеты персонала МВФ.

Кредиты по секторам, июнь 2009 года



Источник: данные официальных органов.

Кредиты по секторам, июнь 2015 года



Источник: данные официальных органов.

СВЯЗИ МЕЖДУ РЕАЛЬНЫМ И ФИНАНСОВЫМ СЕКТОРОМ В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ¹

Финансовый сектор в Кыргызской Республике переживал повышательную фазу с 2010 года, что было в основном следствием восстановления экономики после мирового финансового кризиса 2008–2009 годов и внутреннего банковского кризиса 2010 года. Деловой цикл достиг пика в конце 2013 года/начале 2014 года до начала замедления роста в регионе. Представляется, что роль связующего звена между реальным и финансовым секторами играет обменный курс, при этом он же является основным источником уязвимости вследствие высокого уровня долларизации. Устранение этой уязвимости потребует вызывающей доверие денежно-кредитной и курсовой политики, направленной на повышение доверия к банковскому сектору, а также мер по повышению емкости внутреннего рынка.

А. Общая информация

1. По-прежнему недостаточно развитая финансовая система и частые структурные разрывы вносят искажения в анализ связей между финансовым и реальным секторами экономики. Отношение кредита к ВВП находилось на очень низком уровне до политических кризисов 2010 года, а по состоянию на август 2015 года составляло 21 процент ВВП, то есть остается относительно низким, несмотря на недавний кредитный бум. Корреляция между кредитом и ростом ВВП является положительной

и характеризуется усилением после 2010 года. Однако вследствие политических потрясений 2005 и 2010 годов, а также мирового финансового кризиса 2009 года трудно оценить статистически значимую взаимосвязь между деловыми и финансовыми циклами. Кроме того, значительные объемы неофициальной экономики (величина которой оценивается в 24–40 процентов) дополнительно размывают картину тенденций делового цикла. Слабость процентной ставки в качестве канала воздействия на экономику также мешает анализу.



В. Тенденции в кредитном и деловом циклах

2. Помня о возможных недостатках данных, можно отметить следующие тенденции в кредитном и деловом цикле.

¹ Подготовила Драгана Остожич.

- Тенденции роста кредита указывают на то, что финансовый цикл находился в повышательной фазе с 2010 года, в основном вследствие подъема после мирового финансового кризиса 2008–2009 годов и политического/ банковского кризиса 2010 года². Изменчивость обменного курса сказывалась на темпах роста валютных кредитов, на которые приходилась примерно половина совокупного роста кредита. После недавнего резкого снижения курса сома спрос на кредиты в иностранной валюте существенно снизился, в основном в ответ на ослабление тенге. По состоянию на сентябрь 2015 года рост валютных кредитов в долларовом выражении снизился до уровня менее 1 процента, что частично объяснялось ужесточением денежно-кредитной политики (за счет повышения учетной ставки и валютных интервенций в качестве инструмента стерилизации). Кроме того, макропруденциальные меры, введенные в мае 2015 года, также, возможно, способствовали снижению темпов роста кредита. При этом в сентябре рост кредита оставался высоким, 13 процентов при расчете по неизменному обменному курсу.



- Пик делового цикла³ был достигнут в конце 2013 года/начале 2014 года, после чего темпы экономического роста без учета золота начали замедляться в течение 2014 года в результате неблагоприятной динамики ситуации в регионе. Однако активный рост кредита в предыдущие годы в сочетании с крупными государственными инвестициями сдерживал замедление экономического роста без учета золота.

- Представляется, что обменный курс объясняет связь между реальным и финансовым секторами. Вследствие высокого уровня долларизации банковского сектора изменения обменного курса сильно сказываются на спросе на кредит. Кроме того, на сдвиги обменного курса существенно реагируют



² В марте 2015 года микрофинансовая организация ФИНКА получила банковскую лицензию, в противном случае пик пришелся бы на конец 2014 года.

³ При оценке по тенденциям экономического роста без учета золота.

торговля и строительство, являющиеся ключевыми движущими силами экономики. В условиях резкого снижения курса сома НОК увеличились с 4,5 процента совокупных кредитов по состоянию на конец 2014 года до 6,0 процента на конец сентября 2015 года. Кроме того, доля реструктурированных кредитов на конец августа достигла 5 процентов, по сравнению с 2,2 процента на конец 2014 года, когда доля пролонгированных кредитов была равна примерно 3 процентам от совокупных кредитов. Этим объясняется относительно низкий уровень НОК. Проведенные официальными органами в августе стресс-тесты показали, что снижению обменного курса на 30 процентов может привести к снижению капитализации банковской отрасли.

- Связь между кредитом и ростом в отдельных секторах экономики более заметна, чем связь между совокупным кредитом и ростом (рис. 1). В частности: i) в сельском хозяйстве в 2015 году отмечался активный рост, достигший по состоянию на конец августа 5,3 процента и частично обусловленный действием государственной программы субсидированного кредитования (вклад кредита сельскому хозяйству в общий рост кредита в среднем составлял примерно 9,5 процента); ii) рост в секторе торговли начал замедляться с 8,6 процента в 2014 году до 4,5 процента (относительно предыдущего года) в среднем в 2015 году, с аналогичным замедлением кредитования торговли; iii) рост в секторе строительства показывал признаки замедления в первой половине года. В то время как интенсивные государственные инвестиции поддерживали рост в строительстве на уровне 8 процентов, большинство банков не только уменьшило кредитование строительства, но и прекратило или существенно сократило ипотечное кредитование.

С. Что следует принимать во внимание при анализе связей между реальным и финансовым сектором?

В то время как золото и денежные переводы имеют большое значение для экономики Кыргызстана, их значимость для финансового сектора не столь велика. Учитывая слабую связь между суверенными займами и банковской сферой и ограниченное влияние денежно-кредитной политики на экономику, изменения политики в финансовом секторе имеют ограниченные последствия.

3. Ключевые факторы, которые следует принимать во внимание касательно связей между реальным и финансовым сектором в Кыргызской Республике, включают следующее.

- **Денежные переводы.** Учитывая их большую долю в экономике⁴, уменьшение денежных переводов может сильно сказаться на реальном секторе. Уменьшение спроса может привести к ухудшению перспектив роста (при этом повышение спроса, наоборот, вызовет

⁴ На денежные переводы в Кыргызской Республике приходится 30 процентов ВВП, что делает экономику страны одной из самых зависимых от денежных переводов в мире.

улучшение перспектив роста). Сокращение потоков денежных переводов в страну приведет к уменьшению располагаемого дохода и может косвенно сказаться на способности заемщиков обслуживать свои займы. В частности, денежные переводы являются важным источником средств для обслуживания кредитов микрофинансовых организаций (МФО). Хотя на настоящий момент нет свидетельств наличия каких-либо проблем у МФО, их балансы могут ухудшиться, если замедление роста в России, являющейся ключевым источником денежных переводов, будет продолжаться в течение более длительного времени. Однако большинство МФО прекратили практику учета денежных переводов в качестве источника доходов при предоставлении кредитов. Согласно имеющимся отдельным сведениям, денежные переводы часто используются для покупки недвижимости, и их сокращение привело к снижению спроса на недвижимость, а также к уменьшению роста в секторе строительства.

- **Золото.** Хотя золото имеет большое значение для экономики в качестве источника бюджетных и экспортных поступлений, оно не столь значимо для других отраслей или для финансового сектора. Производство золота затрагивает относительно небольшое количество других отраслей экономики (даже транспорт обеспечивается самой золотодобывающей промышленностью). Весь объем производства экспортируется, в то время как большинство инвестиций и работ по эксплуатации обеспечивается за счет импорта товаров. Месторождение Кумтор, представляющее собой открытый рудник на северо-востоке страны, только недавно стало закупать материалы на внутреннем рынке. Однако финансовые потоки этой компании имеют большее значение для банковской системы, чем в качестве источника депозитов и спроса на кредиты со стороны работников Кумтора.
- **Слабые связи между суверенными займами и банковской деятельностью.** Отклонения показателей государственных финансов от заложенных в бюджет и увеличение государственного долга оказывают косвенное влияние на финансовый сектор через негативные вторичные эффекты для общей макроэкономической стабильности. Отношение объема казначейских векселей и казначейских облигаций к ВВП составляет примерно 3 процента, а стоимость принадлежащего банкам золота составляет примерно 1,3 процента ВВП. Возможности внезапного увеличения внутреннего долга ограничены ввиду установленного парламентом верхнего предела на такой долг. Поэтому риск вытеснения кредита частному сектору является минимальным, как и риск всплеска процентных ставок. Однако отклонения от целевых бюджетных показателей могут дестабилизировать экономику за счет создания инфляционного давления, ослабляя спрос на кредит.
- **Ограниченное влияние денежно-кредитной политики.** Директивная ставка в основном сказывается на межбанковской процентной ставке и оказывает лишь ограниченное влияние на ставки по депозитам и кредитам. Вследствие слабости канала воздействия политики через процентную ставку денежно-кредитная политика в настоящее время ориентируется на контроль ликвидности (например, ужесточение курса политики за счет

уменьшения объема предлагаемых сомов). Однако это может привести к уменьшению спроса на сомы.

D. Дальнейшие перспективы — связи между реальным и финансовым сектором?

4. Согласно среднесрочным прогнозам роста, активный рост кредита в предыдущие годы частично компенсирует негативные внешние эффекты из других стран региона.

Ожидается, что в 2015 году не связанный с золотом рост снизится до 3 процентов, а впоследствии постепенно снова увеличится. Хотя в 2015 году прогнозируется замедление роста кредита по сравнению с трендовым уровнем 2013/2014 годов, ожидается, что впоследствии он будет оставаться относительно высоким. Этот прогноз основан на том, что: i) еще одна МФО находится в процессе получения банковской лицензии; ii) идет процесс регистрации одного нового банка; iii) начинаются операции Российско-Кыргызского фонда развития, которые будут проводиться через банки. Эти тенденции указывают на то, что спрос на кредит сохраняется. Однако в случае ужесточения условий кредитования в следующем году рост может несколько замедлиться, особенно в сфере торговли и строительства. Вместе с тем, еще одним фактором развития экономики являются активные государственные инвестиции, и они могут компенсировать негативные вторичные эффекты, создаваемые финансовым сектором для реальной экономики.

5. Риск негативных последствий замедления экономического роста в основном может проявляться для финансового сектора в повышении факторов риска, связанных с обменным курсом и концентрацией. Как уже указывалось, результаты стресс-тестов, проведенных органами регулирования, указывают на то, что снижение курса на 30 процентов приведет к ослаблению капитализации банковской отрасли. Соответственно, это может привести к массовому изъятию депозитов и возникновению у банков проблем с ликвидностью. Кроме того, поскольку экономика не является диверсифицированной, и большая часть кредитов сосредоточена в небольшом количестве отраслей, вероятен риск цепной реакции между клиентами банков. Крупные открытые позиции пока не создают проблем. По состоянию на конец июля на пять крупнейших открытых позиций приходилось 56 процентов капитала системы и 80 процентов на пять крупнейших банков..

6. Вторичные эффекты для экономики, создаваемые финансовым сектором, по-прежнему являются ограниченными, учитывая относительно его небольшие размеры и значительную степень использования наличных средств в финансовой системе. Обычно негативные вторичные эффекты, создаваемые финансовым сектором, могут повышать изменчивость как обменного курса, так и инфляции, ухудшая тем самым перспективы роста. Проблемы в финансовом секторе, как правило, ведут к изъятию некоторых средств с депозитов в банках, дальнейшему повышению долларизации, что негативно сказывается на росте кредита. Вследствие этого может повыситься давление на обменный курс, вызывая

инфляционное давление⁵. Соответственно, такое развитие событий ведет к замедлению работы платежной системы и расчетов между компаниями. Сочетание всех этих факторов, хотя и является маловероятным, может ухудшить перспективы роста.

Е. Какие меры политики можно предпринять?

Стабильная макроэкономическая среда с внушающей доверие денежно-кредитной и курсовой политикой является предпосылкой для устранения основных факторов уязвимости в финансовом секторе. Эти меры должны дополняться набором мер макропруденциальной политики и усилиями по повышению емкости внутреннего финансового рынка.

7. Для устранения рисков, создаваемых изменчивостью обменного курса, важно осуществить пакет сбалансированных мер денежно-кредитной и курсовой политики, а также политики дедолларизации. Выводы недавнего рабочего документа МВФ⁶ и примеры других стран указывают на то, что вызывающие доверие основы денежно-кредитной и курсовой политики, низкая инфляция и емкие внутренние финансовые рынки играют принципиальную роль в любой политике дедолларизации. НБКР успешно создал внушающие доверие основы денежно-кредитной политики, но ему следует продолжать работу, призванную усилить влияние этой политики на экономику, и проводить политику гибкого обменного курса. Такие меры в сочетании с осмотрительной налогово-бюджетной политикой заложат фундамент для стабильной макроэкономической среды. Кроме того, шагом в правильном направлении являются меры макропруденциальной политики НБКР, направленные на то, чтобы сделать активы и обязательства в долларах более дорогостоящими, чем активы и обязательства в сомах. По мере необходимости следует вводить меры по ограничению валютного кредитования нехеджированных заемщиков или нормативное отношение кредитов к депозитам для валютных кредитов. Чтобы обеспечить надлежащий мониторинг банковских рисков, необходим надежный банковский надзор, поэтому требуется повышать потенциал в области надзора и продвигаться к модели надзора на базе риска.

8. При разработке новой политики дедолларизации важно отдавать предпочтение рыночным решениям, а не принудительной дедолларизации. Меры дедолларизации, которые в прошлом применялись и не принесли желаемых результатов, включают принудительную конвертацию валютных депозитов и прекращение доступа к валютным депозитам. Поэтому подобных мер следует избегать.

9. Первым шагом на пути повышения емкости внутренних финансовых рынков является развитие рынка внутренних ценных бумаг, и эту работу следует вести в рамках

⁵ Коэффициент воздействия снижения обменного курса на инфляцию оценивается в 0,27.

⁶ S. Ben Naceur, A. Hosny, G. Hadijan "How to De-Dollarize Financial Systems in Central Asia", IMF Working Paper 15/203, September 2015.

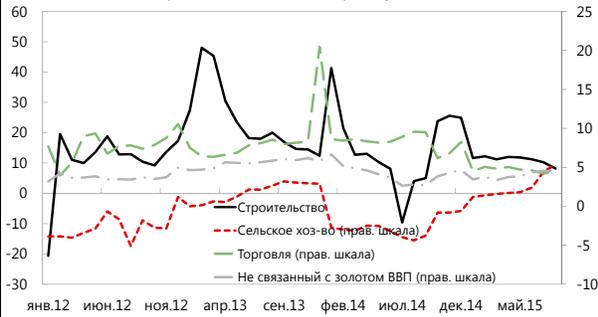
консультаций с Министерством финансов и НБКР. Более емкий рынок государственных ценных бумаг позволит банкам увеличить объемы посреднической деятельности между собой, а также создаст большой объем ценных бумаг, которые могут использоваться в качестве залога. Соответственно, НБКР следует разрешить использование своих нот в качестве залога в операциях на уровне межбанковского рынка. Кроме того, следует развивать инструменты хеджирования и их рынки, чтобы у клиентов была возможность защищаться от рисков, прежде всего от курсового риска.

10. Ограничение рисков концентрации требует принятия набора макропруденциальных мер в краткосрочной перспективе, а также структурных реформ на макроуровне в среднесрочной перспективе в целях более широкой диверсификации экономики. Макропруденциальные меры могут включать введение нормативных отношений долга к доходам и увеличение нормативных резервных фондов по кредитам наиболее уязвимым секторам — ипотечным кредитам и кредитам на строительство и торговлю. Диверсифицированная экономика требует сложного набора мер политики, но хорошей отправной точкой стало бы сочетание качественной инфраструктуры и стабильной, благоприятной деловой среды, наряду с повышением качества управления.

Рисунок 1. Тенденции в области кредита и его структура по секторам

Темпы роста по секторам

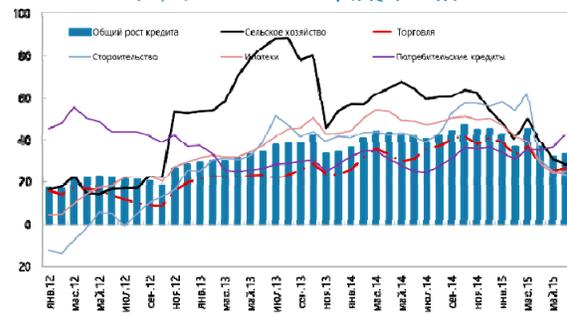
(В процентах, относительно предыдущего года)



Источники: данные официальных органов и расчеты персонала МВФ.

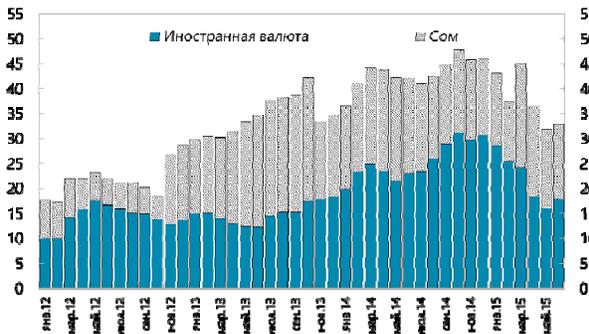
Рост кредита по секторам

(В процентах, относительно предыдущего года)



Источник: данные официальных органов.

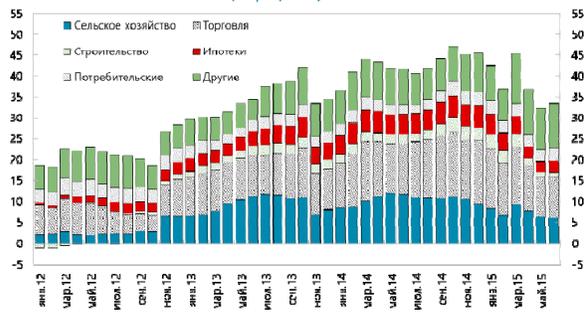
Вклад в рост кредита по валютам



Источники: НБКР и расчеты персонала МВФ.

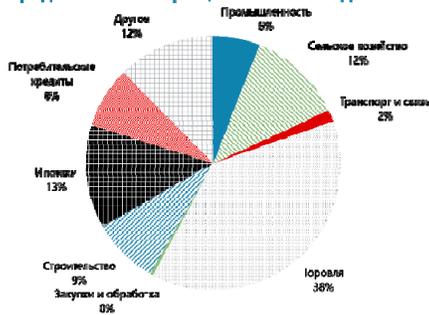
Вклад в рост кредита по секторам

(В процентах)



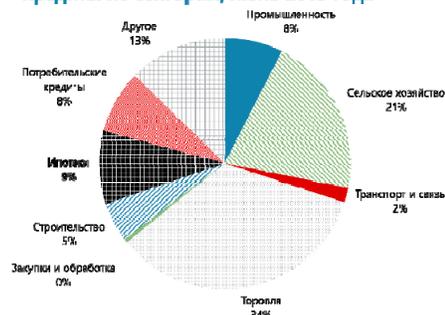
Источники: НБКР и расчеты персонала МВФ.

Кредиты по секторам, июнь 2009 года



Источник: данные официальных органов.

Кредиты по секторам, июнь 2015 года

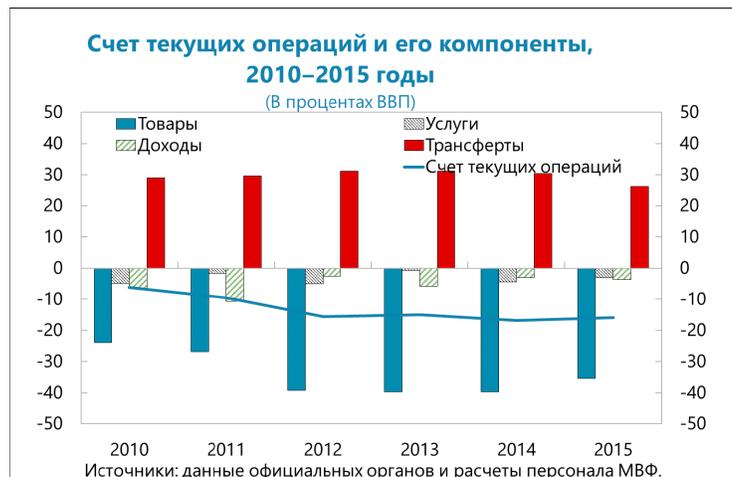


Источник: данные официальных органов.

ВЛИЯНИЕ ДЕНЕЖНЫХ ПЕРЕВОДОВ РАБОТНИКОВ НА ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ¹

А. Общие факты

1. **Денежные переводы работников в последние годы представляли собой самый крупный источник финансирования платежного баланса Кыргызской Республики, но они остаются весьма изменчивыми.** В течение последних пяти лет денежные переводы в среднем составляли 29 процентов ВВП и покрывали значительную часть крупного дефицита торгового баланса и баланса по услугам. Однако, поскольку источником почти всех этих переводов является Россия² и значительная их доля выражена в рублях, они очень чувствительны к экономическому положению в России. В частности, заметное замедление роста, отмечавшееся в России с конца 2013 года, привело к значительному падению притока денежных переводов с начала 2015 года.



2. **Существенное уменьшение притока денежных переводов с начала года, вероятно, по большей части объясняется снижением курса рубля, поскольку объем переводов в целом остается без изменений.** Примерно 25 процентов денежных переводов из России выражены в долларах, а остальные — в рублях, курс которого снизился примерно на 42 процента с конца 2013 года. В 2014 году динамика курса рубля в значительной мере компенсировалась увеличением объема переводов, вследствие чего произошло лишь незначительное их уменьшение примерно на 2 процента. Относительная стойкость притока денежных переводов, вероятно, может объясняться тем, в каких секторах заняты киргизские рабочие в России. Большинство из них работает в сфере торговли и услуг, которые сравнительно меньше пострадали от замедления экономического роста, чем другие сектора, такие как строительство, где занята меньшая доля рабочих из Кыргызстана. Однако, поскольку рабочие-мигранты не могут бесконечно компенсировать снижение курса рубля, с начала года отмечается значительно более заметное снижение уровня переводов: к концу сентября они уменьшились на 28 процентов относительно предыдущего года.

¹ Подготовила Вероник Салин.

² Примерно 97 процентов притока денежных переводов в Кыргызскую Республику поступает из Российской Федерации.

3. Масштабы денежных переводов из России обуславливают высокую корреляцию курса сома с динамикой курса рубля, но недавнее ослабление сома было существенно менее сильным, чем падение курса рубля. Коэффициент корреляции между изменениями курсов этих двух валют относительно доллара в последние 10 лет достиг 90 процентов. В этих условиях с конца 2013 года номинальный эффективный курс



валюты Кыргызской Республики снизился (на 5,6 процента к концу июля 2015 года), хотя и значительно меньше, чем курс российского рубля (на 30 процентов за тот же период). При этом реальный эффективный курс валюты Кыргызской Республики с конца 2013 года оставался более стабильным и снизился лишь на 1,5 процента (по сравнению с 18 процентами в случае рубля). Это недавнее повышение реального курса сома относительно рубля может негативно сказаться на конкурентоспособности страны в момент, когда она только вступила в Евразийский таможенный союз.

4. Учитывая масштабы притока денежных переводов и их изменчивость, имеет смысл исследовать долгосрочное влияние денежных переводов на национальную экономику. С одной стороны, ожидается, что денежные переводы должны уменьшать бедность, сглаживать потребление и, как утверждается, уменьшать финансовые ограничения, с которыми сталкиваются необеспеченные сегменты населения, например, способствовать реализации мелких инвестиционных проектов. С другой стороны, помимо своей изменчивости и достаточной непредсказуемости, денежные переводы могут вести к чрезмерному частному спросу в течение продолжительного времени, тем самым внося искажения в цены и препятствуя эффективному распределению трудовых ресурсов, что подрывает конкурентоспособность страны и снижает ее потенциальный рост.

В. Макроэкономическое влияние денежных переводов — некоторые выводы исследований

5. Существует множество исследований макроэкономического влияния денежных переводов, но эта тема остается открытой. В частности, нет однозначного мнения относительно их влияния на рост в долгосрочной перспективе. С одной стороны, денежные переводы могут способствовать инвестициям в физический капитал, что ведет к повышению экономического роста. Ожидается, что это влияние должно быть тем больше, чем сильнее недостаток финансирования в стране, который эти денежные переводы могут смягчать. Кроме того, денежные переводы могут способствовать накоплению человеческого капитала либо за счет увеличения расходов на образование, либо, более косвенно, за счет улучшения условий питания и жилищных условий. Однако, влияние на рост будет в существенной степени

определяться экономическими условиями в стране и, в частности, тем, какая доля денежных переводов будет действительно направляться на инвестиции, а не на потребление. С другой стороны, независимо от этих особых условий, денежные переводы могут оказывать отрицательное влияние на рост вследствие «голландского синдрома». Приток денежных переводов может вызывать повышение реального обменного курса, негативно сказывающееся на секторе внешнеторговых товаров и конкурентоспособности страны.

6. Эмпирические исследования дают мало свидетельств долгосрочного влияния денежных переводов на рост, но поддерживают идею о том, что денежные переводы, как правило, ведут к уменьшению изменчивости объема производства. Большинство межстрановых и панельных исследований показывают отсутствие влияния или в лучшем случае слабое влияние притока денежных переводов на рост, которое зависит от степени финансового развития и улучшения деловой среды. Например, в работе Guilanao and Ruiz-Arranz (2009) утверждается, на основе данных по панели из примерно 100 развивающихся стран, что денежные переводы подталкивают инвестиции и долгосрочный рост в странах с недостаточно развитым финансовым сектором, помогая местным предпринимателям преодолеть ограничения, связанные с залогом и неэффективностью кредитного рынка. В некоторой степени этот вывод подтверждается и в работе Chami et al. (2008), результаты которой, хотя и не указывают на какое-либо положительное влияние денежных переводов на рост, свидетельствуют о негативном взаимодействии между денежными переводами и повышением емкости финансового рынка и ростом. Используя поправки на различные наборы институциональных переменных, в работе Catrinescu et al. (2006) на основе перекрестной и панельной регрессий обнаружена статистически значимая, хотя и небольшая положительная взаимосвязь между притоком денежных переводов и ростом ВВП. Влияние денежных переводов на изменчивость объема производства представляется более убедительным. По результатам как перекрестного анализа (см., например, работы IMF, 2005, или Chami et al., 2008), так и панельных регрессий (World Bank, 2006) обнаруживается отрицательная корреляция между изменчивостью объема производства и притоком денежных переводов. Этот результат может объясняться желанием мигрантов компенсировать для своих родственников негативные последствия экономических колебаний в своей стране происхождения, чтобы предоставить домашним хозяйствам-получателям возможность сгладить потребление. Как отмечается в работе Chami et al. (2008), этот результат также может объясняться большей сглаженностью инвестиций, если потоки денежных переводов через финансовую систему облегчают таким домашним хозяйствам получение займов и тем самым помогают им сгладить инвестиционные расходы.

7. В экономической литературе приводятся более широкие свидетельства влияния, которое приток денежных переводов оказывает на равновесный реальный обменный курс. Традиционная точка зрения, что более значительные поступления денежных переводов связаны с повышением реального обменного курса, подтверждается в работах Bourdet and Falck (2003) для Кабо-Верде за период 1980–2000 годов, Hyder and Mahbood (2005) для Пакистана за период 1978–2005 годов и Saadi-Sedik and Petri (2006) для Иордании за период 1964–2005 годов. В работе Amuedo-Dorantes and Pozo (2004) получены сходные результаты с

использованием панели из 13 стран Латинской Америки и Карибского бассейна за период 1978–1998 годов. Таким образом, хотя имеющиеся работы и не охватывают случаи всех отдельных стран, большинство проведенных до настоящего времени исследований, как представляется, подтверждают, что более значительный приток денежных переводов обычно ведет к повышению реального обменного курса. Соответственно, если это повышение курса в самом деле свидетельствует об эффектах голландского синдрома, негативно сказываясь на конкурентоспособности сектора внешнеторговых товаров, крупный приток денежных переводов может оказывать негативное влияние на рост в долгосрочном плане. Итак, если денежные переводы не направляются в достаточной степени на инвестиции, их положительное краткосрочное влияние на благосостояние стран-получателей за счет увеличения потребления, и повышения его стабильности и уменьшения бедности может достигаться ценой уменьшения роста в долгосрочной перспективе.

С. Макроэкономическое влияние денежных переводов — эмпирический анализ

8. Для анализа денежных переводов в Кыргызстане мы используем модель VAR.

Проводится оценка неограниченной векторной авторегрессии (VAR), в которой реальный ВВП, приток денежных переводов и реальный эффективный обменный курс характеризуются совместной и эндогенной динамикой в такой форме:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_{t-1} + \beta_2 Y_{t-2} + \varepsilon_t$$

$$\varepsilon_t \sim iid(0, \sigma),$$

где $Y_t =$ [рост реального ВВП; рост притока денежных переводов в долларах; рост реального эффективного обменного курса], а все темпы роста представлены темпами роста в месяц относительно того же месяца предыдущего года. Интервал данных охватывает период с марта 2006 года по июнь 2015 года. В отсутствие убедительных аргументов для выбора той или иной продолжительности лагов, было принято решение о включении в модель показателей с двумя лагами в качестве компромисса между повышением сложности и лучшей подгонкой модели³. Полученные результаты приводятся в таблице 1.

³ При этом полезно заметить, что сходные результаты были получены также при альтернативном использовании переменных с одним лагом и с тремя лагами.

Кыргызская Республика. Модель VAR			
	Рост реального ВВП	Рост РЭВК	Рост притока ден. переводов
	(1)	(2)	(3)
L1.Реальный ВВП	1,022 (11,175)***	0,094 (-0,931)	0,503 -0,509
L2.Реальный ВВП	-0,211 (2,300)**	-0,078 -0,771	-0,505 -0,511
L1.РЭВК	0,003 (-0,036)	1,064 (11,558)***	1,467 -1,634
L2.РЭВК	0,013 (-0,168)	-0,22 (2,522)**	-1,482 (1,741)*
L1.Приток переводов	0,005 (-0,557)	0,02 (2,154)**	0,418 (4,721)***
L2.Приток переводов	-0,013 (-1,479)	0,012 -1,294	0,34 (3,660)***
Константа	0,012 (3,164)***	-0,006 -1,439	0,055 -1,336
R ²	0,73	0,88	0,52
N		112	
Выборка		2006M3-2015M6	
AIC		-9,077	
HQIC		-8,870	
SBIC		-8,567	
* p < 0,1; ** p < 0,05; *** p < 0,01			
Источник: расчеты персонала МВФ.			

9. Полученные результаты согласуются с выводами других исследований о макроэкономическом влиянии денежных переводов. Из столбца (1) видно, что наши расчеты, как и результаты различных других эмпирических исследований, не показывают каких-либо свидетельств положительного влияния денежных переводов на рост, указывая на то, что, вероятно, эти потоки не направляются в достаточной степени на инвестиции. Однако результаты в столбце (2) показывают положительное и имеющее высокую статистическую значимость влияние притока денежных переводов на повышение реального эффективного обменного курса в Кыргызской Республике, поддерживая идею о том, что более значительные поступления денежных переводов в страну могут привести к голландскому синдрому. Однако для подтверждения этих предварительных заключений требуется тщательный анализ влияния денежных переводов на отрасли внешнеторговых товаров в перерабатывающей промышленности.

D. Следствия для политики и рекомендации

10. Результаты проведенного авторами эмпирического анализа указывают на то, что увеличение доли денежных переводов, направляемых на инвестиции, будет

способствовать росту. Одним из способов, которым правительство может повысить влияние денежных переводов на рост с помощью государственных расходов, является совершенствование государственной инфраструктуры — как физической инфраструктуры, так и государственной институциональной системы. Эта рекомендация вытекает из результатов исследований по вопросам миграции и развития, которые указывают на то, что низкий уровень развития физической инфраструктуры и недостаточное качество государственного управления препятствуют росту частных инвестиций. А поскольку денежные переводы, как правило, поддерживают доходы домашних хозяйств, их получение усугубляет негативное влияние низкого качества инфраструктуры. Чем больший объем денежных переводов получает страна, тем выше должно быть качество государственных инвестиций в стране, чтобы вызвать заданный объем инвестиций со стороны физических лиц. Согласно последнему докладу о конкурентоспособности Всемирного экономического форума, нестабильность государственной власти, коррупция, неустойчивость политики и неэффективность государственной администрации являются основными препятствиями для ведения коммерческой деятельности в Кыргызской Республике. Работа по устранению этих недостатков институциональной системы будет способствовать направлению денежных переводов на частные инвестиции. Кроме того, в названном докладе отмечается, что Кыргызская Республика отстает от других стран СНГ по уровню развития инфраструктуры, поэтому запуск крупной программы ПГИ (при условии ее надлежащей реализации) представляется полезным.

11. В сфере налоговой политики эмпирические результаты указывают на то, что сдвиг в сторону налогообложения, основанного на потреблении, может создать корректирующие стимулы для увеличения частных сбережений и инвестиций. С другой стороны, не рекомендуется прямое налогообложение денежных переводов, которое может привести к уменьшению их потоков и вызывать их сдвиг из официальных в неофициальные каналы (Chami et al., 2008). Если в Кыргызской Республике потребление уже облагается налогами с помощью НДС, повышение его охвата за счет сокращения неофициальной экономики будет способствовать созданию стимулов для сбережений. Согласно данным работы Abdiñ and Medina (2013), в 2008 году на неофициальную экономику приходилось примерно 26 процентов ВВП Кыргызстана, и ее существование обусловлено в основном бременем регулирования на финансовом рынке и рынках продукции⁴. В этих условиях было бы полезно повысить наличие и доступность финансовых услуг, одновременно увеличивая конкуренцию внутри страны и уменьшая нормы регулирования, усложняющие ведение коммерческой деятельности.

⁴ Это бремя регулирования можно определить как обременительные нормы на рынках продукции, имеющие форму процедур создания компаний, регистрации имущества и получения разрешений на строительство, а также трудности на кредитном рынке (такие как наличие и доступность финансовых услуг). С другой стороны, уменьшению размеров неофициальной экономики может способствовать законодательство, направленное на повышение конкуренции внутри страны, сокращение монополий и рыночного доминирования.

12. В частности, для увеличения отдачи от денежных переводов полезно повысить их долю, проходящую через официальные каналы. Благодаря этому может облегчиться мониторинг этого процесса, что создает потенциал для повышения эффективности доступа к финансированию. В дальнейшем можно рассмотреть вопрос о секьюритизации притока денежных переводов: это может быть эффективным способом объединения относительно небольших сумм личных сбережений в более крупный поток капитала на финансирование государственных инвестиций. Подобные облигации для диаспоры уже используются для финансирования государственных инвестиций в нескольких странах, таких как Индия, Израиль, Шри-Ланка, Эфиопия и Зимбабве. Кроме того, совершенствование статистики денежных переводов будет способствовать процессу анализа и принятия решений по вопросам политики.

13. И наконец, правительство может смягчать эффекты повышения реального обменного курса, связанные с крупным притоком денежных переводов, за счет проведения реформ, способствующих повышению конкурентоспособности обрабатывающей промышленности. Например, увеличение расходов на образование и реформы по повышению гибкости рынка труда должны привести к повышению производительности труда и повысить внешнюю конкурентоспособность. Согласно выводам последнего доклада о конкурентоспособности Всемирного экономического форума, существенным препятствием для ведения коммерческой деятельности в Кыргызской Республике является, в частности, недостаточный уровень образования рабочей силы.

Литература

Abdih Y. Medina L., 2013. Measuring the informal economy in the Caucasus and Central Asia. IMF working paper 13/137.

Amuedo-Dorantes, C., Pozo, S., 2004. Workers' remittances and the real exchange rate: a paradox of gifts. World development, vol. 32, стр. 1407-17.

Bourdet, Y., Falck, H., 2003. Emigrants, remittances and Dutch disease in Cape Verde. Kristiansad Univerty College working paper No. 11.

Chami, R., Barajas, A., Cosimano, T., Fullenkamp C., Gapen, M., Montiel, P., 2008. Macroeconomic consequences of remittances IMF Occasional Paper 259.

Catrinescu, N., Leòn-Ledesma M., Piracha, M. Quillin, B., 2006. Remittances, institutions and economic growth. IZA Discussion Paper No 2139.

Giuliano, P., Ruiz-Arranz, M., 2005. Remittances, financial development and growth. IMF working paper 05/234.

Hyder, Z, Mahboob, A., 2005. Equilibrium real effective exchange rate misalignment in Pakistan. State Bank of Pakistan.

IMF 2005. "Two current issues facing developing countries" в публикации World Economic Outlook, April 2015: Globalization and external imbalances.

Saadi-Sedik, T., Petri. M., 2006. To smooth or not to smooth: the impact of grants and remittances on the equilibrium real exchange rate in Jordan. IMF working paper 06/257.

World Bank, 2006. The development impact of workers' remittances in Latin America, vol. 2: Detailed Findings. Report No. 37026.

ПОСЛЕДСТВИЯ ВСТУПЛЕНИЯ В ЕВРАЗИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ СОЮЗ¹

После вступления в Евразийский экономический союз (ЕАЭС) Кыргызская Республика может получить выгоды от более глубокой интеграции по широкому спектру областей, в том числе благодаря расширению доступа на рынки ЕАЭС, повышению таможенных поступлений и более надежному доступу на российский рынок труда. Однако, учитывая текущую структуру торговли Кыргызстана, эти инициативы создают риск отклонения торговых потоков и ослабления экономических перспектив, и официальные органы стремятся уменьшить эффекты отклонения торговых потоков и негативное влияние на экономику. Задача получения всех выгод от членства ЕАЭС служит дополнительным аргументом в пользу повышения технических стандартов, совершенствования макроэкономической политики и проведения структурных реформ, так чтобы экономика Кыргызстана могла стать более конкурентоспособной не только в рамках ЕАЭС, но и по отношению к странам, не входящим в ЕАЭС.

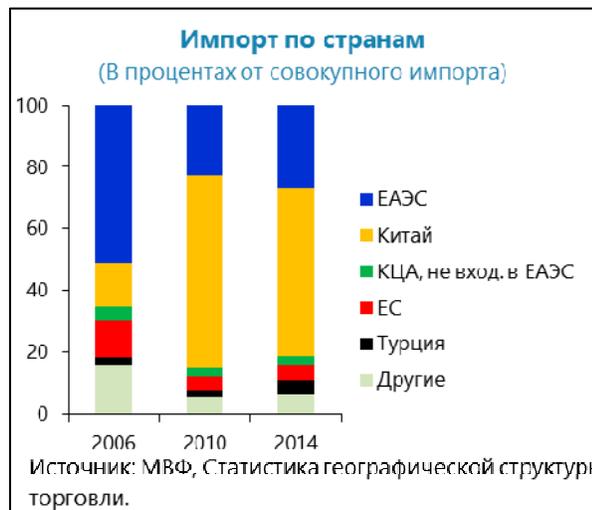
А. Общая информация

1. В августе 2015 года Кыргызская Республика официально стала членом Евразийского экономического союза (ЕАЭС), в который входят Россия, Казахстан, Беларусь и Армения. ЕАЭС представляет собой таможенный союз и «общее экономическое пространство», предусматривающее свободное перемещение товаров, услуг, капитала и людей в пределах своих границ. Совокупный ВВП ЕАЭС составлял в 2014 году почти 2,5 триллиона долларов США, а население — более 170 миллионов человек, поэтому членство в этом союзе создает для Кыргызской Республики возможность расширить свой экспорт и углубить интеграцию, особенно с Россией.

¹ Подготовил Сеок-Хьюн Йун.

2. ЕАЭС может принести его членам многочисленные выгоды благодаря углублению интеграции по целому спектру направлений.

Увеличение диверсификации и расширение рынков приведет к росту внутренней конкуренции, будет содействовать инновациям и формированию международных цепей производства. Это, в свою очередь, будет увеличивать экспорт за пределы региона и улучшать возможности трудоустройства населения. Кыргызская Республика является участником Договора о свободной торговле в рамках Содружества



Независимых государств (ДСТ СНГ), а членство в ЕАЭС должно устранить необходимость таможенных деклараций и инспекций, тем самым уменьшая нетарифные барьеры и задержки. Укрепление финансовых связей создаст лучшие возможности для сглаживания потребления (финансирование торговли) и эффективного распределения капитала (прямые иностранные инвестиции). Учитывая что значительное количество мигрантов из региона ищет занятость в более богатых странах, экономическое сотрудничество и интеграция могут способствовать уменьшению или устранению неформальных и институциональных барьеров для миграции трудовых ресурсов. Кроме того, экономическое сотрудничество может создать дополнительный импульс для экономических реформ в сторону большей унификации стандартов и принятия политических обязательств по борьбе с коррупцией и повышению качества государственного управления. Кроме того, членство в ЕАЭС может обеспечить Кыргызской Республике финансовую помощь со стороны Евразийского фонда стабилизации и развития для преодоления внешних потрясений и осуществления крупных инвестиционных проектов. Хотя пока не произошло заметных сдвигов в области интеграции политики в финансовом секторе и курсовой политики, конечной целью является единый финансовый рынок, и на этом пути одним из начальных шагов будет взаимное признание банковских лицензий и введение совместного финансового надзора, планируемое к 2025 году.

В. Последствия для государственных финансов

3. Правительство будет получать более высокие таможенные поступления.

Кыргызская Республика получает 1,9 процента общего таможенного фонда ЕАЭС, что, как ожидается, приведет к увеличению ежегодных таможенных поступлений (согласно оценкам официальных органов, на 1,5 процентного пункта ВВП в 2016 году). Кроме того, несколько увеличатся поступления страны от таможенных тарифов (на 0,1 процента ВВП)², поскольку

² МВФ, Департамент по бюджетным вопросам (2015), «Воздействие присоединения к Европейскому экономическому союзу».

единые внешние тарифы (ЕТТ) для стран, не входящих в ЕАЭС, выше, чем действующие в настоящее время льготные таможенные тарифы (0,2 долл. США за килограмм импортируемых товаров) между Кыргызской Республикой и Китаем, на который в 2014 году приходилось 55 процентов импорта Кыргызстана.

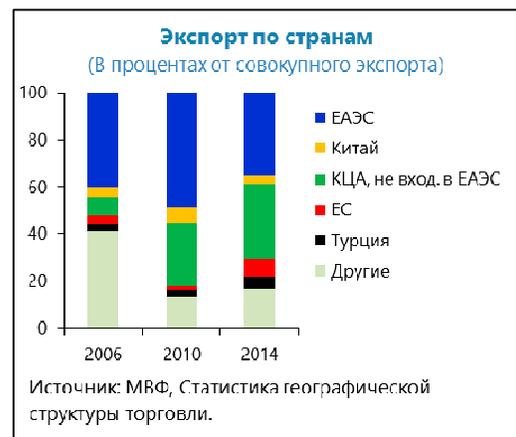
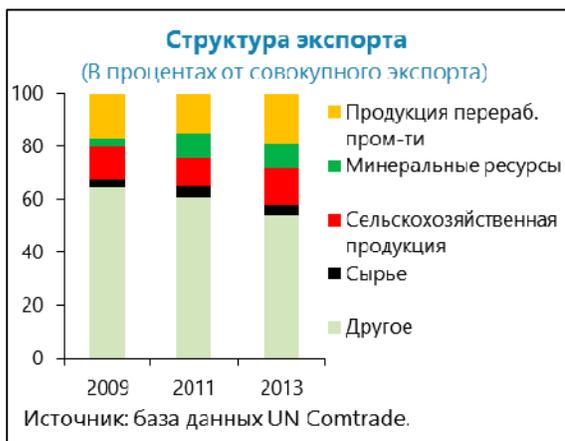
4. Ожидается, что структура таможенных поступлений не изменится.

Предполагается, что присоединение к ЕАЭС не вызовет существенных изменений в тарифных поступлениях от стран-членов, поскольку торговля товарами между этими странами либо не облагается налогом на границе, либо облагается по очень низким ставкам вследствие действия соглашений между странами СНГ. При действующем тарифном режиме примерно 80 процентов таможенных поступлений приходится на импорт из остальных стран мира.

5. Положительное влияние на таможенные поступления будет частично компенсироваться уменьшением поступлений от НДС ввиду вероятного увеличения административных издержек, связанных со сбором этих поступлений. После вступления в ЕАЭС сбор НДС и акцизов с импорта из ЕАЭС будет осуществляться на базе деклараций налогоплательщиков, а не в форме платежей при пересечении границы. Соответственно, правительство сняло ответственность за сбор НДС и акцизов с импортируемых товаров с таможенной службы и передало ее государственной налоговой службе. Однако среди импортеров Кыргызстана имеется множество мелких торговых компаний, многие из которых, вероятно, не являются зарегистрированными плательщиками НДС. Это может привести к потере части НДС или акцизов с импорта из ЕАЭС. По оценкам официальных органов, эта потеря поступлений от мелкой торговли составит примерно 1 млрд сомов в год, что составляет примерно 2,5 процента общих поступлений от НДС и акцизов³. Кроме того, с вступлением в ЕАЭС происходит отмена упрощенных таможенных процедур, согласно которым для нескольких соседних стран, включая Китай, таможенные пошлины рассчитывались на основе объема торговли, а не стоимости. Вследствие этого, потенциальное занижение стоимости импорта может негативно сказаться на поступлениях.

С. Влияние на внешнюю торговлю

6. Переход от существующего таможенного режима на предусматриваемый ЕАЭС в общем случае приведет к повышению издержек для импортеров Кыргызстана, что, в



³ Там же.

свою очередь, отрицательно скажется на экспорте. Средневзвешенная ставка ЕТТ ЕАЭС (10,4 процента) выше, чем текущая средневзвешенная ставка тарифов Кыргызстана (5,1 процента). Ожидается, что с уменьшением транзитной торговли вследствие более высоких внешних тарифов сократится как экспорт, так и импорт. Повышение импортных пошлин в среднем на 5 процентных пунктов сверх обязательств Кыргызстана в рамках ВТО может вызвать ухудшение условий торговли, величина которого оценивается в диапазоне от 100 до 300 млн долларов США в год (от 1,5 до 4,5 процента ВВП)⁴. Пострадает также конкурентоспособность экспортных цен. Например, более высокие ЕТТ приведут к росту издержек производства одежды и текстиля на 4–8 процентов в стране, где в этих отраслях работает 150 000 человек, и на них приходится более 15 процентов совокупного экспорта⁵.

7. Однако постепенное снижение ставок ЕТТ ЕАЭС в среднесрочной и долгосрочной перспективе будет компенсировать это негативное влияние. В среднесрочной перспективе шкала ставок ЕТТ ЕАЭС будет снижаться, что уменьшит риск отклонения торговых потоков. С вступлением России в ВТО средневзвешенная тарифная ставка ЕТТ ЕАЭС снизится к 2017 году до 7,8 процента⁶. С вступлением в ВТО в июне 2015 года Казахстан взял обязательство снизить свои тарифы до среднего уровня в 6,1 процента, что, в свою очередь, потребует надлежащего снижения ЕТТ ЕАЭС. Тем временем вступление Казахстана в ВТО создает дополнительные сложности: правительство Казахстана недавно запросило у Евразийской экономической комиссии (ЕЭК) освобождения от ЕТТ для более 3000 товаров, чтобы выполнить свои обязательства, связанные с вступлением в ВТО. Если ЕЭК удовлетворит запрос Казахстана, ожидается, что Кыргызская Республика получит аналогичные льготы.

8. При этом потребуется определенное время, прежде чем будут получены выгоды от устранения нетарифных барьеров в рамках ЕАЭС. ЕАЭС, целью которого является создание свободной торговли в регионе, затрудняет для отдельных членов введение односторонних нетарифных мер в рамках региональной торговли. Однако эти выгоды, возможно, будут реализоваться медленно, учитывая недостатки физической инфраструктуры и институционального потенциала в странах-участницах. В докладе Всемирного банка «Ведение бизнеса — 2015» Кыргызская Республика получила один из самых низких рейтингов в мире по показателю международной торговли (183-е место из 189 стран). Это является следствием чрезмерно высоких внутрирегиональных издержек, связанных с ведением торговли, вследствие как неблагоприятных географических условий, так и сложных процедур и бюрократизма в обработке документации по импорту и экспорту. Тем временем единые минимальные стандарты в отношении охраны здоровья, безопасности и качества,

⁴ Eurasian Development Bank Yearbook (2012), "Assessing the Economic Effect of Kyrgyzstan's Accession to the Customs Union."

⁵ World Bank (2015), "Competitiveness of the Kyrgyz economy in the wake of accession to the Eurasian Customs Union: Select issues and opportunities".

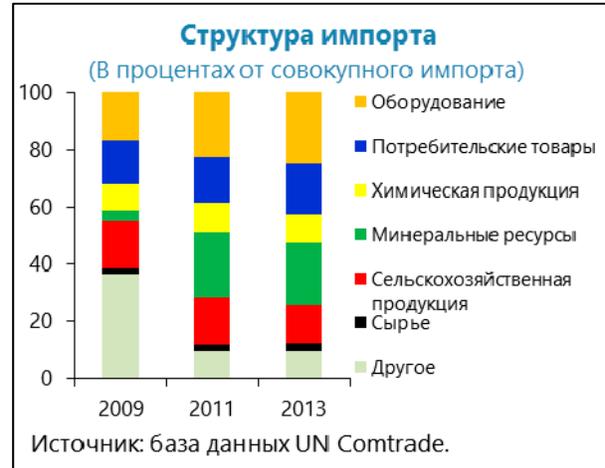
⁶ Изменение ЕТТ рассчитывается как среднее тарифных ставок стран-членов на основе их доли в общем рынке ЕАЭС.

установленные для торговли внутри ЕАЭС, вероятно будут ограничивать торговые операции в результате повышения расходов и увеличения задержек в получении сертификации.

D. Другие последствия

9. Повышение ЕТТ отрицательно скажется на отечественной промышленности.

Пострадает реэкспорт вследствие повышения стоимости ресурсов. Поскольку на сектор, занимающийся реэкспортом, приходится более 20 процентов работающего населения, снижение объемов реэкспорта, вероятно, будет иметь широкие последствия по всей экономике. Кроме того, высокие ЕТТ означают также повышение инфляции потребительских цен, поскольку значительная доля потребительских товаров приходится на импорт.



10. Постоянное открытие границы между Казахстаном и Кыргызстаном позволит избежать экономических потрясений. Временное закрытие этой границы в прошлом вызывало нарушения экономической деятельности. В апреле 2010 года казахская граница была в одностороннем порядке закрыта, что привело, по информации официальных органов⁷, к уменьшению экспорта примерно на 0,4 млрд долларов США (или на 5 процентов ВВП 2010 года), особенно сильно сказавшись на сельском хозяйстве, производстве одежды и строительных материалов⁸.

11. Санкции и встречные санкции в отношениях между Россией и некоторыми другими странами предоставили определенные возможности для сельского хозяйства Кыргызстана. Вследствие этого существенно увеличился экспорт фруктов, овощей, молочных и мясных продуктов из Кыргызстана. Членство в ЕАЭС предоставит товарам из Кыргызской Республике намного более легкий доступ на рынок России по сравнению с импортом из других регионов.

⁷ Министерство экономики (2012), «Экономические последствия вступления Кыргызстана в Таможенный союз», в рамках проекта региональной либерализации торговли и таможенной службы Агентства США по международному развитию.

⁸ Ранее в текущем году эта граница также была закрыта. Вследствие этого, сотни грузовых автомобилей, транспортирующих топливо в Казахстан и Россию и из них, оказались блокированы на границе между Кыргызстаном и Казахстаном в течение нескольких недель. По имеющимся сообщениям, это привело к значительным нарушениям в нормальном ходе экономической деятельности.

12. Ожидается, что работники из Кыргызстана будут иметь более надежный доступ на российский рынок. В настоящее время в России насчитывается примерно один миллион мигрантов из Кыргызстана, но только половина из них имеют разрешения на работу. Членство в ЕАЭС привело к упрощению процедур принятия на работу, устранению обязательных квот для рынка труда и улучшению социальных условий для рабочих-мигрантов и их семей, кроме пенсий и медицинского страхования. Вследствие этого рабочие-мигранты из Кыргызстана больше не должны будут получать разрешения на работу, проходить медицинские освидетельствования и сдавать экзамены по языку, чтобы получить работу в любой из стран-членов ЕАЭС. По поступающей информации, со времени вступления страны в ЕАЭС месячный поток рабочих-мигрантов из Кыргызстана в Россию увеличился примерно на 20 процентов (с 36 тыс. человек до 44 тыс. человек).

Е. Усилия официальных органов по максимизации экономического воздействия ЕАЭС

13. Ключевым условием для максимизации положительного эффекта от вступления в ЕАЭС является обеспечение макроэкономической стабильности. Углубление экономического и финансового сотрудничества может принести существенные выгоды, но оно также создает макроэкономические сложности и факторы уязвимости. Ограниченная диверсификация экспорта и импорта делает страну особенно подверженной внешним потрясениям. Кроме того, асимметрия в экономических размерах стран-членов затрудняет для них получение всех выгод от таможенного союза и углубления экономической интеграции. ВВП Казахстана составляет примерно одну десятую от российского, а ВВП Кыргызской Республики равен примерно одной тридцатой от казахстанского. В результате этого Кыргызская Республика будет более подвержена потрясениям, а внезапные изменения в потоках капитала могут способствовать усилению циклов всплесков и падений экономической активности. В частности, по мере углубления интеграции в ЕАЭС может стать более сложно проводить курсовую политику, особенно если расчеты по большему количеству операций будут проводиться в рублях. Важно, чтобы вместе с повышением открытости и интеграции проводились укрепление и модернизация макроэкономических основ и пруденциальных режимов.

14. Официальные органы Кыргызстана ведут работу по определению мер, которые могли бы уменьшить краткосрочные негативные эффекты. Во время переговоров о вступлении правительство добилось установления переходного периода на ставки ЕТТ ЕАЭС до 2019 года для примерно 1500 продуктов (включая продовольствие, автомобили и оборудование) из примерно 6400 товаров, по которым действующие в настоящее время тарифы Кыргызстана ниже ЕТТ. Кроме того, правительство ведет модернизацию существующих контрольных лабораторий, чтобы добиться соблюдения санитарных и ветеринарных требований ЕАЭС. В связи с вступлением в ЕАЭС Кыргызская Республика получила от России грант в размере 200 млн долларов США на содействие выполнению требований ЕАЭС в отношении таможенного и пограничного контроля.

15. Ожидается, что Российско-Кыргызский фонд развития (РКФР) в размере 1 млрд долларов США смягчит краткосрочное негативное влияние вступления ЕАЭС, внося свой вклад в повышение экономического роста. Среди приоритетов фонда — инвестиции в инфраструктуру для того, чтобы создать технические условия для соблюдения нормативных требований в таких секторах, как агропромышленный комплекс, производство одежды, текстильная промышленность и сфера услуг. Успех деятельности фонда будет зависеть от степени прозрачности и подотчетности в управлении его работой в соответствии с оптимальной мировой практикой. Кроме того, принципиальное значение будет иметь установление четкой границы между деятельностью фонда и государственными финансами.