

Евразия Экономикалык Биримдигине Мүчө Өлкөлөрдө Тышкы Карыздын Туруктуулугу

External Debt Sustainability in the Eurasian Economic Union Countries

Asst. Prof. Dr. Junus Ganiev (Kyrgyz-Turkish Manas University, Kyrgyzstan)
Asst. Prof. Dr. Damira Baigonushova (Kyrgyz-Turkish Manas University, Kyrgyzstan)

Abstract

After the global financial crisis, there have been serious increases in state debt of most countries. In addition, the debts for economic development are constantly increasing in the Eurasian Economic Union countries. As a result, the sustainability problem of government debt arises. In some countries, such as Kyrgyzstan, a significant portion of government debt is taken from a single country. This situation increases the risk even more. The aim of the study is to analyze the sustainability of state debts comparatively in the countries of the Eurasian Economic Union. To this end, the current state of government and total external debt were analyzed in light of various sustainability rates. The ratio of government debt and debt service to variables such as Gross Domestic Product and export was determined and compared. ADF and PP unit root tests and quarterly data for the period 2008-2019 was used to determine the stability of external debt. According to the empirical results, it is showed that the external debt is unsustainable in EAEU countries. Therefore, they need to implement rational policies on external debt management, in both the public and private sectors.

1 Киришүү

Глобалдык финансылык кризистен соң көпчүлүк өлкөлөрдүн мамлекеттик карызы бир топко жогорулады. Евразия экономикалык биримдигине мүчө өлкөлөрдө ошол эле учурда экономикалык өнүгүү максатында алынган карыздар да тынымсыз өсүүдө. Мындан улам мамлекеттик карыздын туруктуулугу (sustainability), башкача айтканда, аны эч көйгөйсүз тейлөө маселеси келип чыгууда. ЭВФнун аныктамасы боюнча, карыздын туруктуулугу деп карыз (карыз алган тарап) өзүнүн карыздарын, келечекте киреше жана чыгашалар балансын абдан чоң өзгөртүүгө мажбур болбостон, тейлей алат деп күтүлгөн учур аталат (IMF, 2002: 4). Башка бир аныктама боюнча, бир өлкөнүн тышкы карызы, эгер анын келечектеги күтүлгөн кирешелеринин учурдагы наркы анын тышкы карызынын азыркы наркына барабар болсо «туруктуу» деп айтылат (Mohammadi et al., 2007: 2442). Демек, тышкы карыздын туруктуулугу алынган карыздардын туура багытта колдонулуп, экономикалык өнүгүүгө алып келген жана натыйжада өлкө андан алган кирешелери менен карызды жана анын пайыздарын эч көйгөйсүз төлөй алган учурду түшүндүрөт. Карыз туура эмес колдонулса, аны тейлөөдө маселелер жаралат. Кыргызстан сыяктуу кээ бир өлкөлөрдө мамлекеттик карыздардын маанилүү бөлүгү бир өлкөдөн алынууда. Бул тобокелчиликти ансайын өстүрүүдө.

Бирок тышкы карыздын көптөгөн пайдалары бар. Сырттан алынган карыз башында өлкөнүн ресурстарына кошумча булак болот. Бул капитал запасын өстүрүп, инвестицияларды жана натыйжада экономикалык өсүү ылдамдыгын жогорулатат. Инвестициялардын өсүшү өндүрүш чыгымдарын төмөндөтүп, өндүрүмдүүлүктү өстүрөт, бул калктын бакубаттык деңгээлин көтөрүп, өнүгүүгө шарт түзөт. Ошондой эле, мамлекеттер тышкы карызга жаңы жумуш орундарын түзүү, төлөмдөр теңдемин сактоо, баа туруктуулугун камсыз кылуу, кирешенин кайрадан бөлүнүшүн жөнгө салуу, аймактарды бирдей өнүктүрүү сыяктуу максаттарда кайрылышы мүмкүн (Evgin, 2000: 2). Албетте, мында карыздарды туура багытта пайдалануу маселеси биринчи кезекте турат. Антпесе карыздын тейлөөгө байланыштуу тобокелчиликтер пайда болбошу үчүн мамлекеттер тышкы карызды чектөөгө мажбур болушу мүмкүн. Бир көз-караш боюнча (Bal, 1998: 35-37), бир өлкөдө тышкы карыздын чыгымы пайдасынан жогору болуп, тышкы карызды төлөө кыйынчылыгы туулганда тышкы карызга чектөө коюлушу зарыл. Же болбосо, мамлекет тарабынан алына турган ар бир тышкы карыздын чыгымы жана пайдасы абдан кылдат эсептелиши шарт. ЕАЭБ өлкөлөрүндө да бул тема актуалдуу маселелердин бири жана көптөгөн эмгектер тарабынан анализ кылынган. Атап айтканда, Логин (2009), Буценко (2020), Семенов (2000), Моисеев (2000), Смирнов (2001), Караталов (2007), Асанова&Шатманов (2007), Мансурходжаев (2010) ж.б. авторлор ЕАЭБге мүчө өлкөлөрдө тышкы карыздын абалы жана натыйжалары тууралуу анализ жасашкан. Бирок беш мүчө өлкөнү бири-бирине салыштырмалуу анализ жасаган эмгектер көп кездешпейт.

Ошондуктан бул эмгектин максаты ЕАЭБ өлкөлөрүндө мамлекеттик карыздын туруктуулугун салыштырмалуу анализдөө болуп эсептелет. Бул максатта алгач мамлекеттик карыздардын учурдагы абалы бир канча туруктуулук көрсөткүчтөрүнүн негизинде бааланат. Тагыраак айтканда, мамлекеттик карыздын жана карызды тейлөөнүн ички дүң продукт, экспорт, эл аралык резервдер сыяктуу чондуктарга болгон

катышы аныкталып салыштырылат. Андан соң бирдик тамыр тести сыяктуу эконометрикалык ыкмалар колдонулат. Аягында жыйынтык чыгарылып, сунуштар берилет.

2 Мамлекеттик Тышкы Карыз Көрсөткүчтөрү

Өлкөлөр тышкы карызды оптималдуу пайдаланып, тышкы карыз экономикага оор жүк алып келбеши үчүн, белгилүү кыска жана узун мөөнөт критерийлерин карап анализ жүргүзүшү зарыл. Тышкы карызды тейлөө кубаттуулугун өлчөөдө кыска мөөнөттө төмөнкүдөй критерийлер каралат (Орус, 2002: 188-189):

- Тышкы карыздын көлөмү/ИДП;
- Тышкы карыздын көлөмү/экспорт;
- Тышкы карызды тейлөө/ИДП;
- Тышкы карызды тейлөө/экспорт;
- Эл аралык резервдер/Тышкы карыздын көлөмү.

Ошондуктан алгач ЕАЭБ мүчөлөрүнүн мамлекеттик тышкы карыздарынын жана карызды тейлөө көлөмдөрүнүн ички дүң продукт, экспорт, эл аралык резервдер сыяктуу чоңдуктарга болгон катыштарын карайлы. Бул көрсөткүчтөр кыска мөөнөттө өлкөнүн карызды тейлөө кубаттуулугун чагылдырат деп эсептелет.

Көрсөткүчтөр		2014	2015	2016	2017	2018	2019
Жалпы тышкы карыз/ИДП	Армения	73.56	84.51	94.38	91.30	87.78	89.46
	Беларусь	50.96	69.16	79.02	72.83	65.53	64.50
	Казахстан	70.96	82.98	118.96	100.25	88.53	86.98
	Кыргызстан	99.00	115.33	116.24	105.52	98.40	98.56
	Россия	28.82	37.85	39.99	32.91	27.20	28.87
Жалпы тышкы карыз/экспорт	Армения	257.37	284.37	284.31	244.10	232.19	231.30
	Беларусь	92.27	116.45	125.12	108.85	92.95	97.18
	Казахстан	182.53	299.99	392.85	310.78	236.46	239.04
	Кыргызстан	218.57	311.56	323.43	308.16	311.64	-
	Россия	106.64	131.92	153.98	126.17	89.59	101.94
Мамлекеттик карызды тейлөө/ИДП	Армения	3.40	6.05	5.16	5.53	5.44	8.31
	Беларусь	0.74	0.84	0.90	0.78	0.70	0.58
	Казахстан	1.58	1.59	1.98	1.63	1.77	2.04
	Кыргызстан	...	...	...	3.89	4.17	1.56
	Россия	3.42	4.86	3.39	5.27	3.53	2.94
Мамлекеттик карызды тейлөө/экспорт	Армения	11.90	20.36	15.54	14.77	14.38	21.48
	Беларусь	1.34	1.42	1.42	1.16	0.99	0.87
	Казахстан	4.07	5.75	6.56	5.07	4.72	5.60
	Кыргызстан	...	...	...	11.36	13.21	...
	Россия	12.66	16.95	13.06	20.21	11.64	10.37
Эл аралык резервдер/Жалпы тышкы карыз	Армения	17.44	19.91	22.15	21.99	20.70	23.28
	Беларусь	12.64	10.91	13.13	18.36	18.22	23.05
	Казахстан	18.59	18.22	18.19	18.54	19.48	18.47
	Кыргызстан	25.08	21.84	23.78	25.68	25.42	28.07
	Россия	64.25	71.05	73.81	83.51	102.97	112.95

Таблица 1. ЕАЭБ Өлкөлөрүндө Тышкы Карыз Көрсөткүчтөрү (Кыска Мөөнөт) Булак: Евразия Экономикалык Комиссиясынын Расмий Маалыматтарынын Негизинде Авторлор Тарабынан Эсептелди.

Тышкы карыздын көлөмүнүн ички дүң продуктка катышы көп колдонулган бир критерий. Тышкы карыз көлөмүнүн ИДПдан ылдамыраак өсүшү бул катышты жогорулатат. Дүйнөлүк Банктын жана Эл аралык валюта фондунун критерийлери боюнча, тышкы карыздын ИДПга катышы 50%дан ашса, өлкө сырттан карыз алуунун чегине жетти деп эсептелет (Evgin, 2000: 10). Мамлекеттик тышкы карыз жагынан караганыбызда, анализ кылынган периоддо бир гана Кыргызстан 2015-2017-жылдары бул чектен ашкан. Армениянын абалы да бул чекке жакын болсо, калган үч өлкөдө дээрлик бул критерий боюнча эч кандай маселе жок экени байкалган. Ал эми жеке сектор да кошо, бүт өлкөнүн жалпы тышкы карызы каралганда, Россиядан башка бардык өлкөлөрдө бул катыштын аталган критерийден ашып кеткени, ал тургай, Армения, Кыргызстан жана Казахстанда 100 пайыздын тегерегинде болгону көрүнүп турат.

Тышкы карыздын экспортко катышы товар-кызмат экспортуна келген кирешелер менен алынган карыздын канчалык бөлүгүнүн төлөнө алаарын көрсөтөт. Бул катыштын жогорулашы өлкөнүн тышкы карыздан көз-каранды абалга келгенин чагылдырат. Дүйнөлүк Банк менен ЭВФнун критерийлери боюнча, мунун 275%дан ашышы өлкөнүн тышкы карыздын чегине келгенин түшүндүрөт (World Bank, 1990: 24).

Мамлекеттик тышкы карыздын экспортко катышын караганыбызда, эч бир өлкөдө бул катыштын белгиленген критерийден ашпагандыгы аныкталган. Жалпы тышкы карыздын экспортко катышы каралганда, Россия менен Беларусь өлкөсүнүн экспорт көлөмүнүн жетиштүү деңгээлде болуп жатканын жана бул критерий жагынан эч кандай кыйынчылык жок экенин көрүүгө болот. Калган үч өлкөдө бул катыштын эл аралык уюмдар тарабынан белгиленген чектен ашып кеткени байкалууда.

Тышкы карызды тейлөөнүн ИДПга катышы өлкөнүн жергиликтүү булактарынан алган кирешеси менен тышкы карыздын негизги бөлүгүн жана пайыздарын төлөө жөндөмдүүлүгүн чагылдырат. Бул критерий боюнча, тышкы карыз жүгүн чектөө үчүн бул катыш ИДПнын өсүү ылдамдыгынан төмөн болушу шарт (Glasberg and Ward, 1993). Жалпы тышкы карызды тейлөө боюнча статистикалык маалыматтар табылбагандыктан, бул жана кийинки критерийде анын ордуна мамлекеттик карызды тейлөө статистикалары колдонулган. 3,5-4,0%ды бир чек катары алганыбызда, Армения, Кыргызстан жана Россияда кээ бир периоддордо бул катыштын мындан ашып кеткени көрүнүп турат.

Тышкы карызды тейлөөнүн экспортко катышы бир өлкөдө товар-кызмат экспортуна келген кирешелердин канчалык бөлүгүнүн тышкы карызды тейлөө төлөмдөрүнө коротулганын көрсөтөт. Дүйнөлүк Банк менен ЭВФнун критерийлери боюнча, бул катыш 30%дан ашса, өлкө сырттан карыз алууга чектөө коюшу зарыл (Evgin, 2000: 10). Анализ кылынган периоддо ЕАЭБ өлкөлөрүнүн эч биринде мамлекеттик карызды тейлөөнүн экспортко катышы бул критерийден ашкан эмес.

Эл аралык төлөмдөрдө кабыл алынган бардык активдер эл аралык резерв деп аталат. Жыл өткөн сайын эл аралык резервдердин тышкы карызга катышы төмөндөп баратса, анда сырттан карыз алууну чектөө зарыл. Бул катыштын төмөн болушу карызды тейлөөдө жана валюта рыногунун туруктуулугун камсыз кылууда маселелерди пайда кылышы ыктымал. ЕАЭБ өлкөлөрүнүн дээрлик баарында акыркы жылдары бул чоңдуктун жай болсо да өсүп жатканын байкоого болот. Армения, Беларусь, Казахстан жана Кыргызстанда бул катыш орточо 20-30%ды түзүүдө. Мында Россиянын эл аралык резервдерди арттырууга өзгөчө көңүл буруп жатканын жана бул катыштын алты жылда эки эсеге жакын өскөнүн белгилөөгө болот. Учурда Россиянын эл аралык резервдери, жеке сектор да кошо, өлкөнүн бардык тышкы карызынын көлөмүнөн дээрлик 13%га жогору.

Көрсөткүчтөр		2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ички инвестициялар/ИДП	Армения	20.00	20.70	17.50	17.60	16.83	...
	Беларусь	33.00	29.60	26.40	26.60	26.52	...
	Казахстан	21.80	23.50	23.30	22.27	21.74	...
	Кыргызстан	32.50	31.80	31.79	31.50	31.48	...
	Россия	21.29	20.48	21.88	21.98	20.57	...
Экспорт/ИДП	Армения	28.58	29.72	33.20	37.40	37.81	38.68
	Беларусь	55.23	59.39	63.15	66.91	70.50	66.37
	Казахстан	38.87	27.66	30.28	32.26	37.44	36.39
	Кыргызстан	45.30	37.02	35.94	34.24	31.58	...
	Россия	27.03	28.69	25.97	26.09	30.36	28.32
Импорт/ИДП	Армения	47.26	41.87	42.83	49.65	53.46	53.13
	Беларусь	55.80	59.15	63.17	66.72	68.95	66.84
	Казахстан	25.43	23.92	26.28	24.37	25.78	27.81
	Кыргызстан	87.31	73.38	70.28	66.38	67.27	...
	Россия	20.61	20.57	20.79	20.78	20.53	20.78

Таблица 2. ЕАЭБ Өлкөлөрүндө Мамлекеттик Тышкы Карыз Көрсөткүчтөрү (Узун Мөөнөт) Булак: Евразия Экономикалык Комиссиясынын Расмий Маалыматтарынын Негизинде Авторлор Тарабынан Эсептелди.

Ал эми узун мөөнөттө өлкөнүн тышкы карыз жүгүн жана чыгымын анализдөө үчүн көбүнчө ички сактоолордун, ички инвестициялардын, экспорттун жана импорттун ички дүң продуктка катышы сыяктуу көрсөткүчтөр каралат. Ички сактоолор менен инвестициялардын ИДПга катышынын жогорулашы өлкөнүн узун мөөнөттө тышкы карызды төлөө кубаттуулугунун өскөнүн көрсөтөт. Бир өлкөдө сактоолор өскөн сайын тышкы капиталга жана тышкы ресурстарга муктаждык азайат. Бул критерий боюнча, сактоолордун ИДПга катышы инвестициялардын ИДПга катышына барабар же андан чоң болсо, анда тышкы карызга муктаждык болбошу шарт (Ориш, 2002: 190). Башкача айтканда, өлкөнүн ички ресурстары жетиштүү, болгону толук пайдаланылбай жатат деген мааниге келет. Экономикадагы бош ресурстарды инвестицияга багыттоо боюнча натыйжалуу иш-чаралар жүргүзүлүшү зарыл. Тилекке каршы, ЕАЭБ өлкөлөрүндө сактоолордун көлөмү боюнча статистикалык маалыматтар табылбаганына байланыштуу, бул эки катышты бири-бирине салыштыруу мүмкүнчүлүгү болгон жок. Бир гана ички инвестициялардын ИДПга катышы анализ кылынды. Армения, Казахстан, Россияда бул чоңдук 20%дын тегерегинде болсо, Кыргызстан менен Беларусь өлкөсүндө 25-30% болууда.

Узун мөөнөттө тышкы карыздарды кыйынчылыксыз кайтарып, карыз айлампасына кабылбоо үчүн, экспорттун ИДПга катышы импорт менен тышкы карыздын ИДПга катышынан ылдамыраак өсүшү шарт. Экспорттун өсүшү импортко жана тышкы карызды төлөөгө керектүү валютаны камсыз кылат. Антпесе, кайрадан карыз издөө муктаждыгы жаралат (Eroğlu, 1997: 148-150). Бул критерий боюнча караганда Кыргызстан менен Армениянын эң көйгөйлүү өлкөлөр экенин көрүүгө болот. Бул эки өлкөдө хроникалык тышкы соода дефицити маселеси бар. Беларусь өлкөсүндө дээрлик тышкы соода балансы орун алса, Казахстан менен Россияда профицит уланууда. Демек, Кыргызстан, Армения жана Беларусь өлкөлөрү тышкы карызды тейлөөдө жаңы карыз алуу, чет өлкөлүк кыска же узун мөөнөттүү капиталды тартуу же мигранттардын акча которууларынан пайдалануу сыяктуу жолдорду колдонууга мажбур болушууда.

3 Мамлекеттик Тышкы Карыздын Туруктуулугу

Тышкы карыздын туруктуулугун аныктоо үчүн кээ бир эмпирикалык эмгектерде бирдик тамыр тести колдонулууда. Trehan & Walsh (1991) тышкы карыздын туруктуулугу үчүн тышкы карыздын ИДПга катышынын туруктуулугун талап кылган бир ыкманы сунушташкан. Бул ыкмага таянган көптөгөн эмпирикалык изилдөөлөр бар. Алсак, Yilanci & Özcan (2007) Түркия экономикасында тышкы карыздын туруктуулугун изилдөө үчүн тышкы карыздын ИДПга катышы тууралуу кварталдык маалыматтарды жана бирдик тамыр тестти колдонуп, Түркиянын тышкы карызынын туруктуу эместигин аныктаган. Takeuchi (2010) АКШда тышкы карыздын ИДПга катышын кварталдык маалыматтардын негизинде, бирдик тамыр тестти колдонуу аркылуу изилдеп, тышкы карыз туруктуу эмес деген жыйынтыкка келген. Lau et al. (2013) панель бирдик тамыр тестин жана жылдык маалыматтарды колдонуп Азия өлкөлөрүн изилдеген жана Азия өлкөлөрүндө тышкы карыздын туруктуу экенин тапкан. Schoder et. al. (2013) кварталдык маалыматтарды жана панель бирдик тестин колдонуп, евро аймакка кирген өлкөлөрдө тышкы карыздын туруктуу эместигин аныктаган. Cuestas et al. (2015) кварталдык маалыматтарды жана бөлчөк интеграция ыкмаларын пайдаланып, Европа өлкөлөрүндө тышкы карыз туруктуу деген жыйынтыкка келишкен. Goktas & Nersag (2015) бирдик тамыр тестин жана кварталдык маалыматтарды колдонуп, Түркияда тышкы карыз туруктуу эмес деген тыянак чыгарышкан.

Ушул эмгектердин негизинде ЕАЭБ мүчөлөрүндө тышкы карыздын туруктуулугу изилденди. Анализде ЕАЭБ өлкөлөрүнүн мамлекеттик тышкы карызынын ИДПга катышы (debt) жана жалпы тышкы карызынын ИДПга катышы (tdebt) эсептелип, ар бири өз-өзүнчө каралды. Евразиялык экономикалык биримдиктин расмий сайтынан (www.eaunion.org) алынган 2008-2019-жылдарга тиешелүү кварталдык маалыматтар (n = 48) пайдаланылды.

Өзгөрмөлөр	Бош коэффициент	Тренд	Экөө тең
debt ar	-2.76 (2018Q1)	-	-
debt be	-3.96 (2015Q1)	-3.27 (2017Q4)	-4.34 (2015Q3)
debt kg	-3.37 (2014Q4)	-2.55 (2017Q2)	-3.83 (2015Q2)
debt kz	-5.23* (2015Q3)	-2.43 (2017Q3)	-7.28** (2015Q3)
debt ru	-4.66 (2010Q3)	-4.88** (2011Q4)	-5.00 (2012Q3)
tdebt ar	-2.86 (2017Q1)	-	-3.33 (2010Q2)
tdebt be	-2.67 (2017Q4)	-2.61 (2017Q3)	-4.19 (2015Q1)
tdebt kg	-3.31 (2014Q2)	-2.65 (2016Q2)	-4.02 (2015Q2)
tdebt kz	-4.71 (2015Q4)	-3.08 (2011Q1)	-5.14* (2015Q4)
tdebt ru	-2.77 (2013Q1)	-2.52 (2016Q2)	-3.84 (2014Q4)

Эскертүү: **, * кезеги менен 1% жана 5% маанилүүлүк деңгээлдерин көрсөтөт

Таблица 3. Зивот-Эндрюс Структуралык Өзгөрүү Тести. Булак: EViews 9 Программасында Авторлор Тарабынан Эсептелди.

Алгач структуралык өзгөрүүнү текшерүү үчүн Зивот-Эндрюс структуралык өзгөрүү тести жасалып, анын жыйынтыктары Таблица 3тө берилди. Анын жыйынтыгы боюнча, кээ бир өзгөрмөлөрдө гана статистикалык жактан маанилүү структуралык өзгөрүү болгону аныкталды. Атап айтканда, Казахстандын мамлекеттик тышкы карызынын ИДПга катышында 2015-жылдын үчүнчү кварталында, Россиянын мамлекеттик тышкы карызынын ИДПга катышында 2011-жылдын төртүнчү кварталында жана Казахстандын жалпы тышкы карызынын ИДПга катышында 2015-жылдын төртүнчү кварталында статистикалык жактан маанилүү структуралык өзгөрүү болгон.

Андан соң, Кеңейтилген Дики-Фуллер жана Филлипс-Перрон бирдик тамыр тесттерин колдонуу менен бул катыштардын туруктуулугу (stationarity) текшерилди. Таблицадан көрүнүп тургандай, Армениянын жалпы тышкы карызы гана бош коэффициент кошулган теңдемде туруктуу, калган теңдемелерде туруктуу эмес. Калган катыштардын баарын эки тест тең туруктуу эмес деп көрсөтүүдө. Демек ЕАЭБ өлкөлөрүндө мамлекеттик тышкы карыз да, жалпы тышкы карыз да туруктуу эмес.

Өзгөрмөлөр	Кеңейтилген Дики-Фуллер тести (ADF)			Филлипс-Перрон тести (PP)		
	Бош коэффициент	Тренд жана бош коэффициент	Эч бири	Бош коэффициент	Тренд жана бош коэффициент	Эч бири
debt ar	-2.37	-2.53	0.98	-2.48	-2.51	0.98
debt be	-2.41	-1.65	1.21	-2.26	-1.92	0.74
debt kg	-2.48	-2.38	0.12	-1.98	-1.82	0.06
debt kz	-1.43	-2.18	-0.17	-1.13	-1.94	0.12
debt ru	-0.41	-2.96	1.06	0.23	-2.49	2.51
tdebt ar	-2.98*	-2.28	1.53	-4.65**	-2.29	1.33
tdebt be	-2.42	-2.89	0.10	-2.08	-1.62	0.59
tdebt kg	-2.46	-2.41	0.07	-2.33	-2.14	0.27
tdebt kz	-1.56	-1.56	-0.16	-1.75	-1.80	-0.19
tdebt ru	-1.96	-1.78	-0.19	-1.97	-1.78	-0.17

Эскертүү: **, * кезеги менен 1% жана 5% маанилүүлүк деңгээлдерин көрсөтөт.

Таблица 4. ЕАЭБ Өлкөлөрүндө Жалпы Тышкы Карыздын Жана Мамлекеттик Тышкы Карыздын Туруктуулугу **Булак:** EViews 9 Программасында Авторлор Тарабынан Эсептелди.

Бул абалды графиктик анализдер да тастыктап турат. График 1де ЕАЭБ өлкөлөрүндө мамлекеттик тышкы карыздын ИДПга катыштары чагылдырылган. Горизонталдуу окто «Т» чоңдугу убакытты көрсөтүп, 2008-жылдан 2019-жылга чейинки кварталдарды (жалпысынан $12 \times 4 = 48$ квартал) түшүндүрөт.

Кээ бир жылдары төмөндөөлөр байкалганы менен, жалпысынан беш өлкөдө тең бул чоңдуктун туруксуз экени жана барган сайын өсүп баратканы байкалууда. Бул чоңдук боюнча өзгөчө Кыргызстанда акыркы жылдары маанилүү төмөндөө байкалса, Россияда тынымсыз жогорулоо орун алууда.

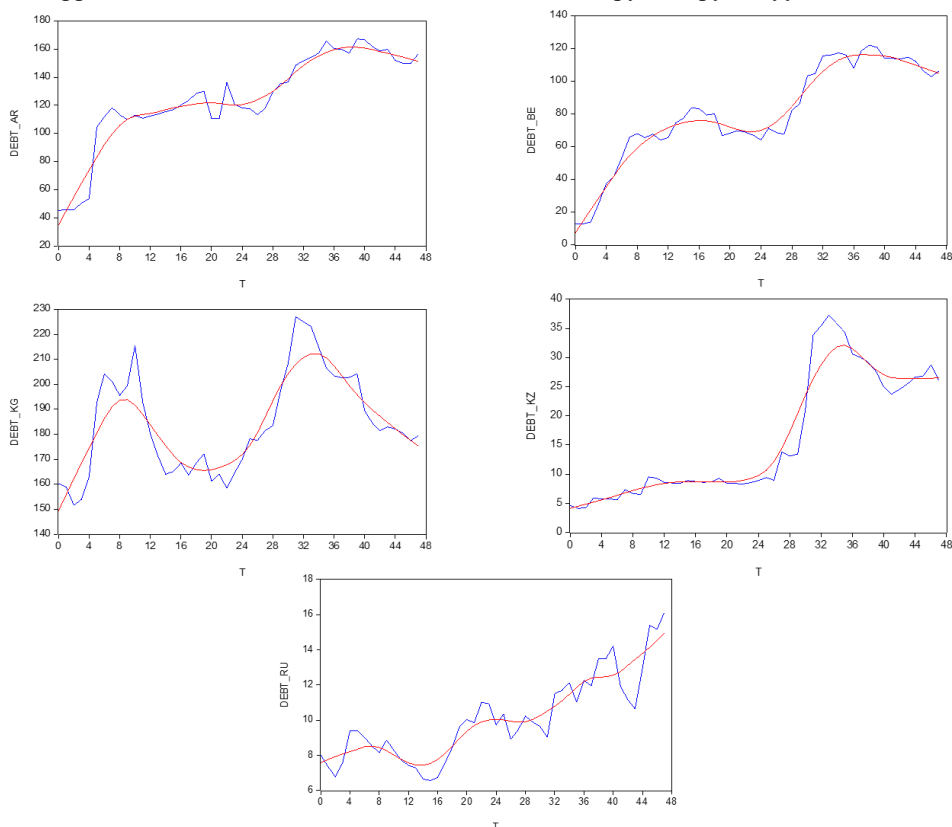


График 1. ЕАЭБ Өлкөлөрүндө Мамлекеттик Тышкы Карыздын Динамикасы

Армения менен Беларусь өлкөлөрүндө дээрлик окшош абал көрүнүп турат. Казахстанда Зивот-Эндрюс структуралык өзгөрүү тести да көрсөткөндөй, 2015-жылдын аягына жакын кескин жогорулоо болуп, андан соң абал бир аз турукташкан.

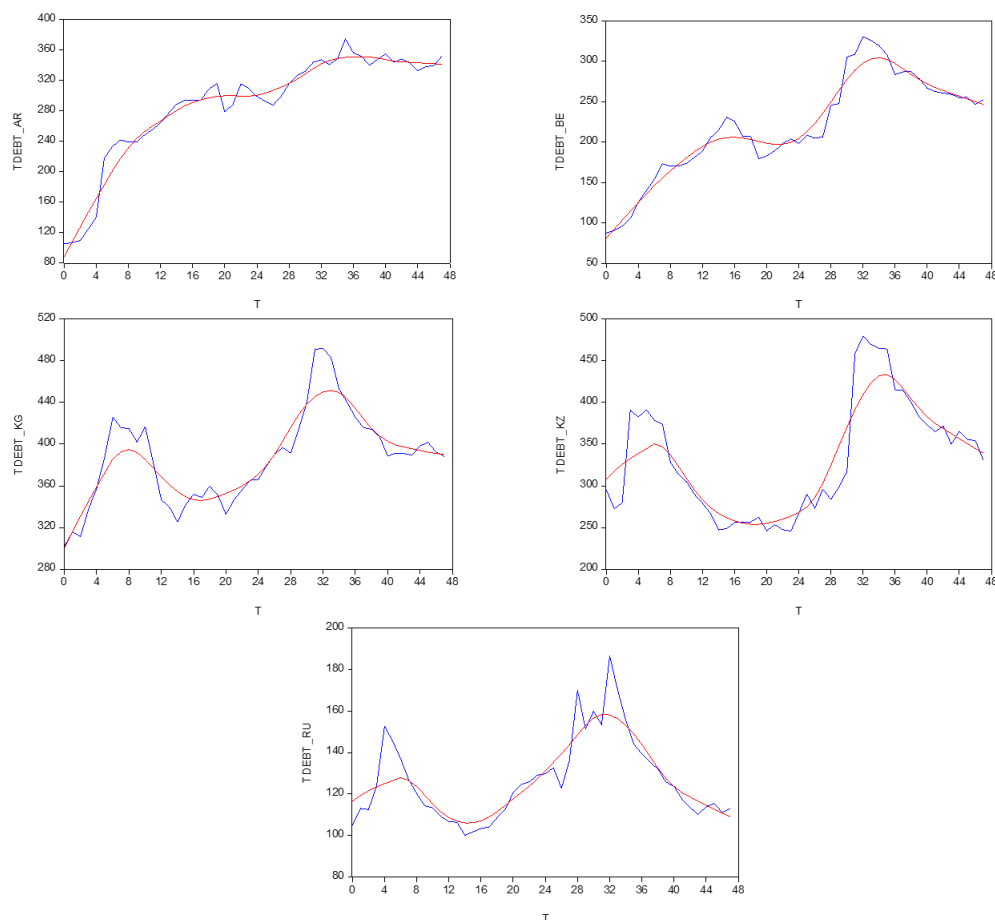


График 2. ЕАЭБ Өлкөлөрүндө Жалпы Тышкы Карыздын Динамикасы

График 2де ЕАЭБ өлкөлөрүндө жалпы тышкы карыздын динамикасы чагылдырылган. Арменияда бул көрсөткүчтүн акыркы жылдары тездик менен өсүп жатканын көрүүгө болот. Калган төрт өлкөдө 2015-2016-жылдары бир топ жогорулоо орун алып, андан төмөндөө байкалууда.

Бирок он жылдан бир аз көбүрөөк мөөнөт гана анализ кылынганына карабастан, ушул мөөнөттө деле бир топ жогорулоо-төмөндөөлөр орун алып, жалпысынан туруксуздук болуп жатканы көрүнүп турат. Демек графиктик анализ да эконометрикалык анализдин жыйынтыктарына шайкеш келүүдө.

4 Коротунду Жана Сунуштар

Бул эмгекте ЕАЭБ өлкөлөрүндө тышкы карыздын абалы жана туруктуулугу кыска жана узун мөөнөттөгү критерийлердин жана бирдик тамыр тесттеринин негизинде анализ кылынды.

Кыска мөөнөттөгү критерийлердин арасынан көп колдонулган тышкы карыздын ИДПга катышы көрсөткүчү боюнча, Россиядан башка бардык өлкөлөрдө бул чоңдуктун эл аралык уюмдар тарабынан белгиленген критерийден ашып кеткени, ал тургай, Армения, Кыргызстан жана Казахстанда 100 пайыздын тегерегинде болгону аныкталды. Тышкы карыздын экспортко катышы каралганда, Россия менен Беларусь өлкөлөрүндө бул критерий жагынан эч кандай кыйынчылык жок экени, калган үч өлкөдө бул катыштын эл аралык уюмдар тарабынан белгиленген чектен ашып кеткени белгилүү болду. Тышкы карызды тейлөөнүн экспортко катышы көрсөткүчү боюнча, анализ кылынган периоддо ЕАЭБ өлкөлөрүнүн эч бири белгиленген критерийден ашкан эмес. Эл аралык резервдердин тышкы карызга катышы каралганда, ЕАЭБ өлкөлөрүнүн дээрлик баарында акыркы жылдары бул чоңдуктун жай болсо да өсүп жатканы аныкталды. Армения, Беларусь, Казахстан жана Кыргызстанда бул катыш орточо 20-30%ды түзсө, Россияда 64%дан 113%га жогорулаган.

Узун мөөнөттө тышкы карыздарды кыйынчылыксыз кайтарып, карыз айлампасына кабылбоо үчүн, экспорттун ИДПга катышы импорт менен тышкы карыздын ИДПга катышынан ылдамыраак өсүшү шарт. Бул критерий боюнча караганда Кыргызстан менен Армениянын эң көйгөйлүү өлкөлөр экенин көрүүгө болот. Бул эки өлкөдө хроникалык тышкы соода дефицити маселеси бар. Беларусь өлкөсүндө дээрлик тышкы соода балансы орун алса, Казахстан менен Россияда профицит уланууда. Демек, Кыргызстан, Армения жана Беларусь өлкөлөрү тышкы карызды тейлөөдө жаңы карыз алуу, чет өлкөлүк кыска же узун

мөөнөттүү капиталды тартуу же мигранттардын акча которууларынан пайдалануу сыяктуу жолдорду колдонууга мажбур болушууда.

Тышкы карыздын туруктуулугун, башкача айтканда, өлкөнүн келечекте тышкы карызды төлөөдө кыйынчылыктарга туш болуп-болбошун аныктоо максатында көптөгөн эмпирикалык эмгектерде ар кандай бирдик тамыр тесттери колдонулууда. Ошол эмгектердин негизинде ЕАЭБ мүчөлөрүндө тышкы карыздын туруктуулугу изилденди. Анализде ЕАЭБ өлкөлөрүнүн мамлекеттик тышкы карызынын ИДПга катышы (debt) жана жалпы тышкы карызынын ИДПга катышы (tdebt) эсептелип, ар бири өз-өзүнчө каралды. Кеңейтилген Дики-Фуллер жана Филлипс-Перрон бирдик тамыр тесттерин колдонуу менен бул катыштардын туруктуулугу (stationarity) текшерилди. Анын жыйынтыгында Армениянын жалпы тышкы карызы гана бош коэффициент кошулган теңдемеде туруктуу, калган теңдемелерде туруктуу эмес деп табылды. Калган чоңдуктардын баары туруктуу эмес деп аныкталды. Демек ЕАЭБ өлкөлөрүндө мамлекеттик тышкы карыз да, жалпы тышкы карыз да туруктуу эмес. Графиктик анализ да эконометрикалык анализдин жыйынтыктарын тастыктады. Жалпысынан ЕАЭБ өлкөлөрүндө мамлекеттик тышкы карыз да, жалпы тышкы карыз да туруксуз деп айтууга болот. Демек ЕАЭБ мүчөлөрү сырттан карыз алууда анын чыгымын жана пайдасын кылдат анализдөөгө тийиш. Ошондой эле, жеке тармактын тышкы карызы кескин жогорулабашы үчүн ички ресурстарды мүмкүн болушунча толук пайдалануу багытында иш-чараларды жүргүзүү зарыл. Интеграция алкагында бүт тарапка пайдалуу кызматташтыкты арттырып, биргелешкен өнүктүрүү фонддорун мындан да кеңейтүү керек. Өзгөчө саясий, экономикалык туруксуздуктар күчөгөн азыркы убакта бардык мүмкүнчүлүктөрдү бириктирип, сыртка болгон көз-карандылыкты мүмкүн болушунча азайтуу шарт.

Литература

- Bal H. (1998). “Gelişme Sürecinde Dış Finansman Kullanımı ve Türkiye”, Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi 16, Ankara, 126s.
- Cuestas J.C., Gil-Alana L.A. & Regis P.J. (2015). “The Sustainability of European External Debt: What have We Learned?”. *Review of International Economics* 23, pp. 445-468. <http://dx.doi.org/10.1111/roie.12175>
- Eroğlu Ö. (1997). “Does Foreign Aid Work on Economic Development of Developing Countries”. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi* 2, pp.135-150.
- Evgin T. (1994). “90’lı Yıllarda Bütçe ve Bütçe Açığının Finansmanı”. *Ekonomik Yaklaşım* 5(13), ss. 35-151.
- Evgin T. (2000). “Dünden Bugüne Borçlarımız”, Undersecretariat of the Treasury, Ankara, Turkey, Mimeo, 64s.
- Glasberg D. S. & Ward K. B. (1993). “Foreign Debt and Economic Growth in the World System”. *Social Science Quarterly* 74, pp.703-720.
- Goktas O. & Hepsag A. (2015). “The Analysis of External Debt Sustainability by Periodic Unit Root Test with Structural Break: The Case of Turkey”. *Research in Applied Economics* 7(4), pp. 1-15. <http://dx.doi.org/10.5296/rae.v7i4.8123>
- IMF, (2002). “Assessing sustainability. Policy Department and Review Department”. Washington, USA.
- Lau E., Baharumshah A.Z. & Soon S. (2013). “The Behavior of External Debt in Asian Countries: Evidence Based on Panel Unit Root Tests”. *Journal of Business Economics and Management* 14, pp. 377-394. <http://dx.doi.org/10.3846/16111699.2012.720589>
- Mohammadi H., Cak M. & Cak D. (2007). “Capital Mobility and Foreign Debt Sustainability: Some Evidence from Turkey”. *Applied Economics* 39, 2441–2449. <http://dx.doi.org/10.1080/00036840600707274>
- Schoder C., Proaño C.R. & Semmler W. (2013). “Are the Current Account Imbalances Between EMU Countries Sustainable? Evidence from Parametric and Non-Parametric Tests”. *Journal of Applied Econometrics* 28, pp. 1179-1204. <http://dx.doi.org/10.1002/jae.2291>
- Takeuchi F. (2010). “US External Debt Sustainability Revisited: Bayesian Analysis of Extended Markov Switching Unit Root Test”. *Japan and the World Economy* 22, pp. 98-106. <http://dx.doi.org/10.1016/j.japwor.2009.12.001>
- Trehan, B., & Walsh, C.E. (1991). “Testing Intertemporal Budget Constraints: Theory and Applications to U.S. Federal Budget and Current Account Deficits”. *Journal of Money, Credit and Banking* 23(2), pp. 206-223. <http://dx.doi.org/10.2307/1992777>
- World Bank, (1990). “A Strategy for Managing Debt, Borrowing and Transfer Under Macroeconomic Adjustment: Turkey”, Washington D.C.
- Yilanci V., & Özcan B. (2007). “External Debt Sustainability of Turkey: A Nonlinear Approach”. *International Research Journal of Finance and Economics* 20, pp. 91-98.

- Асанова А.А. & Шатманов И.С. (2007). «Внешний долг Кыргызской Республики и его влияние на экономическую безопасность». Вестник КРСУ 7(11), с. 22-26. (Asanova A.A. & Shatmanov I.S. (2007). «Vneshniy dolg Kyrgyzskoy Respubliki i yego vliyaniye na ekonomicheskuyu bezopasnost'». Vestnik KRSU 7(11), s. 22-26).
- Буценко И.Н. (2020). «Внешний долг государственного сектора как составляющая совокупного внешнего долга Российской Федерации». Финансовая архитектура и перспективы развития глобальной финансовой системы (Сборник материалов VIII Научно-практической конференции), с.29-31. (Butsenko I.N. (2020). «Vneshniy dolg gosudarstvennogo sektora kak sostavlyayushchaya sovokupnogo vneshnego dolga Rossiyskoy Federatsii». Finansovaya arkhitektonika i perspektivy razvitiya global'noy finansovoy sistemy (Sbornik materialov VIII Nauchno-prakticheskoy konferentsii), s.29-31).
- Караталов О.К. (2007). «Влияние производственно-экономических показателей и внешнего долга на экономическую безопасность Кыргызстана». Вестник КРСУ 7(11), с. 13-21. (Karatalov O.K. (2007). «Vliyaniye proizvodstvenno-ekonomicheskikh pokazateley i vneshnego dolga na ekonomicheskuyu bezopasnost' Kyrgyzstana». Vestnik KRSU 7(11), s. 13-21).
- Логин И.В. (2009). «Пороговые значения для внешних долгов государства к проблеме управления государственным внешним долгом». Российское предпринимательство 9(2), с.10-14. (Login I.V. (2009). «Porogovyye znacheniya dlya vneshnikh dolgov gosudarstva k probleme upravleniya gosudarstvennym vneshnim dolgom». Rossiyskoye predprinimatel'stvo 9(2), s.10-14).
- Мансурходжаев Э.С. (2010). «Проблемы образования и регулирования внешнего долга Кыргызской Республики». Вестник КРСУ 10(1), с. 152-156. (Mansurkhodzhaev E.S. (2010). «Problemy obrazovaniya i regulirovaniya vneshnego dolga Kyrgyzskoy Respubliki». Vestnik KRSU 10(1), s. 152-156).
- Моисеев А.К. (2000). «Внешний долг России - состояние и проблемы платежеспособности». Проблемы прогнозирования 4, с. 99-107. (Moiseyev A.K. (2000). «Vneshniy dolg Rossii - sostoyaniye i problemy platezhesposobnosti». Problemy prognozirovaniya 4, s. 99-107).
- Семенов В.Л. (2000). «Внешний долг: Россия и опыт Латинской Америки». Россия и современный мир 1(26), с. 43-47. (Semenov V.L. (2000). «Vneshniy dolg: Rossiya i opyt Latinskoy Ameriki». Rossiya i sovremennyy mir 1(26), s. 43-47).
- Смирнов О.В. (2001). «Внешний долг России и проблемы его урегулирования». Вестник финансовой академии 4(20), с. 98-110. (Smirnov O.V. (2001). «Vneshniy dolg Rossii i problemy yego uregulirovaniya». Vestnik finansovoy akademii 4(20), s. 98-110).