

**М. РЫСКУЛБЕКОВ АТЫНДАГЫ  
КЫРГЫЗ ЭКОНОМИКАЛЫК ИЛИМИЙ - ИЗИЛДӨӨ  
УНИВЕРСИТЕТИ**

**И. РАЗЗАКОВ АТЫНДАГЫ  
КЫРГЫЗ МАМЛЕКЕТТИК ТЕХНИКАЛЫК УНИВЕРСИТЕТИ**

**Д 08.22.646 Диссертациялык кеңеши**

Кол жазма укугунда  
УДК: 336. 27:3:2

**Абазбекова Айгерим Абазбековна**

**Кыргыз Республикасында муниципалдык зайымдарды өнүктүрүү**

08.00.10 – финансы, акча жүгүртүү жана насыя

экономика илимдеринин кандидаты окумуштуулук даражасын изденип  
алуу диссертациясынын

**АВТОРЕФЕРАТЫ**

Бишкек - 2023

Диссертациялык иш Ж. Баласагын атындагы Кыргыз улуттук университетинин финансы кафедрасында аткарылды.

**Илимий жетекчи:**

**Джолдошева Тамара Юлдашевна**

экономика илимдеринин доктору, профессор,  
М. Рыскулбеков атындагы Кыргыз экономикалык  
илимий - изилдөө университетинин магистратура  
жогорку мектеби жана PhD программасынын  
директору

**Расмий оппонентер:**

**Кожошев Арзыбек Орозбекович**

экономика илимдеринин доктору, профессор, Евразия  
экономикалык комиссиясынын энергетика жана  
инфраструктура боюнча Коллегиясынын мүчөсү  
(министр), Кыргызстан

**Байгуттиев Сейтек Сейтбекович**

экономика илимдеринин кандидаты,  
Кыргыз Республикасынын Президентине караштуу  
Мамлекеттик тил жана тил саясаты боюнча улуттук  
комиссиянын алдындагы энциклопедия жана  
терминология Кыргыз борборунун директору

**Жетектөөчү уюм:**

К. Карасаев атындагы Бишкек мамлекеттик  
университетинин финансы, банк иши жана салык  
кафедрасы

Дареги: 720044, Бишкек шаары, Ч. Айтматов  
проспекти, 27.

Диссертациялык ишти коргоо 2024 жылдын 26-январында саат 11.00 дө М. Рыскулбеков атындагы Кыргыз экономикалык университетине жана И. Раззаков атындагы Кыргыз мамлекеттик техникалык университетине караштуу экономика илимдеринин доктору (кандидаты) окумуштуулук даражасын коргоо боюнча уюштурулган Д 08.22.646 диссертациялык кеңешинин отурумунда өтөт. Дареги: 720033, Кыргыз Республикасы, Бишкек шаары, Тоголок Молдо көчөсү 58.

Диссертацияны коргоонун онлайн трансляциялоонун идентификациялык коду <https://vc1.vak.kg/b/102-mse-zzg-o48>

Диссертациялык иш менен М. Рыскулбеков атындагы Кыргыз экономикалык илим-изилдөө университетинин (Бишкек ш., Тоголок Молдо көчөсү 5) жана И.Раззаков атындагы Кыргыз мамлекеттик техникалык университетинин (Бишкек ш., Ч. Айтматов просп., 66) китепканаларынан жана ошондой эле, [vak.kg/d\\_10\\_22\\_646/abazbekova-ajgerim-abazbekovna/](https://vak.kg/d_10_22_646/abazbekova-ajgerim-abazbekovna/) сайтынан таанышууга болот.

Автореферат 2023 жылдын 26-декабырында таркатылды.

Диссертациялык кеңештин  
окумуштуу катчысы, экономика  
илимдеринин кандидаты, доцент



Кадыралиев А.Т.

## ИШТИН ЖАЛПЫ МҮНӨЗДӨМӨСҮ

**Диссертациянын темасынын актуалдуулугу.** Азыркы этапта көптөгөн өлкөлөрдө жергиликтүү өз алдынча башкарууну өнүктүрүүнүн кыйла актуалдуу көйгөйлөрүнүн бири болуп муниципалдык түзүлүштөрдүн реалдуу бюджеттик өз алдынчалыгын камсыз кылуу проблемасы саналат. Жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарынын бюджеттеринин эсебинен орто билим берүүгө, саламаттык сактоого, маданиятка, бала бакчаларды камсыздоого, коммуналдык кызмат көрсөтүүлөргө, турак жайды күтүүгө, айлана-чөйрөнү коргоого чыгымдар каржыланат. Региондук жана жергиликтүү бюджеттердин кирешелеринин түзүмүндө ар кандай формаларда жүзөгө ашырылуучу финансылык жардам маанилүү орунду ээлейт: дотациялар, субвенциялар, финансылык колдоо фонддорунун каражаттары, өз ара эсептешүүлөр. Бул формалар республикалык салыктардан чегерүүлөрдүн ченемдерин дифференциациялоо менен катар бюджеттик теңдөө механизминин курамдык элементтери болуп саналат. Региондор жана муниципалитеттер өздөрүнүн ишенимдүү киреше булактарына ээ болмоюнча, алардын компетенциясына кирген маселелерди чечүү мүмкүнчүлүгү көйгөйлүү бойдон кала берет. Жергиликтүү бюджеттерди түзүүнүн пайда болгон шарттарында экономикалык жана башкаруучулук позициялары боюнча акыркылар сметалардан анча деле айырмаланбайт. Ошону менен бирге, Кыргыз Республикасында бюджеттер аралык мамилелердин калыптанышынын башталышынан тартып жергиликтүү бюджеттердин өздүк кирешелерин түзүүгө карата мамилелерде жергиликтүү бюджеттик деңгээлге өтүүнүн так тенденциясы байкалат. Акыркы он жылдын ичинде бюджеттик жана салыктык мыйзамдарды өзгөртүүнүн натыйжасында, өздүк каражаттардын эсебинен жергиликтүү бюджеттердин финансылык базасын түзгөн жергиликтүү салыктардын ичинде, иш жүзүндө каражаттарды күтүлгөндөн алда канча аз берген жана чыгаша милдеттенмелеринин олуттуу бөлүгүн жаппаган салыктар калды. Бийликтин жергиликтүү деңгээлине карата Кыргыз Республикасында мамлекеттик региондук саясат үчүн төмөнкүдөй өзгөчөлүктөр мүнөздүү болуп калды. Биринчиден, жергиликтүү бюджеттердин өз кирешелеринин арзыбагандыгы, аларга муниципалдык түзүлүштөрдүн учурдагы муктаждыктарына гана чыгашаларды жүзөгө ашырууга мүмкүндүк берет жана турак жай-коммуналдык чарба объекттерин, билим берүү, саламаттык сактоо жана социалдык чөйрөнүн башка элементтерин өнүктүрүүнү кошкондо, алардын өз ыйгарым укуктарын жетиштүү ишке ашырууга тоскоолдук кылат. Экинчиден, региондордогу каражаттардын тартыштыгы аларга региондук экономиканы өнүктүрүүгө жана ТЖКнын социалдык-тиричилик инфраструктурасынын объекттеринин абалын жакшыртууга инвестициялоого мүмкүндүк бербейт. Үчүнчүдөн, жергиликтүү өз алдынча башкарууну реформалоону натыйжалуу жана толук масштабдуу жүргүзүү кайра эле бөлүнгөн каржылоо көлөмүнүн жетишсиздигине туш келүүдө. Буга муниципалдык түзүлүштөрдүн макамына жана жергиликтүү бюджеттердин кирешелерин түзүүгө карата мамилелердеги айырмачылыктарга, ошондой эле, региондордун социалдык-экономикалык өнүгүүсүнүн көйгөйлөрүнө, кризистик деңгээлге жеткен өндүрүштүк жана социалдык инфраструктуранын колдонуудагы объекттеринин өсүп бараткан

эскирүүсүн жеңүүгө ж. б. байланышкан көйгөйлөрдү кошуу керек. Азыркы шарттарда муниципалдык түзүлүштөрдүн бюджетти аткаруусу, ошондой эле, инвестициялык, өндүрүштүк жана социалдык программаларды ишке ашыруусу көп жагынан кошумча заемдук финансылык ресурстарды тартуу мүмкүнчүлүгүнө жараша болот. Ушул максатта, фондулук рыноктон салыштырмалуу арзан акча каражаттарын тартуу үчүн, карыздык баалуу кагаздарды чыгаруу жергиликтүү бийлик тарабынан кеңири колдонулушу керек.

Ушуга байланыштуу муниципалдык облигациялык зайымдарды чыгаруунун натыйжасында тартылган финансылык ресурстарды башкаруунун натыйжалуулугун жогорулатуу боюнча иш-чараларды илимий жактан негиздөө жана иштеп чыгуу зарыл.

Муниципалдык насыялар жаатындагы практикалык тажрыйба жана көйгөйлөр Р. Барро (1974), А. Миссаль (1999), Р. Робинсон (1974), К. Хабермайер (2001), Р. Поллин (2003) ж. б. сыяктуу чет элдик адистердин эмгектеринде кеңири изилденген. Муниципалдык баалуу кагаздар рыногунун өнүгүү көйгөйлөрү Е. Е. Афанасьеваныкы сыяктуу орус авторлорунун эмгектерине арналган. (2020), Б. И. Алехин (2004), Ворошилов Н. В. (2017), Гарафиева М. Ю. (2015), Дадашев. А. З. (2020), Залкинд (2010), Игонина Л. Л. (2020), Лунякова Н. А. (2020), Рябцев В. А. (2000), Пышнограй А. П. (2011), Савина О. Н. (2020), Никифорова А. С. (2018), Е. М. Намсараева (2021), Чуканова Е. А. (2013) жана башкалар. Бул эмгектердин олуттуу бөлүгү маанилүү болсо да, бирок, негизинен изденүүчү тандаган теманын айрым аспектилерине арналган (алардын эмгектеринде негизинен өнүгүүнүн жалпы маселелери, тарыхы, муниципалдык карыз алуунун айрым өзгөчөлүктөрү каралат).

Азыркы учурда мамлекеттик баалуу кагаздардын ата мекендик рыноктун муниципалдык баалуу кагаздар сыяктуу маанилүү сегментин ар тараптан изилдеген илимий изилдөөлөрдүн жетишсиздиги сезилүүдө. Акыркы жылдары экономикалык адабияттарда муниципалдык насыялар жана муниципалдык баалуу кагаздар рыногунун көйгөйлөрү баяндалган эмгектер пайда болду. Алардын ичинен У. Т. Абдынасыровдун (2009), А. А. Саякбаеванын (2020), Т. Ю. Джолдошеванын (2019, 2021), А. О. Кожошевдин (2001), А. Т. Түлебердиевдин (2019, 2021), А. А. Азанбекованын (2019), Э. Ж. Мамадалиевдин (2018) ж. б. эмгектерин өзгөчө белгилей кетүү керек. Бирок, тажрыйба көрсөткөндөй, баалуу кагаздар аркылуу муниципалдык бийлик органдарын карызга алуу менен байланышкан көптөгөн маселелер толук иштелип чыккан эмес жана андан ары өркүндөтүүнү талап кылат. Муниципалдык облигациялык карыз алууну жүргүзүүдөгү кыйынчылыктар жана көйгөйлөр, ошондой эле, Кыргызстандын экономикасынын конкреттүү мезгилинин өзгөчөлүктөрү муниципалдык баалуу кагаздарды чыгаруунун жана жүгүртүүнүн теориясын жана практикасын андан ары изилдөөнү талап кылат.

Бул ошондой эле, изилдөөнүн багытын жана структурасын шарттады. Каралып жаткан көйгөйлөрдүн актуалдуулугу, практикалык маанилүүлүгү, ошондой эле, ата мекендик илимий адабияттарда муниципалдык өздөштүрүүнүн маселелеринин жетишсиз иштелип чыгышы ушул диссертациялык изилдөөнүн темасын тандоону шарттады.

**Диссертациянын темасынын артыкчылыктуу багыттары, ири илимий программалары (долбоорлору), билим берүү жана илимий мекемелердин негизги илимий-изилдөө иштери менен байланышы.**

Диссертациянын темасы 2018-2040-жылдарга Кыргыз Республикасын туруктуу өнүктүрүүнүн Улуттук стратегиясы, 2022-2024-жылдарга Кыргыз Республикасынын мамлекеттик карызын башкаруу стратегиясы, 2026-жылга чейин Кыргыз Республикасын өнүктүрүүнүн Улуттук программасы, ошондой эле, Ж.Баласагын атындагы КУУнун "Финансы" кафедрасынын илимий изилдөө темасы менен байланыштуу.

**Изилдөөнүн максаты жана милдеттери.** Диссертациялык изилдөөнүн максаты Кыргыз Республикасынын муниципалдык займдарын өнүктүрүү боюнча теориялык жана практикалык сунуштамалардын жана сунуштардын комплексин иштеп чыгуу болуп саналат.

Коюлган максатка ылайык, диссертациялык иш төмөнкү милдеттерди коюуга жана чечүүгө багытталган:

1. муниципалдык займдын категориялык аппаратын изилдөө жана жалпылоо;
2. муниципалдык карыз алуунун чет өлкөлүк тажрыйбасын иликтөө жана Кыргыз Республикасында муниципалдык зайымдарды уюштурууда пайдалуу сунуштарды иштеп чыгуу;
3. муниципалдык түзүлүштөрдүн финансылык негиздерин жана муниципалдык баалуу кагаздар менен операцияларды ченемдик укуктук жөнгө салуу практикасын иликтөө;
4. Кыргыз Республикасында жергиликтүү бийлик органдары тарабынан муниципалдык зайымдарды чыгаруунун заманбап практикасын изилдөө, ошондой эле, жергиликтүү бюджеттердин кошумча ресурстук базасы катары муниципалдык баалуу кагаздар рыногун өнүктүрүүнүн потенциалдуу мүмкүнчүлүктөрүн көрсөтүү;
5. Кыргыз Республикасында муниципалдык зайымдардын позитивдүү өнүгүүсүнө тоскоол болгон негизги көйгөйлөрдү жана терс процесстерди аныктоо;
6. аймактык түзүмдөрдү социалдык-экономикалык өнүктүрүүнүн өзгөчөлүгүн эске алуу менен муниципалдык зайымдардын улуттук рыногун өнүктүрүү боюнча чаралардын системасын иштеп чыгуу;
7. баалуу кагаздар рыногунда жергиликтүү бийлик органдарынын эмиссиялык ишинин негизги векторлорун иштеп чыгуу жана сунуштоо.

**Алынган натыйжалардын илимий жаңылыгы** баалуу кагаздар рыногунда жергиликтүү бийлик органдарынын эмиссиялык ишин өркүндөтүү боюнча илимий негизделген принциптерди жана практикалык сунуштарды иштеп чыгууда турат:

– Экономикалык шарттардын жана муниципалдык облигациялык насыялардын ролу такталды. Алардын болушу жергиликтүү бийлик органдарында болгон финансылык ресурстардын чоңдугу менен региондун керектөөлөрүнүн ортосундагы дайыма дал келбөөчүлүк менен шартталган. Аталган баалуу кагаздар жергиликтүү бийлик органдарынын чыгымдарын каржылоонун кыйла алгылыктуу жана экономикалык жактан максатка ылайыктуу методу, мамлекеттин администрациялык-аймактык бирдиктеринин финансылык муктаждыктарын канааттандыруунун дүйнөдө кеңири таралган ыкмасы болуп саналат.

- Аймактык деңгээлде карыз каржы саясатын түзүү маселелери боюнча жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарынын экономикалык өз алдынчалыгын өнүктүрүүнүн теориялык өбөлгөлөрү аныкталган.
- Кыргыз Республикасында жергиликтүү карыз алуунун жетишсиз практикасын жалпылоонун негизинде республикада муниципалдык баалуу кагаздар рыногун түзүүнүн максатка ылайыктуулугу негизделген;
- Кыргыз Республикасында жергиликтүү карыз алуунун жетишсиз практикасын жалпылоонун негизинде республикада муниципалдык баалуу кагаздар рыногун түзүүнүн максатка ылайыктуулугу негизделген;
- Чет өлкөлөрдүн оң тажрыйбаларын изилдөөнүн натыйжасында муниципалдык баалуу кагаздардын жагымдуулугун жогорулатуунун жолдору сунушталды;
- Муниципалдык баалуу кагаздардын ата мекендик рыногун жөнгө салуу системасын өркүндөтүү боюнча сунуштар иштелип чыкты;
- Баалуу кагаздар рыногунда жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарынын эмиссиялык ишинин негизги багыттарын сунуш кылды.

**Алынган натыйжалардын практикалык мааниси** диссертациядагы корутундулар жана сунуштар социалдык-экономикалык маселелерди чечүү максатында, ошондой эле, муниципалдык карыздык инструменттер рыногун өнүктүрүү боюнча ченемдик-укуктук актыларды жана сунуштарды иштеп чыгуу менен облигациялык зайымдардын эмиссиялык долбоорлорун иштеп чыгууда мамлекеттик бийлик органдары тарабынан пайдаланылышы мүмкүн. Диссертациянын айрым жоболору "Финансы, акча жүгүртүү жана насыят, "Бюджет жана бюджеттик система", "Биржа иши жана баалуу кагаздар рыногу", "Мамлекеттик жана муниципалдык финансы" курстарын окууда окуу материалы катары колдонулушу мүмкүн.

**Диссертациялык изилдөөнүн экономикалык мааниси**, диссертациялык иште алынган натыйжалар региондордун социалдык-экономикалык көйгөйлөрүн чечүү максатында жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдары тарабынан муниципалдык баалуу кагаздардын эмиссиясын иштеп чыгууда колдонулушу мүмкүн. Изилдөөнүн жыйынтыктары практикалык сунуштамаларга жеткирилди, аларды Кыргыз Республикасынын облустарынын, шаарларынын жана райондорунун администрациялары, ошондой эле, финансы компанияларынын адистери муниципалдык баалуу кагаздарды чыгаруу боюнча программалардын үстүндө иштөө процессинде колдоно алышат.

#### **Диссертациянын коргоого чыгарылган негизги жоболору:**

- Муниципалдык кредиттер рыногунун негизги аныктамаларын, алардын мамлекеттик финансы системасындагы ролун тактаган теориялык жоболорду изилдөөнүн жана жалпылоонун натыйжалары;
- Кыргыз Республикасынын муниципалдык баалуу кагаздар рыногунда талап кылынышы мүмкүн болгон муниципалдык зайымдарды уюштуруу жаатындагы чет өлкөлүк тажрыйбаны изилдөөнүн натыйжалары;
- Жергиликтүү бюджеттердин кошумча ресурстук базасы катары муниципалдык баалуу кагаздар рыногун өнүктүрүүнүн потенциалдуу мүмкүнчүлүктөрүн

күбөлөндүргөн, Кыргыз Республикасындагы муниципалдык карыз алуу практикасын талдоонун жана сын көз менен баалоонун натыйжалары;

– Муниципалдык баалуу кагаздардын ата мекендик рыногун прогрессивдүү өнүктүрүү максатында муниципалдык карыз алууну өркүндөтүү боюнча практикалык сунуштар.

**Изденүүчүнүн жеке салымы.** Автор тарабынан муниципалдык зайымды өнүктүрүүнүн теориялык жана практикалык аспектиери жалпыланган, муниципалдык баалуу кагаздар менен операцияларды стимулдаштыруунун жаңы механизмдери сунушталган, Кыргыз Республикасында ЖӨБОнун муниципалдык зайымдарын өнүктүрүүнүн векторлору аныкталган.

**Натыйжаларды апробациялоо.** Өткөрүлгөн илимий изилдөөнүн негизги жыйынтыктары КРнын, РФнын эл аралык жана республикалык деңгээлдериндеги ар кандай илимий-практикалык конференцияларда, ошондой эле, практикалык семинарларда жана форумдарда көрсөтүлдү.

**Диссертациянын жыйынтыктарын басылмаларда чагылдыруунун толуктугу.** Диссертациянын негизги жоболору жана натыйжалары Кыргыз Республикасынын ар кандай илимий, мезгилдүү басылмаларында, Россиянын - РИНЦ индекстөө системасына кирген басылмаларда (чет элдик басылмалар) изилденүүчү тема боюнча 10 басылмада, жалпы саны 137 баллда чагылдырылган.

**Диссертациянын түзүлүшү жана көлөмү.** Диссертациялык иш кириш сөздөн, үч бөлүмдөн, корутундудан, колдонулган адабияттардын тизмесинен турат, компьютердик терүүнүн негизги текстинин 163 бетинде баяндалган жана 12 сүрөттү, 23 таблицаны жана библиографиялык тизменин 162 аталышын камтыйт.

## **ДИССЕРТАЦИЯНЫН ЖАЛПЫ МАЗМУНУ**

**Кириш сөзүндө** диссертациялык изилдөөнүн темасынын актуалдуулугу негизделип, изилдөөнүн максаттары жана милдеттери, диссертациялык иштин илимий жаңылыгы, анын илимий натыйжалары, коргоого коюлган практикалык мааниси жана негизги жоболору аныкталган.

Биринчи бапта **“Мамлекеттик каржы системасында муниципалдык займдардын теориялык жана илимий-методикалык негиздери жана алардын ролу”**-деп аталып, анда, мамлекеттик каржы системасындагы муниципалдык займдардын ролу жана классификациясы, зайемдик каражаттарды тартуу инструменти катары анын маныси, ошондой эле, чет өлкөлөрдө муниципалдык займдар рыногун изилдөө каралды.

Заманбап экономикада мамлекеттик жана муниципалдык баалуу кагаздар эң маанилүү финансылык курал жана мамлекеттик кирешелерди түзүүнүн цивилизациялуу жолу болуп саналат. Башында, мамлекеттик баалуу кагаздар негизинен согуштарга, табигый кырсыктарга жана башка ушул сыяктуу окуяларга байланыштуу өзгөчө чыгымдардан келип чыккан бюджеттин тартыштыгын жабуу үчүн колдонулган. Андан кийин мамлекеттик баалуу кагаздар (мамзайм) инвестициялык муктаждыктарга — өндүрүштү, инфраструктураны өнүктүрүүгө, шаардык чарбанын милдеттерин чечүүгө чыгарылчу.

Совет мезгилиндеги экономикалык эмгектерде бул көйгөйдүн жетишсиз изилденишин шарттагандыктан, СССРдеги пландык экономиканын учурунда, муниципалдык займ актуалдуу болгон эмес.

Заманбап экономикада муниципалдык зайымдар рыногуна региондорго керектүү инвестицияларды тартуу, муниципалдык чарба объекттерин модернизациялоо жана реконструкциялоо, аймактык социалдык программаларды ишке ашыруу мүмкүнчүлүгүн ачкан механизм катары өзгөчө орун берилген. Бул изилдөөнүн натыйжасында Кыргыз Республикасынын экономикасын өнүктүрүүнүн заманбап шарттарында муниципалдык зайымдардын иштешин изилдөө олуттуу теориялык жана практикалык кызыкчылыкка ээ.

Муниципалдык заем жергиликтүү деңгээлдеги мамлекеттик акча-кредиттик жана инвестициялык саясаттын механизми болуп саналат, ал заемдук каражаттардын эсебинен инвестициялык жана социалдык программаларды ишке ашыруу үчүн ээлик кылуучу субъекттердин жыйымдарын жана топтоолорун мобилизациялоо максатында жергиликтүү бюджеттин тартыштыгын жабууда келип чыккан кредиттик мамилелерди тейлейт

Өнүккөн базар экономикасында муниципалдык насыя үч негизги формада иштейт: банк насыясы, векселдик заем, облигациялык насыя, ага жараша ыкмалардын жана инструменттердин конкреттүү айкалышы колдонулат. Улуттук экономиканын жана бюджеттер аралык реформалардын заманбап шарттарында векселдик жана облигациялык формалардагы муниципалдык насыя учурдагы эсептешүүлөр үчүн каражаттарды тартуу механизминде айланууда [Рябцев, В. А. Муниципальный заем как фактор социально-рыночной реформы в России [Текст] / Дис. . канд. экон. наук/ В. А. Рябцев. - 08.00.01 : Волгоград, 2000].



1.1- сүрөт. Тобокелдик 1 кирешелүүлүк деңгээлинин көз карандылыгы.

Муниципалдык баалуу кагаздарга инвестициялоо белгилүү бир тобокелдиктерге, анын ичинде, эмитенттин кредиттик тобокелдигине, пайыздык чендердин өзгөрүүсүнө жана инвестициялоо жөнүндө чечим кабыл алууда эске алынуучу башка факторлорго байланыштуу (1.1- сүрөт). Насыянын түрүн тандоодо, бир жагынан, анын наркы, башкача айтканда, тартылган ресурстар үчүн жергиликтүү бийлик тарабынан төлөнүшү керек болгон төлөм, экинчи жагынан, тиешелүү капитал рыногунда керектүү өлчөмдөгү финансылык ресурстардын



болушу чечүүчү мааниге ээ. Дүйнөлүк практикада муниципалдык баалуу кагаздарды чыгаруу муниципалдык насыянын негизги формасы болуп саналат, анткени, бул баалуу кагаздар боюнча берилген салыктык жеңилдиктердин эсебинен коммерциялык банктардагы кредитке караганда арзаныраак. Муниципалдык баалуу кагаздар юридикалык жана жеке жактар үчүн салык салуу маселелери, ошондой эле, эмиссия жана жүгүртүү тартиби жагынан мамлекеттик баалуу кагаздардын статусуна ээ.

Борбордук банктардагы бюджеттин тартыштыгын каржылоо үчүн карыз алуулар менен салыштырганда жана акча эмиссиясынан түшкөн кирешелерди тартуу, мамлекеттик баалуу кагаздарды чыгаруу бир катар артыкчылыктарга ээ. Тартыштыктын болушу жана өсүшү аны каржылоо механизминин болушун талап кылат жана МБК рыногу ар кандай заманбап мамлекеттин экономикалык түзүмүнүн өзгөчө маанилүү элементи болуп саналат. Мамлекет үчүн – бул бюджеттик тартыштыкты жоюунун, акча массасын башкаруунун инфляциялык эмес механизми; инвесторлор үчүн-инвестициялардын пайдалуу багыты, анткени, МБК менен операциялар олуттуу салыктык жеңилдиктерге ээ. МБКларды чыгаруунун дагы бир артыкчылыгы кредиттик-акчалай жөнгө салуу жагында жатат, анткени, бюджеттин тартыштыгын жабуу максатында борбордук банктардын кредиттик ресурстарын пайдалануу анын кредиттик рынокту жөнгө салуу мүмкүнчүлүгүн тарытат, бардык өлкөлөрдө өкмөттүн бул ресурстарга жетүүсүнө чектөөлөр белгиленет.

Мамлекеттик баалуу кагаздар рыногу борбордук банк тарабынан ачык рынокто операцияларды жүргүзүү үчүн, ошондой эле, анын кредиттик-акча саясатынын инструменти катары баалуу кагаздар рыногунда мамлекеттик карыз алуулар боюнча пайыздык чендерди белгилөө үчүн механизмдерди жана инструменттерди кошумча берет. МБК рыногу мамлекеттик карызды тейлөө жана жабуу функциясын аткарат, анын түзүмүнө баалуу кагаздар рыногундагы, ошондой эле, кредиттик рыноктогу милдеттенмелер, андан сырткары, мамлекет тарабынан кепилденген үчүнчү жактардын милдеттенмелери кирет. Баалуу кагаздар рыногунун чегинен чыгып, бул функция макроэкономикалык мүнөзгө ээ болот. Муниципалдык баалуу кагаздар-бул өз долбоорлорун жана программаларын ишке ашыруу үчүн кошумча финансылык ресурстарды тартуу үчүн жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдары же муниципалдык уюмдар тарабынан чыгарылган финансылык инструменттер. Алар ар кандай муниципалдык жана социалдык–экономикалык демилгелерди каржылоонун маанилүү элементи болуп саналат, 1.1- таблицанын маалыматы.

1.1-таблица. Муниципалдык баалуу кагаздардын мүнөздүү белгилери жана мааниси

| Белгиси                              | Мааниси  |
|--------------------------------------|--|
| Долбоорлорду каржылоо жана өнүктүрүү | Муниципалитеттерге инфраструктураны куруу жана жаңыртуу, билим берүү, саламаттыкты сактоо, социалдык программаларды жана аймакты өнүктүрүүгө көмөктөшүүчү башка маанилүү демилгелерди камтыган ар кандай долбоорлорду жана программаларды каржылоо үчүн финансылык ресурстарды тартуу мүмкүнчүлүгүн берет. |
| Региондук рынокторду өнүктүрүү       | Инвесторлорго жергиликтүү деңгээлдеги долбоорлорго жана ишканаларга инвестициялоо мүмкүнчүлүгүн берүү менен капиталдын региондук рынокторун өнүктүрүүгө көмөктөшөт, бул  |

|   |   |
|---|---|
|   | инвестицияларды бирдей бөлүштүрүүгө жана өлкөнүн ар кандай аймактарында экономикалык активдүүлүктү өнүктүрүүгө өбөлгө түзөт.  |
| Жергиликтүү коомчулуктарды өнүктүрүү          | Муниципалдык баалуу кагаздар аркылуу социалдык программаларды жана инфраструктуралык долбоорлорду каржылоо жергиликтүү жамааттардын жашоо шартын жакшыртууга өбөлгө түзөт, бул жашоо шартынын жана жыргалчылыгынын деңгээлин жогорулатууга, социалдык түзүмдүн бекемделишине жана социалдык карама-каршылыктардын азайышына алып келет. |
| Инвестициялык мүмкүнчүлүктөрдүн ар түрдүүлүгү | Инвесторлорго ар кандай инвестициялык мүмкүнчүлүктөрдү берет, алар инвестициянын стратегиясына жана тобокелдик артыкчылыктарына жараша ар кандай мөөнөттөгү жана кирешелүүлүктөгү облигацияларды тандай алышат.   |
| Ишенимдүүлүк жана туруктуулук                 | Көпчүлүк учурларда салыштырмалуу ишенимдүү жана туруктуу инвестиция деп эсептелет. Себеби, муниципалитеттер салык төлөө жана карыздын төлөнүшүн камсыз кылуу мүмкүнчүлүгүнө ээ. Мындан тышкары, муниципалитеттер рыноктогу атаандаштыкка сейрек туш болушат, бул алардын облигацияларын болжолдуу жана коопсуз кылат.                   |
| Социалдык жоопкерчилик                        | Муниципалдык баалуу кагаздарга инвестициялоо инвесторлор тарабынан социалдык жоопкерчиликтин көрүнүшү катары каралышы мүмкүн. Бул региондордун өнүгүүсүн колдоого, социалдык көйгөйлөрдү чечүүгө жана жергиликтүү жамааттарда калктын жашоо шарттарын жакшыртууга мүмкүндүк берет.  |

Булак: автор тарабынан түзүлгөн

Дүйнөлүк практикада баалуу кагаздар рыногунун калыптанышы эки жол менен өттү. Рыноктун америкалык модели рыноктун көлөмүнүн жана анын катышуучуларынын санынын тез өсүшүнүн негизинде түзүлгөн, бул жеке укуктук мүнөздөгү институттардын түзүлүшүнө алып келген. Европалык модель мамлекеттин ишмердүүлүгүнө негизделген, ал кызыкдар катышуучулар менен биргеликте коомдук-укуктук мүнөздөгү институттарды түзүүнү демилгелейт. Азыркы учурда мындай институттар болуп фондулук биржалар, депозитардык тутумдар, инвестициялык фонддор жана баалуу кагаздар рыногунун башка кесипкөй катышуучулары саналат.

Окумуштуулардын муниципалдык баалуу кагаздар жөнүндөгү пикири алардын региондордун экономикалык жана социалдык өнүгүүсүндөгү ролуна, ошондой эле, аларды муниципалдык долбоорлорду жана программаларды каржылоо куралы катары пайдалануунун натыйжалуулугуна багытталгандыгы автор тарабынан негизделген.

**“Кыргыз Республикасында мамлекеттик жана муниципалдык займдарды түзүүнү жана өнүктүрүүнү талдоо жана аларды укуктук камсыздоо”** деген экинчи главада Кыргыз Республикасында муниципалдык займдарды ченемдик укуктук жөнгө салуу системасы изилденген, мамлекеттик займдарды пайдалануу жана ички мамлекеттик карыздын тенденцияларына талдоо жүргүзүлгөн, ММК муниципалдык займдарын пайдалануу практикасы жана алардын натыйжалуулугу изилденген.

**Изилдөөнүн объектиси:** муниципалдык насыялар рыногундагы финансылык инструменттер.

**Изилдөөнүн предмети:** муниципалдык насыялар жана бюджеттик системанын деңгээлдеринин ортосундагы тиешелүү финансылык мамилелер.

**Изилдөө ыкмалары.** Диссертациялык иште изилдөөнүн теориялык жана илимий-методикалык базасын жалпылоого жана системалаштырууга, КР жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарынын муниципалдык карыз алуусуна талдоо жүргүзүүгө жана баалоого мүмкүндүк берген системалаштыруу, жалпылоо, статистикалык, эконометрикалык, салыштырма, сандык методдор сыяктуу жалпы илимий изилдөө ыкмалары колдонулган.

Жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарын туруктуу жана жетиштүү финансылык ресурстар менен камсыз кылуу өлкөнүн өнүктүрүүнүн аныктоочу фактору болуп саналат. Жергиликтүү өз алдынча башкаруунун укуктук, экономикалык, аймактык, каржылык жана башка негиздерин бөлөт. Алсак, КР Бюджеттик кодексине ылайык, жергиликтүү өз алдынча башкаруунун укуктук негизин эл аралык укуктун жалпы таанылган принциптери жана ченемдери, муниципалдык түзүлүштөрдүн уставдары жана башка ченемдик укуктук актылар түзөт.

ММКнын экономикалык негизин муниципалдык менчиктеги мүлк, жергиликтүү бюджеттердин каражаттары, ошондой эле, муниципалдык түзүлүштөрдүн мүлктүк укуктары түзөт. ММКнын финансылык негизин жергиликтүү бюджетте топтолгон каражаттар түзөт, алар тиешелүү жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарынын ыйгарым укуктарына кирген ар кандай маселелерди чечүү үчүн пайдаланылат.

Жергиликтүү өз алдынча башкаруунун европалык Хартиясы, КР Конституциясы, КР Бюджеттик кодекси, КР Салык кодекси жана башка ченемдик укуктук актылар жергиликтүү өз алдынча башкарууга тиешелүү бир катар маанилүү маселелерди, анын ичинде, жергиликтүү өз алдынча башкаруунун финансылык өз алдынчалыгын камсыз кылуу боюнча укуктук ченемдерди камтыйт.

Кыргыз Республикасында, дүйнөнүн башка өлкөлөрүндөй эле, мамлекеттик баалуу кагаздар ички карызды түзүүнүн жана ишке ашыруунун башкы булактарынын бири болуп саналат. Мамлекеттик карыз алуулар боюнча карыздардын түзүмүн талдоо үчүн КР мамлекеттик баалуу кагаздарынын көлөмүн жана катышын карап көрөлү.

2.1- таблицадагы маалыматтарда көрүнүп тургандай, 2010 – жылы Кыргыз Республикасынын ички карызынын негизги үлүшүн ички карыздын жалпы түзүмүнүн МКВ – 34,0%, МКК жүгүртүү мөөнөтү 2-10 жыл – 22,6%, мамлекеттик казыналык милдеттенмелер-21,1%, ал эми 2022-жылы МКК (98,9%) жана МКВ (0,22%) түзөт.

2022-жылы негизги инструмент жүгүртүү мөөнөтү 2-10 жыл болгон МКОлор болуп саналат, анын үлүшү бардык ички карыздын 98,9% ын түзөт, мында алардын ички карызынын жалпы түзүмүндөгү салыштырма салмагы жылдан жылга өсүп, 100% га умтулат. Бул баштапкы дилерлер үчүн эң жагымдуу инструменттер жана анын орточо салмактанып алынган кирешелүүлүгүнүн жогорулашы менен суроо-талап өсүүдө.

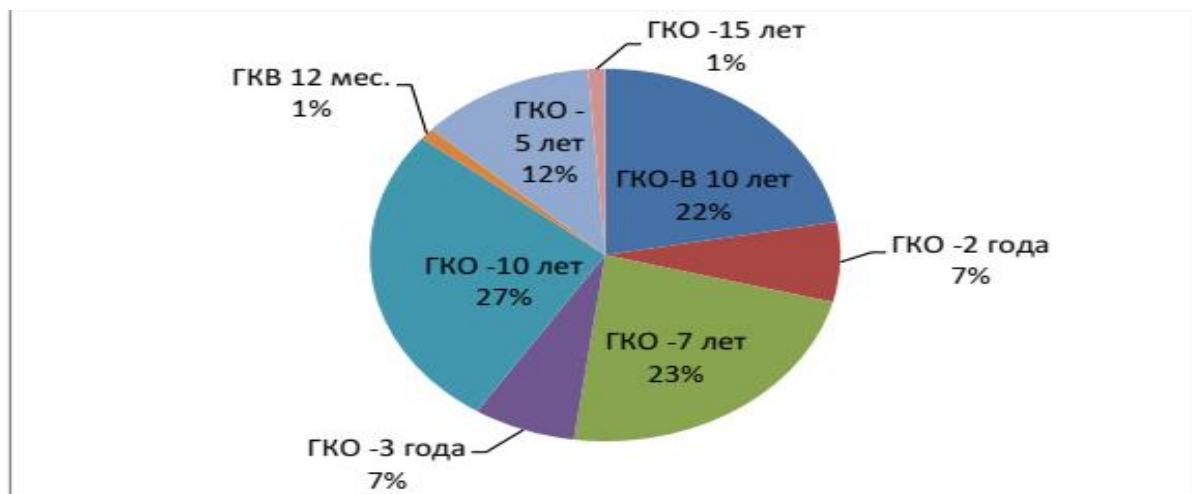
2.1- таблица. КР ички мамлекеттик карызынын түзүмү, млн. сом, 2010-2022-жж.

| Аталышы   | 2010   | 2015    | 2020     | 2021    | 2022     |
|---|--------|---------|----------|---------|----------|
| <i>Кыска мөөнөттүү баалуу кагаздар</i>  | 2841,3 | 3353,0  | 815,66   | 285,9   | 213,85   |
| Мамлекеттик казына векселдери (МКВ)   | 2841,3 | 3353,0  | 815,66   | 285,9   | 213,85   |
| <i>Узак мөөнөттүү баалуу кагаздар</i>   | 5520,1 | 12130,7 | 57730,04 | 64187,0 | 93254,59 |
| Мамлекеттик казына облигациялары (МКО) (жүгүртүү мөөнөтү 2-10 жыл)                  | 1888,4 | 10837,3 | 56967,32 | 63523,0 | 93132,11 |
| Мамлекеттик казыналык милдеттенмелер (МКМ)  | 1762,5 | 594,7   | 64,35    | 64,4    | 88,17    |
| Которулма вексель (эл банктын, комбанктын ж. б. аманатчылардын алдындагы карыздары) | 35,2   | 34,7    | 34,32    | 64,35   | 34,32    |
| Калктын аманаттарын индексациялоо   | 664,9  | 664,0   | 664,01   | 664,01  | 664,01   |
| <i>Мамлекеттик ички карыздын жыйынтыгы</i>  | 8361,4 | 15483,7 | 58 545,7 | 64472,9 | 94132,45 |
| <i>ИДПга карата мамлекеттик ички карыздын жыйынтыгы, % менен</i>                    |        | 3,7     | 9,7      | 9,77    | 10,24    |

Булак: Улуттук банктын маалыматы боюнча автор тарабынан эсептелген [Электрондук ресурс]/ Улуттук Банктын Жылдык отчету. – Кирүү режими: <https://www.nbkr.kg>. - баш. экрандан жана КР Улуттук статистика комитетинин маалыматы [ Электрондук ресурс] / Кыргызстан сандар менен. - Кирүү режими :[www.stat.kg](http://www.stat.kg). - баш.экрандан.

Иш жүзүндө 2022 – жылы МБКларды жайгаштыруудан республикалык бюджетке каражаттардын түшүүсү 19 820,5 млн.сомду, анын ичинде, МКВ боюнча – 196,6 млн. сомду жана МКО боюнча-19 623,9 млн. сомду же такталган бюджеттин көрсөткүчүнүн 100% ын түздү. Карызга алуу Кыргыз Республикасынын ички рыногунда МБКларды аукциондук негизде тооруктардын тике катышуучуларынын арасында жайгаштыруу жолу менен жүзөгө ашырылган. МБКларды чыгаруу түзүмү аукциондун катышуучуларынын суроо-талабын эске алуу менен иштелип чыккан (2.1- сүрөт).

2023-жылдын 31-январына карата абал боюнча Кыргыз Республикасынын мамлекеттик ички карызынын өлчөмү 95 660,52 млн.сомду же ИДПга карата 10,32% ды түздү. 2022-2024-жылдарга КР мамлекеттик карызын башкаруу стратегиясы боюнча мамлекеттик карыздын ИДПга карата максаттуу көрсөткүчү 70% дан көп болбошу керек. 2023-жылдын башында ИДПга карата жалпы мамлекеттик карыздын (тышкы + ички) деңгээли 52,33% ды түзгөн, бул мамлекеттик карыздын деңгээлинин туруктуулугун билдирет. Мындан тышкары, ички карыздын жалпы мамлекеттик карызга болгон катышы 19,7% түзөт.



2.1- сүрөт. 2022-жылы МБКларды чыгаруу жана жайгаштыруу аркылуу карыз алуунун түзүмү.

Булак: Улуттук банктын маалыматы боюнча автор тарабынан эсептелген [Электрондук ресурс]/ Улуттук Банктын Жылдык отчету. – Кирүү режими: <https://www.nbkg.kg>. - баш. экрандан жана КР Улуттук статистика комитетинин маалыматы [ Электрондук ресурс] / Кыргызстан сандар менен. - Кирүү режими :[www.stat.kg](http://www.stat.kg). - баш.экрандан.

КР Финансы министрлиги масштабдуу мамлекеттик программаларды жана өнүктүрүү долбоорлорун аткаруу максатында, анын ичинде ички булактардын эсебинен жаңы инструменттерди колдонот, демек, келечекте мамлекеттик карыздын түзүмүндөгү ички карыз көбөйөт. Бул ички карыз алуулар тышкы карыз алууларга караганда бир катар артыкчылыктарга ээ болгондугуна байланыштуу: ички карыз алууларды жүргүзүүдө курстук айырма тобокелдиги жок, ал эми тышкы карыз алууларды жүргүзүүдө курстук айырма кайтарууга зарыл болгон сумманы көбөйтүшү, ошондой эле, карызды тейлөөнү татаалдаштырышы мүмкүн; ички карыз алуулар боюнча пайыздарды жана негизги сумманы тындырууда ички кредиторлор киреше алышат. Ал эми тышкы карыздын пайыздарын жана негизги суммасын төлөөдө чет өлкөлүк валютага муктаждык бар, мамлекеттин валюталык резервдери кыскарат жана эң маанилүү кирешелерди чет өлкөлүк кредиторлор алышат; инфляцияны жана девальвацияны эске алуу менен ички карызды тейлөөгө кеткен чыгымдар тышкы карызды тейлөөгө кеткен чыгымдардан кыйла төмөн.

Ошентип, мамлекеттик баалуу кагаздардын негизги функциялары болуп төмөнкүлөр саналат: республикалык бюджеттин тартыштыгын жабуу; келип чыккан төлөмдөр боюнча мамлекеттик карызды кайра каржылоо; акча-кредит саясатынын инструменти.

ММК муниципалдык зайымдарды пайдалануу практикасын изилдөө үчүн карыз алуунун бул түрүндө негизги баалуу кагаздар болуп саналган муниципалдык облигациялардын негизги мүнөздөмөлөрүн карап чыгуу максатка ылайыктуу.

Биздин республикада муниципалдык насыяларды пайдалануу практикасы Бишкек шаарынын муниципалдык облигацияларын чыгарууга жана жайгаштырууга байланыштуу болгондуктан, бул муниципалдык насыялардын натыйжалуулугунун көрсөткүчтөрүн изилдөө максатка ылайыктуу. Кыргыз Республикасында биринчи муниципалдык баалуу кагаздарын чыгаруу аракети биринчи жолу 1997-жылдын февралында ишке ашкан эмес. Башында, эмиссия өзүнчө маселелер түрүндө, мезгил-

мезгили менен жүзөгө ашыруу пландаштырылган. Муниципалдык баалуу кагаздар өтүмсүз болуп чыкты, анткени, алар боюнча карыз жоюлган жок.

2.2 - таблицадагы маалыматтарда көрүнүп тургандай Бишкек шаарында муниципалдык насыяларды жүзөгө ашыруу боюнча статистикада акыркы эскертүү 2013-жылга туура келет. Мурда чыгарылган муниципалдык облигацияларды жоюу максатында Бишкек шаарынын мэриясы 110 млн сом суммасындагы муниципалдык баалуу кагаздарды жылдык 12% үстөгү менен эмиссия кылган.

2.2 - таблица. Бишкек шаарынын муниципалдык зайымдары (миң сом)

|  | 2008      | 2009 г.         | 2010 г.          | 2013 г.         |
|--|-----------|-----------------|------------------|-----------------|
| Бишкек шаарынын бюджети  | 4356937,7 | 4 336 323,0     | 5 530 997,6      | 6 509 218,8     |
| Муниципалдык облигацияларды чыгаруу учуруна карата Бишкек шаарынын карызынын суммардык чоңдугу | -         | 452 826,4       | 547 600,0        | 596 322,8       |
| Муниципалдык облигация боюнча пайыздык чен, жылдык %   | 7         | 7               | 7                | 12              |
| Муниципалдык облигациялардын эмиссиясынын жалпы көлөмү, Жалпы бюджетке карата % менен          | 200000,0  | 225000,0<br>4,6 | 250 000,0<br>4,5 | 110000,0<br>1,7 |

Булак: Автор тарабынан Бишкек шаарынын мэриясынын расмий сайтындагы маалыматтардын негизинде түзүлгөн [Электрондук ресурс]. – Кирүү режими: <https://www.meria.kg/ru>. - баш.экрандан.

2.3 - таблицада Бишкек шаарынын бюджетинин кирешелеринин рационалдуу эмес түзүмү жөнүндө күбөлөндүрүүчү эсептик маалыматтар чагылдырылган.

2.3 - таблица. Бишкек шаарынын мэриясынын бюджетинин кирешелери жана алардын 2018-2022-жылдарга түзүмү, % менен.

|                                      | 2018            | 2019            | 2020              | 2021             | 2022             |
|--------------------------------------|-----------------|-----------------|-------------------|------------------|------------------|
| Кирешелер, млн. сом<br>% менен       | 8037,2<br>100,0 | 8479,2<br>100,0 | 10231,97<br>100,0 | 10230,9<br>100,0 | 10264,4<br>100,0 |
| Салык кирешелери                     | 77,31           | 86,1            | 81,1              | 87,6             | 89,0             |
| Салыктык эмес кирешелер              | 11,21           | 11,2            | 10,7              | 11,5             | 10,3             |
| Жергиликтүү бюджеттерге трансферттер | 11,48           | 2,7             | 8,2               | 0,9              | 0,7              |

Булак: Автор тарабынан Бишкек шаарынын мэриясынын расмий сайтындагы маалыматтардын негизинде түзүлгөн [Электрондук ресурс]. – Кирүү режими: <https://www.meria.kg/ru>. - баш.экрандан.

Бишкек шаарынын бюджетинин кирешелеринин түзүмүн талдоо адаттагыдай эле негизги үлүш салыктык түшүүлөргө (77,31% -89,0%), салыктык эмес кирешелерге (11,21% -10,3%) жана жергиликтүү бюджеттердин трансферттерине (11,48% -0,7%) таандык экенин көрсөттү. Салыктык эмес кирешелердин азайышы мамлекеттик жана муниципалдык менчикте турган мүлктү пайдалануудан түшкөн кирешелердин, материалдык жана материалдык эмес активдерди сатуудан түшкөн кирешелердин азайышынан келип чыккан. Белгилүү болгондой, муниципалдык баалуу кагаздардын эмиссиясынан түшкөн кирешелер салыктык эмес кирешелерге кирет, бул жергиликтүү бюджеттердеги кырдаалды олуттуу өзгөртөт. Республиканын башка жергиликтүү бюджеттерин айтпаганда да, мындай операцияларды Бишкек мэриясы сейрек ишке ашырат. Муниципалдык баалуу кагаздар чоң көлөмдө КФБга кайрылып, алардын ээлерине киреше алып келиши мүмкүн, анткени бул муниципалдык насыяларга олуттуу мамиле кылган көптөгөн чет мамлекеттерде жасалат. КМШ өлкөлөрүнүн ири мегаполистери (Москва, Санкт-Петербург, Астана, Ташкент, Баку ж.б.), ошондой эле, Европа, Азия жана Америка өлкөлөрүнүн дээрлик бардык борборлору жана ири шаарлары муниципалдык насыяларды берүү аркылуу шаардык экономиканын инфраструктурасын өнүктүрүү жана башка социалдык-экономикалык көйгөйлөрүн чечишет.

Муниципалдык зайымдарды колдонуунун бышып жетилген зарылдыгын негиздөө максатында, жергиликтүү бийлик жана өз алдынча башкаруу органдарынын финансылык негизин түзгөн КР жергиликтүү бюджеттеринин киреше бөлүгүнө талдоо жүргүзөбүз.

2.4 - таблица. КР жергиликтүү бюджеттеринин жалпы көлөмү, млн. сом

|                           | 2021<br>иш<br>жүзүндө | 2022<br>иш<br>жүзүндө | 2023<br>долбоор | 2024<br>болжолдуу | 2025<br>болжолдуу |
|---------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------|-------------------|-------------------|
| Өздүк кирешелер           | 22 515,6              | 23 100,8              | 27 584,2        | 33 975,2          | 35 423,4          |
| Теңдөө<br>трансферттери   | 1 966,4               | 1 423,2               | 3 098,6         | 3 098,6           | 3 098,6           |
| Максаттуу<br>трансферттер | 1 606,4               | 874,4                 | 3 430,4         | 1 130,4           | 1 130,4           |
| Бардыгы                   | 26 088,4              | 25 398,4              | 34 113,2        | 38 204,2          | 39 652,4          |

Автор тарабынан КР ФМ расмий сайтындагы маалыматтардын негизинде түзүлгөн.

Мындан тышкары, жергиликтүү бюджеттерди түзүүдө жана аткарууда чыгымдардын негизги артыкчылыктуу беренелери болуп алар үчүн корголгон беренелер, анын ичинде коммуналдык кызмат көрсөтүүлөр жана көмүр сатып алуу эсептелет.

2023-жылга теңдөө трансферттери 3 098,6 млн. сом суммасында эсептелген, бул 1 675,4 млн. сомго (217,7%) 2022-жылдын бюджетинен көп. Мындай көбөйүү социалдык чөйрөнүн кызматкерлеринин жана муниципалдык кызматчылардын эмгек акысынын жогорулашына байланыштуу болду. Теңдөө трансферттерин бөлүштүрүүнү эсептөөнүн жаңы методикасында кирешелер менен чыгашалардын

көрсөткүчтөрүнүн айырмасына негизделген эсептөөнүн жөнөкөй ыкмасы теңдөө үчүн негиз болуп калды, бул эсептөөлөрдү толук түшүнүү үчүн мүмкүнчүлүк берет.

Автор ММКнын өздүк кирешелери жана теңдештирүүчү трансферттер жергиликтүү бюджеттин чыгымдарын каржылоонун негизги булактары болуп кала берерин көрсөттү, алар артыкчылыктуу тартипте чыгымдардын корголгон беренелерине, анын ичинде, коммуналдык кызматтарга (электр энергиясынан тышкары) жана көмүр сатып алууга багытталышы керек. Мисалы, ММКнын өздүк кирешелеринин үлүшү 2021 – жылы 86,3%, 2022 – жылы 90,1%, 2023-жылы 80,9% түзгөн. 2024 – жылга божомол боюнча ал – 88,9%, 2025-жылы-89,3% түзөт. Болжолдоо боюнча, бул жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарынын өздүк кирешелери менен камсыз болушунун жетишээрлик жогорку деңгээлин көрсөтүп турат. 2023-жылга республикалык бюджетте КР ФМ 3 430,4 млн. сом суммасында максаттуу трансферттер каралган, бул 2022-жылдын бюджетинен 556,0 млн. сомго (392,3%) көп. 2021 – жылы жергиликтүү бюджеттердин түзүмүндө алардын үлүшү 6,2% ды, 2022 – жылы – 3,4% ды, ал эми 2023 – жылы-10,1% ды түздү, 2024-жылга божомол боюнча-3,0% ды, 2025-жылга-2,8%га жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарынын жергиликтүү бюджеттеринде бул булактын азайышын билдирет.

ММКнын финансылык ресурстарынын дагы бир булагы дем берүүчү (үлүштүк) гранттар болуп саналат, эл аралык уюмдардын жана башка субъекттердин мобилизацияланган ресурстарына кошумча долбоорлорду ишке ашыруу үчүн кошо каржылоо түрүндө берилет.

КР министрлер кабинети 2022-жылы бюджет процессине бюджеттер аралык мамилелердин жаңы ыкмаларын киргизди: республикалык бюджеттен каржылануучу региондорду өнүктүрүү фонддору (РФР). Буга чейин райондордун деңгээлинде болгону 10 райондо өнүктүрүү фонддору толук кандуу иштесе, азыр 30 район үчүн маанилүү социалдык, экономикалык жана инфраструктуралык долбоорлорду каржылоо үчүн жагымдуу шарттар түзүлгөн. 2022-жылы ФРР аркылуу 1193 долбоор ишке ашырылган, алардын ичинен 528 социалдык, 353 инфраструктуралык жана 312 экономикалык долбоорлор 2075,6 млн.сом суммасында такталган план боюнча 3 115,5 млн. сом же 66,6%. Ошондой эле, ФРРди автоматташтыруу жүргүзүлдү, алсак, аны түзүү жана аткаруу район – өнүктүрүү фонддорунун дирекциясы тарабынан өз алдынча ишке ашырылат; [fond.okmot.kg](http://fond.okmot.kg) сайты ар бир фонд жана субъекттер боюнча түшүүлөрдү көзөмөлдөө мүмкүнчүлүгү менен онлайн колдонуу үчүн иштелип чыкты

Булактардын түзүмүнө жүргүзүлгөн талдоо аларда жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарынын социалдык-экономикалык мүнөзүн өнүктүрүүгө дээрлик каражаттар жок экендигин же алардын арзыбаган аз экендигин көрсөтүп турат, бул улуттук экономиканын прогрессивдүү өсүшүндө чоң көйгөй болуп саналат. ММК салттуу түрдө республикалык бюджеттен гранттык түшүүлөргө үмүттөнүшөт, ал эми ФРРдин жаңы ыкмасы региондук экономиканын бардык көп түрдүү керектөөлөрүн толук жаба албайт.

Муниципалдык займдардын улуттук рыногунун өсүшү жана өнүгүшү рыноктун нормалдуу иштешине мүмкүндүк бербеген көптөгөн факторлор менен чектелет: өлкөдөгү экономикалык жана социалдык-саясий жагдайдын мезгил-мезгили менен белгисиздиги; инвесторлордун укуктарын коргоо жөнүндө мыйзамдардын



жеткилеңсиздиги жана карама-каршылыктары; муниципалдык кагаздарга негизги инвестор катары "орто класстын" жетишсиздиги (дүйнөлүк тажрыйбада ал башкы инвестор болуп саналат); муниципалдык бюджеттерге тиешелүү эмес чыгымдар; кредиттерди жайгаштырууда жана жүгүртүүдө кетирилген каталар жана каталар; аманаттарды баалуу кагаздарга салуу боюнча калк арасында салттын жана финансылык маданияттын жоктугу; потенциалдуу инвесторлордун кызыкчылыктары жетиштүү эске алынбайт жана аларда капиталды салуунун пайдалуу каражаты катары заем облигацияларына кызыкчылыктар пайда болбойт.

Жогоруда баяндалгандардын негизинде ММКга муниципалдык облигацияларды жана башка баалуу кагаздарды пайдалануудагы чет өлкөлүк тажрыйбаны эске алуу менен муниципалдык зайымдарды пайдалануу практикасына активдүү катышуу сунушталат.

**”Республикасында муниципалдык займдарды өнүктүрүүнүн негизги векторлору жана аларды жөнгө салуу инструменттери”** үчүнчү главасында муниципалдык займдарды натыйжалуу жайгаштыруу механизмдери, аларды жөнгө салуунун финансылык жана уюштуруучулук инструменттери берилген, муниципалдык займдардын туруктуу платформасын түзүүдө жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарынын ролу негизделген, ошондой эле, аларды өнүктүрүүнүн негизги багыттары сунушталган.

Түзүлгөн шарттарда муниципалдык баалуу кагаздар рыногун өнүктүрүү муниципалдык зайымдардын натыйжалуулугун жогорулатууга багытталган инструменттерди иштеп чыгуусуз жана практикалык колдонбостон жүрүшү мүмкүн эмес. Биз бир катар себептерден улам ири муниципалдык облигациялык насыялар (муниципалдык карыздын көлөмүнө катуу чектөөлөрдүн болушу, баалуу кагаздарды чыгаруу тажрыйбасынын жетишсиздиги, чыгарылган облигацияларды рынокко жайгаштыруудагы кыйынчылыктар) көпчүлүк атамекендик муниципалитеттерге жеткиликсиз бойдон калууда деген тыянакка келдик.

Диссертациялык изилдөөдө муниципалдык облигацияларга салык салуунун өзгөчөлүктөрү баса белгиленип, муниципалдык баалуу кагаздарга *салык салуунун жеңилдиги* потенциалдуу инвесторлор үчүн насыянын ушул түрүнүн жагымдуулугунун төмөндөшүнө алып келиши мүмкүн. Бул эмгекте, муниципалдык баалуу кагаздар боюнча кирешелерге салык салуунун таасири облигациянын нарктык курсунун төмөндөшүнө жана минималдуу талап кылынган кирешелүүлүктүн жогорулашына алып келери аныкталган. Мындай терс көрүнүштөр жүгүртүү мөөнөтүнүн жогорулашы жана баалуу кагаздардын рыноктук кирешелүүлүгүнүн жогорулашы менен шартталган.

Муниципалдык баалуу кагаздардын натыйжалуулугун жогорулатуунун башка маанилүү инструменти болуп муниципалдык зайымды *пландаштыруу процессин өркүндөтүү эсептелет*, ал бир нече этапты камтыйт: а) карызды тейлөө боюнча бюджеттин мүмкүнчүлүктөрүн аныктоо; б) эмиссиянын минималдуу көлөмүн аныктоо, мында баалуу кагаздарды чыгаруу башка ресурстарды тартууга караганда пайдалуураак болот; в) ликвиддүүлүктүн өсүшүнүн эсебинен аларды чыгаруунун көлөмүн көбөйтүүдө кирешелүүлүктүн төмөндөшүн камтыйт.

Карыз алууну пландаштыруу этабында муниципалдык карыздын чеги жана аны тейлөөгө кеткен чыгымдардын чондугу боюнча чектөөлөрдүн негизинде

эмитирленген (эмиссияны ишке ашыруу) облигациялардын тобокелдик деңгээлин төмөндөтүүгө болот, облигациялык насыянын максималдуу өлчөмүн эсептөө үчүн төмөндө формуласы сунушталды:

$$V_{mo\max} = V_{\max} - TO - OP,$$

мында:  $V_{mo\max}$  — муниципалдык облигацияларды чыгаруунун максималдуу көлөмү;

$V_{\max}$  - муниципалдык карыздын максималдуу көлөмү; TO - бюджеттин учурдагы милдеттенмелери, OP - жайгаштырылуучу зайымды тейлөөгө чыгымдардын пландалган көлөмү.

$$\text{Мында: } V_{\max} < [\text{ДБ} - (\text{БП} + \text{НД}_{\text{доп}})]$$

мында: ДБ - бюджеттин кирешеси; БП - акысыз түшүүлөрдүн бекитилген көлөмү; НДпи - чегерүүлөрдүн кошумча ченемдери боюнча салыктык кирешелердин түшүүсү.

Ошентип, бул методикалык ыкманы муниципалдык облигацияларды чыгаруунун көлөмүн аныктоо үчүн ММКны колдонуу сунушталат, мында зайымдын максималдуу жол берилген көлөмүн баалуу кагаздардын жаңы чыгарылышын тейлөөгө пландаштырылган каражаттардын көлөмүн кошуп алганда, жайгаштырылган зайымдардын көлөмүнө азайтууга болот. Муниципалдык облигацияларды чыгаруунун максималдуу көлөмүн эсептөө жана талдоо пландаштыруу этабында эмитенттин милдеттенмелерди тейлөө боюнча мүмкүнчүлүктөрүн эске алуу менен эмиссиянын оптималдуу көлөмүн аныктоого мүмкүндүк берет.

Диссертацияда Бишкек ш.алынган зайымдардын негизги көрсөткүчтөрү боюнча эконометрикалык эсептөөлөр жүргүзүлгөн. Биздин учурда муниципалдык облигациялардын эмиссиясынын экономикалык өлчөмү 3 фактор боюнча 5 жылдык байкоо болуп саналат жана биз алардын көз карандылык моделин карап чыктык, 3.1 – таблицанын маалыматы.

3.1 - таблица. Муниципалдык облигациялардын эмиссиясын факторлор боюнча өлчөө

| Мезгил | Муниципалдык эмиссиянын жалпы көлөмү.облиг (Y) | Бишкек шаарынын бюджет (X1) | Карыздын суммардык чоңдугу (X2) | Муниц облигация боюнча пайыздык чен өлчөм (X3) |
|--------|--|-----------------------------|---------------------------------|--|
| 2008   | 200000   | 4356938                     | 431336,8                        | 7  |
| 2009   | 225000   | 4336323                     | 452826,4                        | 7  |
| 2010   | 250000   | 5530998                     | 547600                          | 7  |
| 2011   | 150000   | 6032172                     | 624592,7                        | 7  |
| 2013   | 110000   | 6509219                     | 596322,8                        | 12   |

Диссертацияда бардык зарыл болгон негизги расчёттор боюнча эсептөөлөр жүргүзүлдү, бул жерде биз 4 моделдин акыркы көрүнүшүн сунуштайбыз.

| Модель түрү            | Эконометрикалык модель                                    | R-квадрат | Корреляция коэффициенти |
|------------------------|---|-----------|-------------------------|
| <i>сызыктуу</i>        | $y=0,523+0,129x_1-1,44x_2-0,03x_3$                        | 0,74      | 0,86                    |
| <i>даражасы</i>        | $y=e^{(-4,727)x_1^{(2,433)}x_2^{(-2,974)}x_3^{(-1,438)}}$ | 0,78      | 0,89                    |
| <i>экспоненциалдуу</i> | $y=e^{(0,245+0,644-7,366-0,188)}$                         | 0,82      | 0,91                    |
| <i>гипербоалык</i>     | $y=1/(-6,095-3,299x_1+38,689x_2+1,134x_3)$                | 0,88      | 0,94                    |

Теңдеменин статистикалык мааниси детерминация коэффициенти жана Фишер критерийи аркылуу текшерилет. Биздин изилдөө муниципалдык облигациялардын жалпы эмиссиясынын индикаторунун эконометрикалык моделинин оптималдуу жана эң эффективдүү түрү гипербоалык модель экенин көрсөттү.

| Модель түрү            | Эконометрикалык модель                                    | F- Фишердин критерийи |
|------------------------|---|-----------------------|
| <i>сызыктуу</i>        | $y=0,523+0,129x_1-1,44x_2-0,03x_3$                        | 0,96                  |
| <i>даражасы</i>        | $y=e^{(-4,727)x_1^{(2,433)}x_2^{(-2,974)}x_3^{(-1,438)}}$ | 1,21                  |
| <i>экспоненциалдуу</i> | $y=e^{(0,245+0,644-7,366-0,188)}$                         | 1,49                  |
| <i>гипербоалык</i>     | $y=1/(-6,095-3,299x_1+38,689x_2+1,134x_3)$                | 2,48                  |

Бирок, көз карандысыз факторлордун санынын жана сапатынын өзгөрүшү муниципалдык облигациялардын эмиссиясынын жалпы көлөмүн өнүктүрүүнүн 4 сценарийи боюнча түзөтүүлөрдү киргизиши мүмкүн. Бул жагынан алганда, Бишкек шаарынын бюджетинин көлөмү муниципалдык зайымды чыгаруу жөнүндө чечим кабыл алууда аныктоочу фактор болуп калат.

Негизги иш-чаралардын бири катары муниципалдык баалуу кагаздарды инвестициялык программаларды максаттуу каржылоонун натыйжалуу инструментинин натыйжалуу ролун берүү үчүн баалуу кагаздарды чыгаруу линиясын *диверсификациялоо жана алардын сапаттык мүнөздөмөлөрүн оптималдаштыруу болуп саналат.* Баалуу кагаздардын эмиссиясын пландаштырууда кирешени төлөөнүн булактарына жана механизмине жараша алардын түрүн так негиздөө зарыл, бул карызды тейлөө жана төлөө боюнча пландын тактыгын жогорулатууга мүмкүндүк берет.

Региондорду экономикалык өнүктүрүү чөйрөсүндөгү зарыл кадам адистештирилген финансылык институтту түзүү болуп саналат, анын максаты жергиликтүү бюджеттердин чыгымдарын каржылоонун кошумча булактарын издөөдө турат. Мындай институт баалуу кагаздар рыногунда муниципалдык зайымдарды башкаруу боюнча Агенттик болушу мүмкүн, анын негизги багыты - төмөнкү кесиптик карызды башкаруу менен чакан муниципалдык зайымдарды

топтоо аркылуу тейлөөнүн төмөн наркы жана жогорку рыноктук ликвиддүүлүк менен муниципалдык облигациялык зайымдарды чыгаруу.

Диссертацияда ММКнын финансылык негизин камсыз кылуу көйгөйлөрү аныкталган, бирок, биздин көз карашыбызда, практикада дайыма эле укук ченемдери менен жөнгө салууга тийиш болбогон башка көйгөйлөр бар. Бюджеттер аралык мамилелер системасы трансформациялоону улантууда жана ага заманбап бюджеттик механизмдер киргизилиши керек деген тыянак чыгарылды. Бул планда аймактарды өнүктүрүүнүн, долбоорлорду каржылоонун, муниципалдык түзүлүштөрдү өнүктүрүүнүн инструменти катары *катышуучу бюджеттөөнү пайдалануу* мүмкүндүгүнө басым жасалган.

Кыргыз Республикасында муниципалдык баалуу кагаздар рыногунун ачык-айкындуулугун, туруктуулугун жана натыйжалуулугун камсыз кылуу үчүн финансы жана уюштуруу инструменттерине муктаждык келип чыгат, аларга автор тарабынан төмөнкүлөр киргизилген: уюмдашкан биржадагы МБКлардын листинги; инвесторлор үчүн салыктык жеңилдиктер; мамлекеттик кепилдиктер же өкмөт тарабынан колдоо; тиешелүү инфраструктура (клиринг, депозитарийлер, маалыматтык платформалар, МБКларды соодалоонун ыңгайлуулугун жана ишенимдүүлүгүн камсыз кылуучу башка инструменттер); финансы рыноктору жана инвестициялар жаатында билимге жана тажрыйбага ээ болгон кадрлар ресурстары; укуктук инструмент (КР мыйзамдары жана муниципалдык облигацияларды чыгарууга, жайгаштырууга, жүгүртүүгө жана тейлөөгө карата эрежелерди жана талаптарды белгилеген жөнгө салуучу актылар).

Муниципалдык облигациялык насыяларды муниципалдык түзүлүштөрдүн инвестициялык саясатынын инструменти катары пайдалануу үчүн чыгаруунун төмөнкү параметрлерин өзгөртүү жолу менен карыздык баалуу кагаздар рыногунун бир катар финансылык продуктыларын кеңейтүү максатка ылайыктуу экендиги автор тарабынан негизделген: жүгүртүү мөөнөтү, киреше алуу (төлөө) ыкмасы, төлөө ыкмасы. Эмитенттердин жана инвесторлордун өзгөчө кызыкчылыктарын канааттандырган муниципалдык облигациялык зайымдарды конструкциялоо финансылык инжинирингди колдонуу жолу менен максатка ылайыктуу, анын негизги максаты болуп, карыздык операциялардын тобокелдигинин, кирешелүүлүгүнүн жана ликвиддүүлүгүнүн мүмкүн болгон эң жакшы катышы менен бирге каалаган акча агымдарын түзүү саналат.

Изилдөөнүн жүрүшүндө **ОМСК**нын максаттуу карыздык милдеттенмелерин чыгаруунун максатка ылайыктуулугун далилдөө жана карыз алуу мөөнөттөрүн узартуунун мүмкүн болгон варианттарын талдоо менен республиканын региондору тарабынан пайдаланылышы мүмкүн болгон карыздык милдеттенмелерди эмиссиялоонун актуалдуу ыкмалары сунушталат.

Муниципалдык насыяларды натыйжалуу пайдалануу үчүн диссертациялык изилдөөдө өнүгүүнүн төмөнкү багыттары көрсөтүлгөн: *муниципалдык карызды мамлекеттик жөнгө салуу, муниципалдык облигациялык насыяларды чыгаруу максаттарына жараша моделдөө, аймактык (муниципалдык) карыздык милдеттенмелер рыногунун инфраструктурасын өнүктүрүү ж. б.*

## КОРУТУНДУ

Жүргүзүлгөн теориялык изилдөөлөрдүн, ошондой эле алынган илимий натыйжалардын негизинде биз төмөнкүдөй жыйынтыкка келдик:

1. Муниципалдык баалуу кагаздар муниципалдык түзүлүштөрдү өнүктүрүүгө финансылык ресурстарды тартуунун маанилүү инструменти болуп саналат. Алар финансы-экономикалык, социалдык жана инвестициялык маанилүүлүктү айкалыштырып, инвесторлорго жана муниципалдык насыялар рыногунун башка катышуучуларына олуттуу мүмкүнчүлүктөрдү жана артыкчылыктарды берет. Бул эмгекте муниципалдык насыялардын экономикалык маңызы бир аз кененирээк экендиги далилденди жана муниципалдык баалуу кагаздарды чыгаруу, жайгаштыруу, жүгүртүү процессинде пайда болгон экономикалык мамилелердин жыйындысын, башкача айтканда, региондук жана муниципалдык милдеттерди жүзөгө ашырууга арналган баалуу кагаздар рыногунун иштөө процессин камтыйт.

2. Диссертациялык изилдөөдө экономикалык абалдын жана муниципалдык облигациялардын ролу аныкталды. Алардын болушу аймактык бийлик органдары ээ болгон финансылык ресурстардын чоңдугу менен региондун керектөөлөрүнүн ортосундагы дайыма дал келбестиктен келип чыгат. Аталган баалуу кагаздар жергиликтүү бийлик органдарынын чыгымдарын каржылоонун кыйла алгылыктуу жана экономикалык жактан максатка ылайыктуу методу, мамлекеттин администрациялык-аймактык бирдиктеринин финансылык муктаждыктарын канааттандыруунун дүйнөдө кеңири таралган ыкмасы болуп саналат.

3. Дайыма өркүндөтүү жана финансылык ачык-айкындуулуктун жогорку стандарттарын сактоо МБК рыногун өнүктүрүүгө өбөлгө түзүп, жаңы инвесторлорду тартууга тийиш. Укуктук инструменттерди өркүндөтүү күрөө болуп саналат ачык – айкындуулукту камсыз кылуу жана инвесторлордун кызыкчылыктарын коргоо-бул муниципалитеттерден да, жөнгө салуучу органдардан да күч-аракетти талап кылган процесс.

4. Диссертациялык изилдөөдө Кыргыз Республикасында чакан жана орто бизнес рыногу жаңы гана өнүгө баштагандыгы, муниципалдык облигацияларды чыгаруу боюнча активдүүлүк жогору болбогондугу жана рыноктун салыштырмалуу аз болуп жаткандыгы көрсөтүлгөн. ММК заемдук каражаттарды тартуу үчүн бул финансылык инструментти акырындык менен өздөштүрүүдө. Муниципалдык займдардын улуттук рыногунун өсүшү жана өнүгүшү рыноктун нормалдуу иштешине мүмкүндүк бербеген көптөгөн факторлор менен чектелет: өлкөдөгү экономикалык жана социалдык-саясий жагдайдын мезгил-мезгили менен белгисиздиги; инвесторлордун укуктарын коргоо жөнүндө мыйзамдардын жеткилеңсиздиги жана карама-каршылыктары; муниципалдык кагаздарга негизги инвестор катары "орто класстын" жетишсиздиги (дүйнөлүк тажрыйбада ал башкы инвестор болуп саналат); муниципалдык бюджеттерге тиешелүү эмес чыгымдар; кредиттерди жайгаштырууда жана жүгүртүүдө кетирилген каталар жана каталар; аманаттарды баалуу кагаздарга салуу боюнча калк арасында салттын жана финансылык маданияттын жоктугу; потенциалдуу инвесторлордун кызыкчылыктары жетиштүү эске алынбайт жана аларда капиталды салуунун пайдалуу каражаты катары заем облигацияларына кызыкчылыктар пайда болбойт.

5. Бюджеттик чыгашаларды каржылоонун натыйжалуулугун жогорулатуу үчүн бюджеттин киреше жана чыгаша бөлүгүн талдоону камтыган муниципалдык облигациялык зайымдарды пландаштыруунун бүтүндөй системасын колдонуу; муниципалдык карызды тейлөө боюнча бюджеттин мүмкүнчүлүктөрүн аныктоо; МББ чыгаруу башка ресурстарды тартууга пайдалуураак боло турган эмиссиянын минималдуу көлөмүн аныктоо зарыл. Мындай система зайымды чыгарууну даярдоо процессин системалаштырууга, анын түпкү натыйжалуулугун болжолдоого, региондун социалдык-экономикалык өнүгүүсүнө багытталган муниципалдык зайымдарды оптималдаштырууга жөндөмдүү.

6. Диссертациялык изилдөөдө муниципалдык зайымдарды өнүктүрүү коомду жана экономиканы туруктуу өнүктүрүү үчүн абдан маанилүү жана төмөнкү компоненттерден тураары далилденген: социалдык долбоорлорду каржылоо; региондук инфраструктураны каржылоо; жергиликтүү экономиканы стимулдаштыруу; инвестициялык климатты жакшыртуу; каржылоонун туруктуулугу; экологиялык маселелерди чечүү; региондорду өнүктүрүү.

7. Баалуу кагаздар рыногунда жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарынын эмиссиялык ишинде долбоордук, кадрдык жана кредиттик тобокелдиктерди, зайымдын озуно тартуу кызыкчылыгынын болбой калуу тобокелдигин азайтууга; муниципалдык облигациялардын ликвиддүүлүгүн жогорулатууга; муниципалдык түзүлүштөрдүн маалыматтык жабылышын жоюуга; жергиликтүү бийлик органдарын каржылаган кредиторлордун укуктарын коргоонун институттук механизмдерин түзүүгө, ошондой эле, инвесторлордун жаңы категорияларын түзүүгө багытталган иш-аракеттердин жыйындысын кармануу максатка ылайыктуу.

Ошентип, муниципалдык баалуу кагаздар жергиликтүү жамааттардын жана региондордун экономикалык жана социалдык өнүгүүсүндө маанилүү ролду ойнойт. Алар инвестициялык каражат гана эмес, ошондой эле, ар кандай социалдык жана экономикалык долбоорлорду колдоо, коомдун туруктуу өнүгүүсүнө салым кошуу жана калктын жашоо сапатын камсыз кылуу механизми болуп саналат.

## **ПРАКТИКАЛЫК СУНУШТАР**

1. Муниципалдык карыз заемдук каражаттардын эсебинен инвестициялык жана социалдык программаларды ишке ашыруу үчүн ээлик кылуучу субъекттердин жыйымдарын жана топтоолорун мобилизациялоо максатында жергиликтүү бюджеттин тартыштыгын жабууда келип чыккан кредиттик мамилелерди тейлеген жергиликтүү деңгээлдеги мамлекеттик акча-кредиттик жана инвестициялык саясаттын механизми болуп саналат. Ушуга байланыштуу, жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарына муниципалдык зайымдарды жүргүзүүгө, муниципалдык баалуу кагаздардын ар кандай түрлөрүн активдүү пайдаланууга мүмкүндүк берүүчү ченемдик укуктук базаны пайдалануу сунушталат.

2. Муниципалдык облигациялык кредиттерди муниципалдык түзүлүштөрдүн инвестициялык саясатынын инструменти катары пайдалануу үчүн чыгаруунун төмөнкү параметрлерин өзгөртүү жолу менен карызга келгенген баалуу кагаздар рыногунун бир катар финансылык өндүрүмдөрдү кеңейтүү максатка ылайыктуу: жүгүртүү мөөнөтү, киреше алуу (төлөө) ыкмасы, төлөө ыкмасы.

Эмитенттердин жана инвесторлордун өзгөчө кызыкчылыктарын канааттандырган муниципалдык облигациялык зайымдарды конструкциялоо финансылык инжинирингди колдонуу жолу менен максатка ылайыктуу, анын негизги максаты болуп, займдык операциялардын тобокелдигинин, кирешелүүлүгүнүн жана ликвиддүүлүгүнүн мүмкүн болгон эң жакшы катышы менен бирге каалаган акча агымдарын түзүү саналат.

3. Жергиликтүү өз алдынча башкаруунун финансылык негиздерин камсыз кылуунун аныкталган көйгөйлөргө байланыштуу бюджеттик системанын деңгээлдерине бюджеттер аралык трансферттерди бөлүштүрүү механизмдин андан ары өркүндөтүү зарыл. Жергиликтүү бюджеттерди түзүүнү, өз кирешелеринин үлүшүн жогорулатуу, облигациялык зайымдарды пайдалануу, катышуучу бюджеттөө практикасын колдонуу маселелеринде өнүккөн өлкөлөрдүн тажрыйбасын эске алуу менен жүзөгө ашыруу максатка ылайыктуу.

4. Кыргыз Республикасында чакан зайымчыларга (муниципалитеттерге) рынокто узак мөөнөткө жана алгылыктуу шарттарда каражаттарды тартуу кыйын. Муниципалдык карыз алууларды жеңилдетүү жана арзандатуу үчүн биз тараптан муниципалдык (региондук) карызды башкаруу боюнча адистештирилген институтту түзүү зарылдыгы негизделген, аны түзүүнүн максаты-чыгаруунун көлөмү аз жана бир калыпта болбогон зайымчылар болуп саналган региондорго зайымдар рыногуна чыгуу мүмкүнчүлүгүн камсыз кылуу. Заманбап шарттарда мындай финансылык институт өзгөчө макамга ээ болгон, атайын милдеттерди чечүүгө багытталган жана облигацияларды эмиссиялоо, Кыргызстандын региондорун социалдык-экономикалык өнүктүрүүгө багытталган бюджеттик инвестициялык программалар үчүн каражаттарды тартуу укугуна ээ болгон эмиссиялык-кредит мамлекеттик мекеме тарабынан берилиши мүмкүн. Мындан тышкары, аталган институт бир катар кошумча кызматтарды көрсөтө алат, биринчи кезекте муниципалитеттер үчүн финансылык пландаштыруу, карыз болгон милдеттенмелерди, ошондой эле, карыздарды каржылоо жана муниципалдык насыялар тартылган долбоорлорду башкаруу менен байланышкан кеңеш берүүлөрдү көрсөтө алат.

## **ДИССЕРТАЦИЯНЫН ТЕМАСЫ БОЮНЧА ЖАРЫЯЛАНГАН ЭМГЕКТЕРДИН ТИЗМЕСИ**

1. Абазбекова, А. А. Развитие муниципальных ценных бумаг Кыргызской Республики [Текст] / А. А. Абазбекова // Заметки ученого. – 2023. - № 3. – С. 268-272. [elibrary.ru/item.asp?id=54319475](http://elibrary.ru/item.asp?id=54319475)
2. Абазбекова, А. А. Особенности муниципальных ценных бумаг в современных условиях [Текст] / А. А. Абазбекова // Вестник Сибирского института бизнеса и информационных технологий. – 2023. - № 3 (12). – С. 54-60. [elibrary.ru/item.asp?id=54797872](http://elibrary.ru/item.asp?id=54797872)
3. Абазбекова, А. А. Муниципальные займы: теоретические основы [Текст] / А. А. Абазбекова // Военно-экономический вестник. – 2023. - № 3 (323). – С. 323. [elibrary.ru/item.asp?id=54797980](http://elibrary.ru/item.asp?id=54797980)

4. Абазбекова, А. А. Муниципальные ценные бумаги: мировой опыт [Текст] / А. А. Абазбекова // М. Рыскулбеков атындагы Кыргыз экономикалык университетинин Кабарлары. -2023. - №2 (59). - С.156-159. [elibrary.ru/item.asp?id=54800403](http://elibrary.ru/item.asp?id=54800403)
5. Абазбекова, А. А. Тенденции развития рынка ценных бумаг в Кыргызской Республике [Текст] / А. А. Абазбекова, Т. Ю. Джолдошева // Известия Иссык-Кульского форума бухгалтеров и аудиторов стран ЦА. - 2019. - №4 (27). - С.38-42. [elibrary.ru/item.asp?id=42421961](http://elibrary.ru/item.asp?id=42421961)
6. Абазбекова, А. А. Зарубежная практика развития рынка муниципальных ценных бумаг [Текст] / А. А. Абазбекова // Известия Иссык-Кульского форума бухгалтеров и аудиторов стран ЦА. 2019. - №4 (27). - С.4-8. [elibrary.ru/item.asp?id=42421954](http://elibrary.ru/item.asp?id=42421954)
7. Абазбекова, А. А. Муниципальные ценные бумаги и их роль в региональной экономике [Текст] / А. А. Абазбекова, Т. Ю. Джолдошева // Ежеквартальный научно-информационный журнал «Экономический вестник». - 2018. - №4. - С.18-21. [elibrary.ru/item.asp?id=36817383](http://elibrary.ru/item.asp?id=36817383)

**08.00.10 – финансы, акча жүгүртүү жана кредит адистиги боюнча экономика илимдеринин кандидаты окумуштуулук даражасын изденип алуу үчүн Абазбекова Айгерим Абазбековнанын "Кыргыз Республикасында муниципалдык зайымдарды өнүктүрүү" темасындагы диссертациясынын РЕЗЮМЕСИ**

**Түйүндүү сөздөр:** муниципалдык зайымдар, мамлекеттик жана муниципалдык баалуу кагаздар, жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдары, жергиликтүү бюджет, финансылык ресурстар, жергиликтүү бюджеттердин кирешелери, каржылоо.

**Изилдөөнүн объектиси:** муниципалдык зайымдар рыногундагы финансылык инструменттер.

**Изилдөөнүн предмети:** муниципалдык зайымдар жана бюджеттик системанын деңгээлдеринин ортосундагы тиешелүү финансылык мамилелер.

**Изилдөөнүн максаты** - Кыргыз Республикасынын муниципалдык зайымдарын өнүктүрүү боюнча теориялык жана практикалык сунуштамалардын жана кеңештердин комплексин иштеп чыгууда турат.

**Изилдөө ыкмалары:** системалаштыруу, жалпылоо, салыштырма анализ жана синтез, статистикалык, эконометрикалык салыштырмалуу, сандык, математикалык жана экономикалык моделдөө ыкмалары.

**Илимий жаңылыгы:** жалпысынан алганда, муниципалдык баалуу кагаздар рыногунда жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарынын эмиссиялык ишмердүүлүгүн жакшыртуу боюнча илимий негизделген принциптерди жана практикалык сунуштарды теориялык жалпылоодо турат.

**Алынган натыйжалар жана сунуш кылынган** рекомендациялар мамлекеттик бийлик органдары тарабынан региондордун социалдык-экономикалык проблемаларын чечүү максатында облигациялык зайымдардын эмиссиясынын долбоорлорун иштеп чыгууда, ошондой эле, муниципалдык карыз финансылык



инструменттер рыногун өнүктүрүү боюнча ченемдик-укуктук актыларды жана сунуштарды иштеп чыгууда колдонулушу мүмкүн.

**Пайдалануу даражасы:** ММК муниципалдык зайымдарын пайдаланууга негизделген сунуштарды жана ушул изилдөөнүн жыйынтыктарын ишке ашыруу зайым ресурстарынын натыйжалуулугун жогорулатууга жана баалуу кагаздардын муниципалдык рыногун кеңейтүүгө өбөлгө түзөт.

**Колдонуу тармагы:** диссертациялык изилдөөнүн жүрүшүндө алынган тыянактар, натыйжалар жана сунуштар жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдарынын практикалык ишинде муниципалдык зайымдар рыногундагы эмиссиялык иш-аракеттердин перспективтерин иштеп чыгууда колдонулушу мүмкүн. Диссертациялык иштин айрым жыйынтыктары республиканын ЖОЖдорундагы окуу-усулдук программаларда жана окуу процессинде колдонулат жана КР УСК ишмердүүлүгүндө сунушталат.

## **РЕЗЮМЕ**

**диссертации Абазбековой Айгерим Абазбековны на тему “Развитие муниципальных займов в Кыргызской Республике” на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит**

**Ключевые слова:** муниципальные займы, государственные и муниципальные ценные бумаги, органы местного самоуправления, местный бюджет, финансовые ресурсы, доходы местных бюджетов, финансирование.

**Объект исследования:** финансовые инструменты на рынке муниципальных займов.

**Предмет исследования:** муниципальные займы и соответствующие им финансовые отношения между уровнями бюджетной системы.

**Цель исследования** состоит в разработке комплекса теоретических и практических рекомендаций и предложений по развитию муниципальных займов Кыргызской Республики.

**Методы исследования:** систематизация, обобщение, сравнительный анализ и синтез, статистический, эконометрический сравнительный, количественный, математико-экономические методы моделирования.

**Научная новизна:** в целом заключается в теоретическом обобщении научно обоснованных принципов и практических рекомендаций по совершенствованию эмиссионной деятельности местных органов власти на рынке муниципальных ценных бумаг.

**Полученные результаты и предложенные рекомендации** могут быть использованы органами государственной власти при разработке проектов эмиссии облигационных займов с целью решения социально-экономических проблем регионов, а также при разработке нормативно-правовых актов и рекомендаций по развитию рынка муниципальных долговых финансовых инструментов.

**Степень использования:** Реализация предложений, базирующихся на использовании муниципальных займов ОМС и результатов данного исследования,

будет способствовать повышению эффективности заемных ресурсов и расширению муниципального рынка ценных бумаг.

**Область применения:** Полученные в ходе диссертационного исследования выводы, результаты и предложения могут быть использованы в практической деятельности органов местного самоуправления при разработке проспектов эмиссионной деятельности на рынке муниципальных займов. Отдельные результаты диссертационной работы будут использованы в учебно-методических программах и учебном процессе в вузах республики и предложены в деятельности НСК КР.

## SUMMARY

**dissertation by Abazbekova Aigerim Abazbekovna on the topic “Development of municipal loans in the Kyrgyz Republic” for the academic degree of Candidate of Economic Sciences in specialty 08.00.10 – finance, money circulation and credit**

**Key words:** municipal loans, state and municipal securities, local governments, local budget, financial resources, local budget revenues, financing.

**Object of study:** municipal loans and the corresponding financial relations between the levels of the budget system.

**Subject of research:** financial instruments in the municipal loan market.

**The purpose of the study** is to develop a set of theoretical and practical recommendations and proposals for the development of municipal loans in the Kyrgyz Republic.

**Research methods:** systematization, generalization, comparative analysis and synthesis, statistical, comparative econometric, quantitative, mathematical and economic modeling methods.

**Scientific novelty:** in general, it consists of a theoretical generalization of scientifically based principles and practical recommendations for improving the issuing activities of local authorities in the municipal securities market.

**The results obtained** and the proposed recommendations can be used by government authorities when developing projects for issuing bond loans in order to solve socio-economic problems of the regions, as well as when developing regulations and recommendations for the development of the market for municipal debt financial instruments.

**Extent of use:** Implementation of proposals based on the use of municipal compulsory health insurance loans and the results of this study will help improve the efficiency of borrowed resources and expand the municipal securities market.

**Scope of application:** The conclusions, results and proposals obtained during the dissertation research can be used in the practical activities of local governments when developing prospectuses for issuing activities on the municipal loan market. Some results of the dissertation work will be used in educational and methodological programs and the educational process in universities of the republic and proposed in the activities of the NSC KR.