

Л.Даулетбаева¹, Г.М.Калкабаева²

¹Карагандинский государственный университет им. Е.А.Букетова;

²Карагандинский экономический университет Казпотребсоюза

Современное состояние и проблемы управления внешним долгом Республики Казахстан

В статье дана оценка эффективности управления внешним долгом как составной части казахстанской модели устойчивого развития. Проведен комплексный анализ динамики и структуры валового внешнего долга Казахстана с расчетом критериев безопасного внешнего заимствования. Представлена концептуальная модель управления внешним долгом в Республике Казахстан, с выделением основных компонентов и субъектов управления, законодательного и информационного обеспечения. Дан сравнительный анализ показателей внешнего заимствования Казахстана и других стран СНГ. Выявлены основные проблемы управления внешним долгом Казахстана, разработаны предложения по созданию комплексной системы управления внешним долгом.

Ключевые слова: валовой внешний долг, ВВП, государственный долг, индикаторы долга, модель, критерии, анализ, внешние займы, концепция, риски

В условиях глобализации мировой экономики существенно расширилась роль международного кредита, который стал охватывать не только сферу международной торговли товарами и услугами, но и инвестиционные процессы, регулирование платежных балансов. Казахстан, как активный участник процессов интеграции в мировое экономическое пространство, стремится обеспечить достаточный потенциал для инвестирования финансовых потребностей экономики страны через привлечение международных кредитов. Использование внешних займов обусловлено необходимостью расширения источников финансирования для поддержания платежного баланса страны, проведения модернизации и реконструкции промышленного капитала, сельскохозяйственного сектора, осуществления закупок социально значимой продукции, улучшения системы здравоохранения, образования, экологии.

Однако международное кредитование, способствуя развитию экономики Казахстана, в то же время увеличивает внешний долг страны, от погашения которого во многом зависит дальнейшее сотрудничество с другими странами и иностранными кредиторами. Следовательно, основная задача политики в области управления внешним долгом состоит в обеспечении положительного эффекта от внешнего финансирования, с сохранением макроэкономической стабилизации и равновесия платежного баланса.

Наличие некоторого внешнего долга наблюдается практически у каждой страны. В то же время мировой практике известны ситуации, когда суммы, которые выплачиваются за обслуживание внешнего долга, становятся слишком большими, при этом собственных источников становится недостаточно для продолжения обслуживания долга, а возможность рефинансирования долга на внутреннем и внешнем рынках пропадает. В этом случае страна приостанавливает обслуживание своих внешних обязательств и объявляет дефолт по внешнему долгу.

В целях недопущения возникновения такой ситуации и своевременного урегулирования проблем при управлении внешним долгом во многих странах мира созданы эффективные механизмы выработки стратегии заимствования на внешних рынках и обозначены планы по укреплению потенциала в области управления внешним долгом.

В свою очередь, в Республике Казахстан еще в декабре 2006 г. была принята Концепция по управлению государственным и валовым внешним долгом, направленная на формирование единой и эффективно функционирующей системы управления долгом страны, которая позволит снизить существующий уровень валового внешнего долга до уровня 65–70 % к ВВП в среднесрочном периоде и удерживать на безопасном для страны уровне в долгосрочной перспективе, качественно управлять государственным долгом, долгом организаций с преобладающим участием государства, условными обязательствами государства и способствовать эффективному регулированию вопросов заимствования частным сектором на внешних рынках ссудного капитала [1].

В соответствии с Законом Республики Казахстан «О государственном и гарантированном государством заимствовании и долге» валовой внешний долг — сумма на определенную дату получен-

ных (освоенных) и непогашенных государственных и негосударственных внешних займов, а также долговых обязательств резидентов Республики Казахстан по контрактам с нерезидентами РК [2].

Акцентируя внимание на структуре валового внешнего долга Казахстана, следует отметить, что методология формирования статистики внешнего долга Республики Казахстан в целом основана на методологических рекомендациях Международного валютного фонда, Всемирного Банка и других международных организаций. Структура валового внешнего долга Казахстана выглядит следующим образом: долг государственного сектора (долг сектора государственного управления, долг организаций с преобладающим участием государства, включая долг их дочерних, зависимых и совместно контролируемых организаций); условные обязательства Правительства (гарантированный государством долг, долг по поручительствам государства); долг частного сектора (за исключением организаций с преобладающим участием государства) [3].

Для более глубокого изучения проблем регулирования внешнего долга Республики Казахстан, был проведен комплексный анализ данных Национального Банка РК о динамике валового внешнего долга за период 2006–2012 гг.

На рисунке 1 представлена динамика объемов валового внутреннего продукта (ВВП) и валового внешнего долга (ВВД) Казахстана.

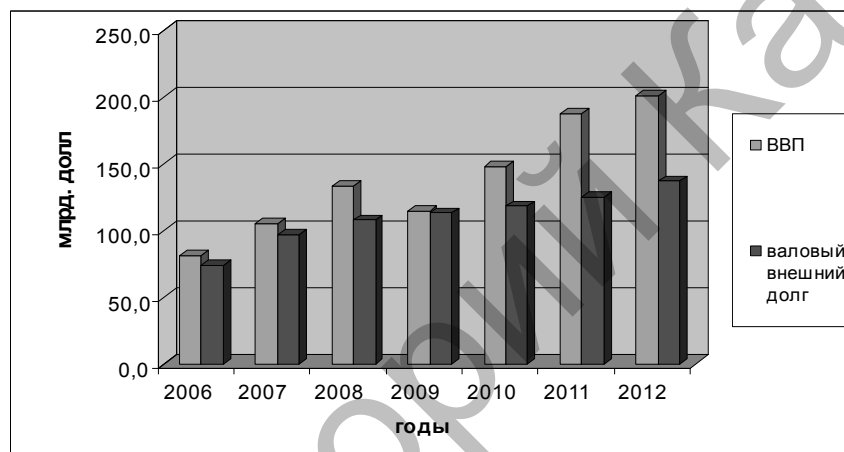


Рисунок 1. ВВП и валовой внешний долг Казахстана (составлено на основе данных [3])

В целом за период с 2006 по 2012 гг. ВВП Казахстана увеличился в 2,5 раза (с 81,0 млрд долл. США до 201,4 долл. США), а ВВД в абсолютном выражении — в 1,8 раза (с 74 млрд долл. США до 137,0 млрд долл.). Темп годового прироста ВВП Казахстана в 2012 г. составил 7,2 %, а валового внешнего долга — 9,4 %. Таким образом, темпы роста ВВД Казахстана превышают темпы роста ВВП страны.

Вместе с тем темпы годового прироста валового внешнего долга за анализируемый период существенно снизились — с 70,5 до 9,4 %, что свидетельствует о положительной тенденции уменьшения спроса на внешние заимствования.

В ходе анализа было установлено, что основной объем внешнего долга Казахстана приходится на негарантированный государством внешний долг, удельный вес которого с 2006 г. по настоящее время составляет более 95 % в общей сумме валового внешнего долга. В составе негарантированного внешнего долга более 60 млрд долл. приходится на долю межфирменной задолженности, которая является частью прямых иностранных инвестиций и представляет собой обязательства резидентов перед их зарубежными участниками и зависимыми (аффилированными) предприятиями. Как известно, риск давления на государство со стороны внешних кредиторов в связи с проблемами погашения межфирменной задолженности крайне низок, так как в данном случае кредитор, участвуя в управлении деятельностью заемщика, разделяет ответственность за его неплатежеспособность. Поэтому принято рассматривать валовой внешний долг, исключая межфирменную задолженность. Однако межфирменный долг способен создавать дополнительное давление на валютный курс, поскольку иностранные инвесторы могут начать конвертировать и вывозить внутренние активы платежеспособных предприятий под видом погашения обязательств.

При управлении внешним долгом наиболее высоко оцениваются системные риски, связанные с государственным и гарантированным государством внешним долгом. Доля обязательств по государственному и гарантированному государством внешнему долгу за период с 2006 по 2012 гг. не превышала 4,5 % в общей сумме валового внешнего долга Республики Казахстан.

На рисунке 2 показана структура внешнего долга государственного сектора Республики Казахстан.

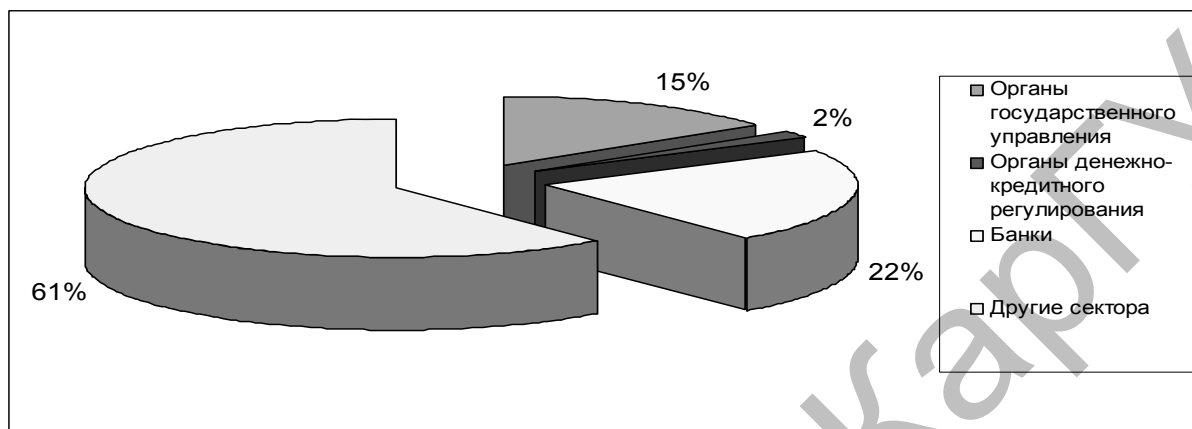


Рисунок 2. Структура внешнего долга государственного сектора Казахстана (составлено на основе данных [3])

Доля внешнего долга органов государственного управления Республики Казахстан за период с 2006 по 2012 гг. составляла около 10–15 % от общей суммы внешнего долга государственного сектора; доля внешнего долга органов денежно-кредитного регулирования — 1–2 %; доля внешнего долга банков — 20–22 %. Основную долю внешнего долга государственного сектора (60–65 %) составлял внешний долг других секторов (в частности, долги национальных холдингов и национальных компаний).

Как известно, с объемом государственного долга тесно связан кредитный рейтинг государства. Повышение уровня государственного долга до 8–11 % ВВП вызывает резкое снижение кредитного рейтинга страны, переход ее в другую категорию. В Казахстане государственный и гарантированный государством внешний долг Казахстана составляет 2,9 % к ВВП. Такой низкий уровень госдолга явился одним из факторов повышения долгосрочного рейтинга Казахстана на одну ступень — до «BBB+» с «BBB» международным рейтинговым агентством *Fitch* в ноябре 2012 г. Кроме того, агентство повысило страновой потолок по рейтингу до «А-» с «BBB+».

Таким образом, государственный и гарантированный государством внешний долг Казахстана на протяжении последних лет находится на безопасном уровне и не выходит за пределы, превышение которых создало бы угрозу развитию страны.

Однако на фоне низкого уровня государственного долга растет долг квазигосударственного сектора (в частности, долги национальных холдингов и национальных компаний), который на конец 2012 г. составил более 20 млрд долл. США, или 12 % к ВВП. В настоящее время опасения вызывают риски, связанные именно с долгом субъектов квазигосударственного сектора. Эти субъекты могут стать источником фискального риска из-за неконтролируемого роста обязательств, просроченных платежей, дефолта, а также субсидиарной ответственности государства и необходимости предоставления помощи со стороны государственного бюджета.

Рассматривая валютную структуру внешнего долга Казахстана, следует отметить, что значительная его доля содержалась в долларах США (79 % от общей суммы внешнего долга), на евро и японскую йену приходилось 3 % внешнего долга, на остальные виды иностранных валют — 18 % внешнего долга. Данная ситуация свидетельствует о недостаточной диверсификации валютной структуры внешнего долга.

Анализируя валовой внешний долг Казахстана по срокам, следует отметить, что основную долю внешнего долга республики составляли долгосрочные займы: их доля в общем объеме внешнего долга увеличилась с 82,9 % на конец 2006 г. до 92,1 % — на конец 2012 г. Доля краткосрочного внешнего долга колебалась в пределах 8–12 % от общей суммы валового внешнего долга Казахстана.

Мировой опыт экономических кризисов показывает, что наибольший риск для финансовой устойчивости страны представляют краткосрочные внешние обязательства, особенно банковского сектора.

Начиная с 2007 г. по 2011 г. наблюдалась тенденция резкого снижения как краткосрочного, так и долгосрочного внешнего долга казахстанских банков. Такая ситуация во многом обусловлена ужесточением политики Правительства Республики Казахстан и Национального Банка Республики Казахстан в области внешнего заимствования банковского сектора. В 2010 г. была проведена реструктуризация задолженности АО «БТА Банк», АО «Альянс Банк» и АО «Темирбанк», что позволило сократить их обязательства перед нерезидентами более чем, на 11 млрд долларов США и увеличить срок выплаты обязательств с имевшихся 1–5 до 8–20 лет, со снижением средней ставки заимствования. Это позволило довести внешний долг банковского сектора до уровня, не превышающего таргетируемый (30 %), что в целом соответствует положениям Концепции развития финансового сектора Республики Казахстан в посткризисный период. С 2007 г. по сегодняшний день объем внешнего долга банковской системы снизился на 32 млрд долларов, или в 3 раза.

Снижению объема внешних займов банковского сектора будут способствовать внесенные в 2012 г. изменения в механизм минимальных резервных требований и введение новых нормативов по внешним краткосрочным обязательствам — 6,0 %, по внешним долгосрочным обязательствам — 2,5 %. Дифференцированное регулирование предположительно позволит ограничить приток краткосрочного спекулятивного капитала, диверсифицировать портфель банков, снизить давление на валютный рынок.

При проведении анализа относительных параметров внешнего долга Республики Казахстан были использованы такие показатели, как величина внешнего долга на душу населения, отношение внешнего долга к валовому внутреннему продукту, отношение внешнего долга к экспорту товаров и услуг, расходы по обслуживанию внешнего долга, внешний долг и официальные международные резервы (табл.).

Т а б л и ц а

Относительные параметры внешнего долга Республики Казахстан

(на конец периода)

| Показатели | Годы | | | | | | | Изм-ние 2012 г. к 2011 г. |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------------------------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | |
| ВВД на душу населения (искл. межфирменную задолженность), тыс. долл. США | 3,2 | 4,3 | 4,2 | 3,9 | 4,0 | 3,9 | 4,2 | +0,3 |
| Отношение ВВД к ВВП, % | 91,4 | 92,4 | 80,9 | 98,3 | 79,9 | 66,6 | 68,0 | +1,4 |
| Отношение ВВД к экспорту товаров и услуг, % | 178,0 | 186,7 | 141,3 | 234,3 | 179,6 | 134,6 | 141,2 | +6,6 |
| Платежи по погашению и обслуживанию долга, млрд. долл. США | 11,7 | 25,4 | 31,8 | 30,4 | 21,2 | 22,5 | 23,7 | +1,2 |
| Отношение платежей по погашению и обслуживанию долга к экспорту товаров и услуг, % | 28,3 | 49,0 | 41,7 | 63,2 | 32,1 | 24,2 | 24,5 | +0,3 |
| Отношение международных резервов к краткосрочному внешнему долгу по сроку, оставшемуся до погашения, % | 77,1 | 56,1 | 65,9 | 109,4 | 116,6 | 132,0 | 285,0 | +153,0 |

Примечание. Источник — данные сайта Национального Банка Республики Казахстан [3].

В ходе анализа относительных параметров внешнего долга Казахстана за период с 2006 по 2012 гг. были получены следующие результаты:

1) с 2010 г. наблюдалось снижение такого показателя, как отношение валового внешнего долга (включая межфирменную задолженность) к ВВП. На конец 2012 г. он составил 68,0 %, уменьшившись на 30,3 % по сравнению с аналогичным показателем на конец 2009 г. В то же время отношение

валового внешнего долга (без учета межфирменной задолженности) к ВВП не превышало рекомендуемый Всемирным Банком критический уровень — 50 %;

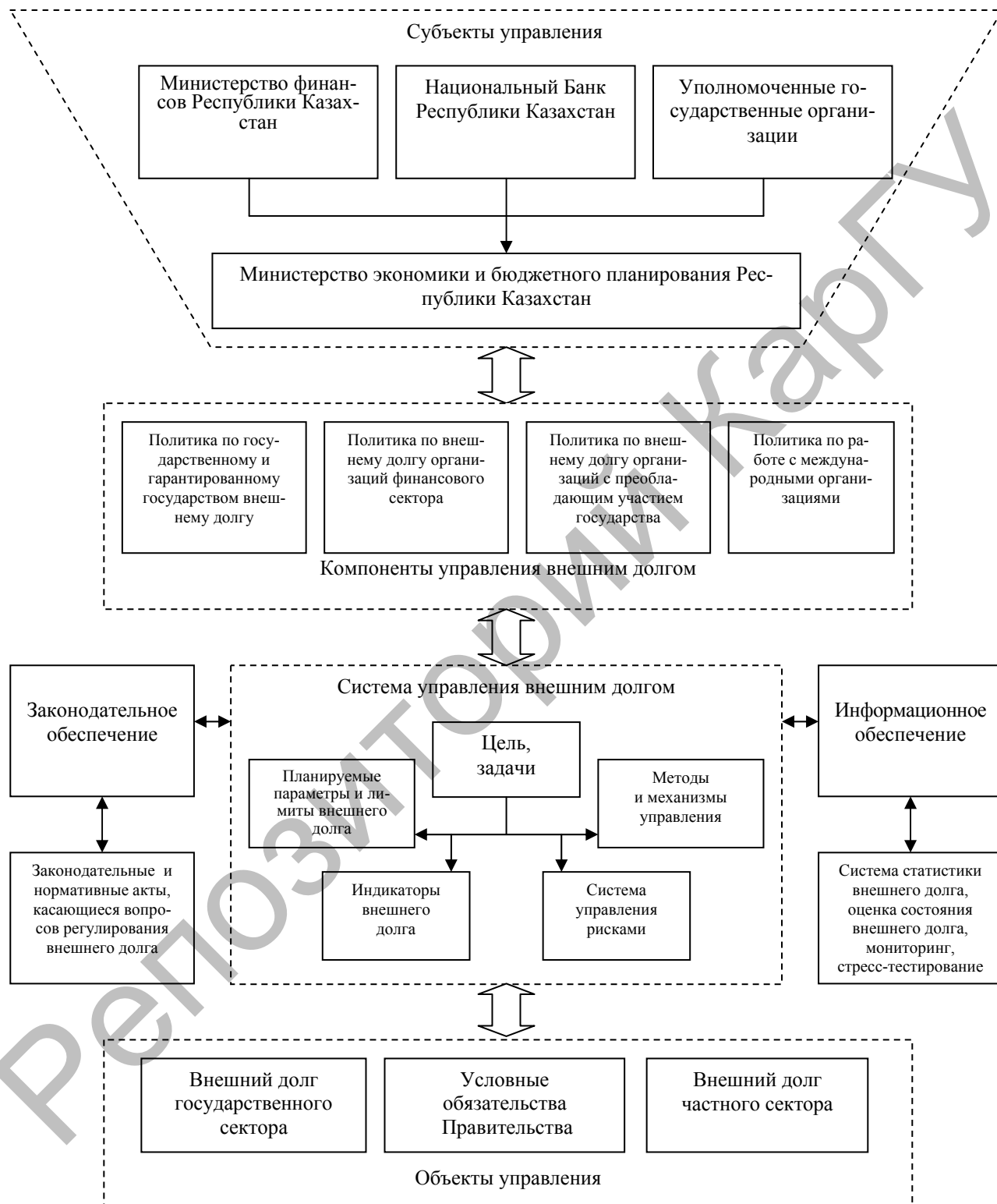


Рисунок 3. Концептуальная модель управления внешним долгом в Республике Казахстан (составлено автором на основе [1])

2) валовой внешний долг на душу населения (исключая межфирменную задолженность) в течение анализируемого периода находился приблизительно на одном уровне и колебался в пределах 3,2–4,2 тыс. долл.;

3) отношение валового внешнего долга (включая межфирменную задолженность) к экспорту товаров и услуг находилось на достаточно приемлемом уровне, не превышающем критический уровень — 220 %, рекомендованный Всемирным Банком. Самый высокий уровень этого показателя наблюдался в 2009 г. (234,3 %), в котором последствия мирового финансового кризиса негативно отразились на снижении объема экспорта товаров и нефакторных услуг в Казахстане до 48 млрд долл., уменьшении объема ВВП до 114,8 млрд долл. В результате отношение валового внешнего долга к ВВП в 2009 г. составило 98,3 %, превысив критический уровень. После принятия антикризисной программы Казахстану удалось снизить уровень валового внешнего долга до 68 % к ВВП;

4) рост валового внешнего долга Казахстана обусловил рост расходов по его погашению и обслуживанию. Отток ресурсов из страны на эти цели значительно превысил сумму прироста валового внешнего долга. Вместе с тем наблюдалась положительная динамика такого показателя, как отношение платежей по погашению и обслуживанию долга к экспорту товаров и услуг, который за последние три года снизился с 63,2 до 24,5 %.

5) объем международных резервов Республики Казахстан за 2012 г. увеличился на 17,9 % и на конец 2012 г. составил более 86,0 млрд долл. США. Данный факт позволил значительно увеличить отношение международных резервов Казахстана к краткосрочному долгу по сроку, оставшемуся до погашения, с 77,1 % на конец 2006 г. до 285 % на конец 2012 г.

Таким образом, в Республике Казахстан в основном создан и действует определенный механизм привлечения и использования международных кредитов, формирующих внешнюю задолженность страны. Вместе с тем в настоящее время происходит пересмотр внешнедолговой стратегии страны в сторону ее ужесточения, предпринимаются активные усилия по нормализации отношений с международными инвесторами.

Концептуальная модель управления внешним долгом в Республике Казахстан представлена на рисунке 3. Рассматривая концептуальную модель управления внешним долгом Казахстана, следует особо выделить субъектов управления — Министерство финансов РК, Национальный Банк РК, уполномоченные государственные органы, имеющие права владения, Министерство экономики и бюджетного планирования РК. Законодательное обеспечение политики по управлению внешним долгом основывается на ряде законодательных и нормативно-правовых документов. Общий порядок государственных займов на внешнем рынке определен Законом РК «О государственном долге и гарантированном государством заимствовании и долге». Информационное обеспечение процесса управления внешним долгом строится на основе обмена информацией между государственными органами и проведения системного анализа состояния долга.

Цель управления внешним долгом — достичь в среднесрочном периоде формирования валового внешнего долга страны в коридоре 65–70 % к ВВП и удерживать валовой внешний долг на безопасном для страны уровне в долгосрочной перспективе. При превышении этого порогового значения будут вводиться новые или ужесточаться существующие ограничительные меры с учетом структуры внешнего долга, прогнозной динамики ВВП, международных резервов и экспорта, сводных индикаторов финансовой устойчивости и вероятности внешних шоков [1].

Как известно, в международной практике существуют определенные унифицированные нормы показателей (критериев) экономически приемлемых уровней задолженности, которые пересматриваются отдельно взятой страной с учетом ее экономической ситуации и институциональных возможностей.

В Республике Казахстан для управления долгом определены и используются следующие индикаторы долга:

– отношение государственного долга к ВВП (не выше 60 %). В настоящее время отношение государственного долга (внутреннего и внешнего) к ВВП находится на приемлемом уровне — 12 %;

– отношение платежей по обслуживанию правительственного и гарантированного государством долга к доходам республиканского бюджета не должно превышать 15 %. При текущих уровнях инфляции и ставок процента долговая нагрузка на бюджет находится на приемлемом уровне, которая сложилась в 2012 г. на уровне 8,9 %;

– корреляция адекватного уровня заимствования с накопленными активами Национального фонда РК. В целях предотвращения замещения средств Национального фонда правительственным

заимствованием действующей Концепцией формирования и использования средств Национального фонда предусмотрено, что ежегодные расходы на обслуживание правительственного долга не должны превышать ежегодный условный фиксированный инвестиционный доход Национального фонда в 4,5 %. Данное ограничение в 2012 г. было соблюдено в полном объеме.

Таким образом, пороговые значения валового внешнего долга в Казахстане определяются на среднесрочный период с учетом политики социально-экономического развития страны, темпов изменения внешнего долга по отдельным направлениям, степени подверженности финансовым потрясениям и рискам.

Система управления рисками имеет своей целью минимизацию системных рисков долга, «раннее оповещение» о нарастающих рисках, а также своевременное выявление угроз долговой устойчивости.

По сравнению с другими странами мира по объему внешнего долга Казахстан к началу 2012 г. занимал 36 место, по отношению внешнего долга к ВВП — 43 позицию.

Сравнительный анализ показателей внешнего заимствования Казахстана и стран СНГ сделан на основе данных Всемирного Банка [4] и представлен на рисунке 4.

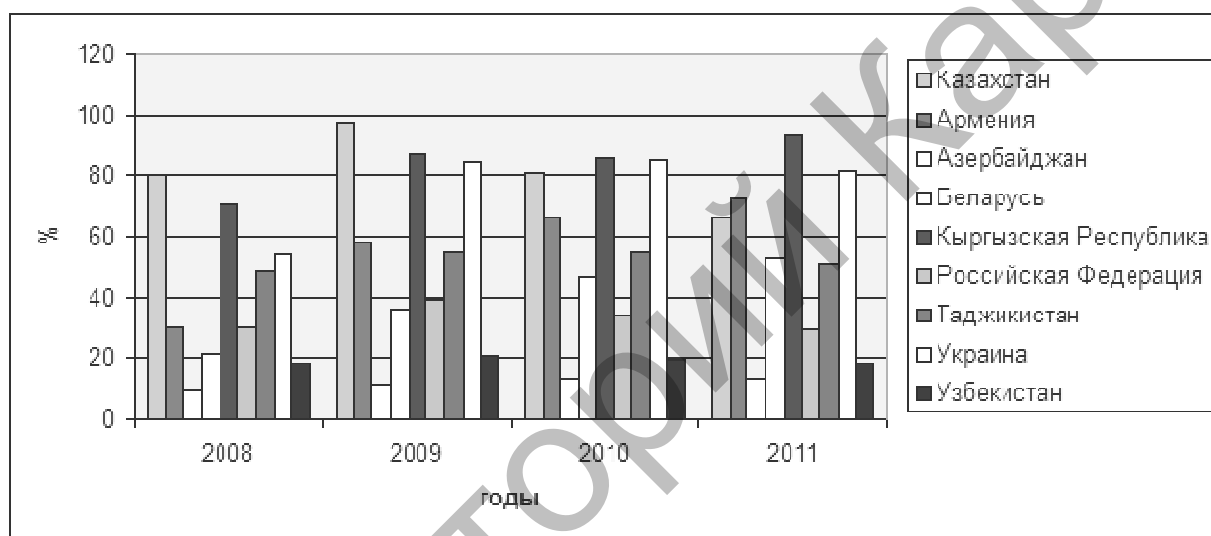


Рисунок 4. Внешний долг к ВВП отдельных стран СНГ (составлено на основе данных [4])

Высокий уровень показателя — отношение валового внешнего долга к ВВП — за период с 2008 по 2011 гг. наблюдался у Казахстана, Кыргызстана, Украины (свыше 60 %). Внешний долг Армении к ВВП за анализируемый период резко возрос — с 30 до 72,5 %. В пределах 50 % к ВВП находился внешний долг Беларуси и Таджикистана. Отношение внешнего долга Российской Федерации и Азербайджана к ВВП за период с 2008 по 2011 гг. не превышало 30 %.

Исходя из результатов проведенного исследования можно отметить, что за последние годы Правительством Республики Казахстан и Национальным Банком РК проведена значительная работа в части усовершенствования системы управления внешним долгом страны. В перспективе для обеспечения эффективной защиты от долговой угрозы национальной безопасности Казахстана необходимо следующее:

- изучение возможности и целесообразности установления пороговых значений отношения внешнего долга к ВВП по отдельным направлениям (секторам экономики) и других возможных мер ограничения внешнего заимствования с учетом перспектив развития отдельных секторов и отраслей экономики республики;
- контроль за целевой направленностью заимствованных средств с позиции эффективного достижения поставленных целей социально-экономического развития страны;
- создание полноценной системы управления рисками в национальных компаниях и холдингах в целях минимизации системных рисков долга и своевременного выявления угроз долговой устойчивости;

- совершенствование механизмов контроля со стороны государства за состоянием долга квазигосударственного сектора, с последующим ограничением объемов и введением запрета на осуществление внешних заимствований отдельными субъектами квазигосударственного сектора;
- диверсификация источников заимствований и валютной структуры внешнего долга;
- внесение соответствующих изменений и дополнений в действующее законодательство по управлению внешним долгом, дальнейшее совершенствование правовой базы относительно внешнего долга (на основе реальных экономических расчетов и прогнозов);
- оптимизация и рационализация выплат по обслуживанию и погашению внешнего долга за счет улучшения его структуры и в целом повышения эффективности формирования политики управления государственным долгом;
- создание специальных институциональных структур, которые будут проводить исследование благоприятных возможностей для привлечения международных кредитов, анализ эффективности использования заимствованных средств и кредитруемых проектов, исследования в области обслуживания внешнего долга.

Список литературы

- 1 Концепция по управлению государственным и валовым внешним долгом в Республике Казахстан, одобренная Указом Президента Республики Казахстан от 29 декабря 2006 года N 234 // ru.government.kz
- 2 Закон Республики Казахстан «О государственном и гарантированном государством заимствовании и долге» // online.zakon.kz
- 3 Сайт Национального Банка Республики Казахстан // www.nationalbank.kz
- 4 The World Bank. Indicator. External debt // www.data.worldbank.org/indicator

Л.Даулетбаева, Г.М.Қалқабаяева

Қазақстан Республикасының сыртқы қарызын басқарудың мәселелері мен қазіргі ахуалы

Мақалада тұрақты дамудың қазақстандық моделінің құрамды бөлігі ретіндегі сыртқы қарызын басқарудың тиімділігіне баға берілген. Қазақстанның жалпы сыртқы қарызының динамикасы мен құрылымының кешенді талдауы жасалған, сырттан қаржы тарту қауіпсіздігінің критерийлері есептелген. Басқарудың негізгі компоненттері мен субъектілері ажыратылып, Қазақстан Республикасы сыртқы қарызын басқарудың тұжырымдамалық моделі келтірілген. Қазақстан мен ТМД-ның басқа мемлекеттерінің сырттан қаржы тартудағы көрсеткіштерінің салыстырмалы талдауы жасалған. Қазақстанның сыртқы қарызды басқаруындағы негізгі мәселелері анықталып, оның кешенді жүйесін қалыптастыру бойынша ұсыныстар жасалған.

L.Dauletbayeva, G.M.Kalkabayeva

Modern state and the problems of management with external debt of the Republic of Kazakhstan

Article includes the estimation of effectiveness of external debt management as the compound of Kazakh model of stable development. Complex analysis of dynamics and structure of gross foreign debt of Kazakhstan was executed with calculation of criteria of safe foreign loans. Conceptual model of external debt management in the Republic of Kazakhstan was presented, with highlighting of main components and subjects of administration. Comparative analysis of indications of foreign loans of Kazakhstan and other CIS countries was held. Main problems of external debt management of Kazakhstan are disclosed, offers for implementation of complex system of external debt management are developed.