

Алшанов Р.А., профессор,
ректор университета Туран

Долговая политика Казахстана в условиях бюджетного давления

Казахстан по мере своего развития все активнее вовлекается в сферу финансовых отношений. Растущие планы по экономическому росту, социальным обязательствам обусловили необходимость к обращению в финансовые институты за ресурсами. Опережающие потребности в них заставляют занимать у кредиторов различные займы. За столетия в мире отработаны различные схемы, пути получения заемных средств под проценты на определенный срок. Цели получения этих займов могут быть различны, от покрытия дефицита бюджета, до реализации крупных инфраструктурных проектов, требующих значительных ресурсов и под относительно подъемные проценты.

В мировой практике утвердились основные определения этого процесса:

Долговые ценные бумаги. Уполномоченный орган размещает облигации на внутреннем рынке ценных бумаг (КАСЕ или РФЦА), а их покупатели — население, бизнес, нерезиденты, международные организации — фактически становятся кредиторами государства.

- **Бюджетные кредиты** — кредитные отношения участников одной бюджетной системы, когда отрасли, акиматы получают кредит от государственного бюджета.
- **Кредитные договоры** — прямое заимствование денежных средств у банков и международных финансовых организаций (ВБ, МБРР, АБР, ИБ и др.).
- **Государственные гарантии** — поручительства государства по обязательствам его субъектов перед третьей стороной.

Общий объем выпущенных облигаций и непогашенных займов с учетом процентов называют капитальным долгом, а расходы на выполнение обязательств в конкретный период времени (погашение долга и процентов кредита) — текущим долгом.

Внутренний госдолг

В роли кредитора выступают физические или юридические лица внутри страны, в качестве заемщика — органы государственного управления.

Внешний госдолг

Он образуется в результате привлечения денежных средств нерезидентов, других стран и международных организаций. Внешним госдолгом также считается задолженность государственных компаний по внешнеторговым

операциям. В большинстве случаев он как правило номинируется в иностранной валюте.

Потолок госдолга — это закрепленный на законодательном уровне лимит на займы государства. Его используют для ограничения негативных последствий наращивания долговых обязательств. Несмотря на то что привлечение денежных средств способствует развитию фондового рынка, деловой активности и выводу из экономики лишних денег, существуют риски для заемщика. Среди них — уход инвесторов с частного рынка, вымывание свободных средств с последующим ростом ключевой ставки, инфляция и замедление экономики, а также утрата экономического суверенитета. Страны с высокой задолженностью начинают расходовать значительные бюджетные средства на выплаты долгов в ущерб финансированию здравоохранения, образования или экономических проектов, что негативно сказывается на экономическом развитии и благополучии граждан.

Долговой тормоз: закреплённое в Конституции Германии правило, согласно которому правительство не может брать новые кредиты в размере, превышающем 0,35% ВВП за год (за исключением чрезвычайных ситуаций).

Долговая лестница или «лестница облигаций: инвестиционная стратегия, при которой средства в равных объёмах вкладываются в долговые активы с разным сроком погашения.

Мировой внешний долг: состояние и практика обращения с долговыми обязательствами

Согласно обзору Всемирного банка, уровень мирового долга неуклонно растёт последние десятилетия. В мире 200 стран имеют внешний долг. Рекордсмен США -26,5 трлн. долл., 90,7% к ВВП, ЕС -17,8 трлн., 91,61% к ВВП, Япония 4,2 трлн. долл., 99,19% к ВВП, Китай -2,55 трлн. долл., 13,93% к ВВП, Турция 512 млрд. долл., 38,08% к ВВП, Россия 293 млрд. долл., 13,43% к ВВП, Украина 169 млрд. долл., 91,83% к ВВП; Казахстан 167 млрд. долл., 56,84% к ВВП, Узбекистан -33,3 млрд. долл., 34,02% к ВВП, Кыргызстан 11,1 млрд. долл., 70,63% к ВВП, Азербайджан 8,14 млрд. долл., 10,33% к ВВП, Таджикистан 6,22 млрд. долл., 48,03% к ВВП.

Для определения уровня закрепитованности страны рассчитывают процентное отношение госдолга к ВВП. Специалисты Всемирного банка считают, что долг становится проблемой для экономики, когда этот показатель достигает 77%. В среднем по миру в 2023 году это соотношение достигло 54,7% (в 2020 году — 60,4%). У Казахстана этот показатель несколько выше среднего — 56,8%.

На условия предоставления займов может повлиять кредитный рейтинг государства. Его присваивают международные рейтинговые агентства, крупнейшие из них — это «большая тройка»: Fitch, Moody's и Standard & Poors.

присвоение уровня А означает платежеспособность заемщика, В — среднюю надежность, С — близость к банкротству, а D — дефолт.

Агентством Fitch принято несколько уровней кредитного рейтинга:

AAA — это наивысший уровень платежеспособности и минимальный риск дефолта;

AA — высокий уровень платежеспособности и низкая вероятность дефолта;

A — высокая платежеспособность, но более уязвимая по сравнению с более высокими уровнями, дефолт на низком уровне;

BBB — риск дефолта умеренный;

BB — повышенный риск дефолта;

B — значительно повышенный уровень риска дефолта;

CCC — очень высокий риск дефолта;

CC — один из самых высоких рисков дефолта относительно других;

C — начался процесс, похожий на дефолт;

RD — дефолт, по мнению Fitch, произошел, но не был официально признан;

D — дефолт признан.

Категории от AAA до BBB считаются инвестиционными, от BB до D — спекулятивными.

9 сентября 2024 года Казахстан получил самый высокий рейтинг в своей истории по шкале международного рейтингового агентства Moody's – Baa1 с прогнозом «Стабильный».

По подсчетам Конференции ООН по торговле и развитию (UNCTAD), развивающиеся страны Африки, Латинской Америки, Азии и Океании получают кредиты по ставкам в среднем в 2–4 раза выше, чем США, и в 6–12 раз выше, чем Германия.

По прогнозам Международного валютного фонда (МВФ), общий государственный долг всех стран мира в 2024 году превысил 100 триллионов долларов, что эквивалентно 93% мирового ВВП.

Список стран по внешнему долгу

Расположение стран	На душу населения	Всего, долл. США	% от ВВП	% от общего объема богатств	дата
США	77,056	26,5 трлн.	90,74	18,92	03.2024 г.
Европейский союз	39,571	17,8 трлн.	91,61	23,42	06.2024 г.
Великобритания	142,478	9,79 трлн.	272,7	61,27	06.2024 г.

Франция	115,384	7,67 трлн.	241,5	48,74	06.2024 г.
Германия	79,565	6,73 трлн.	142,8	38,60	06.2024г.
Япония	33,557	4,2 трлн.	99,19	13,63	06.2024 г.
Нидерланды	229,044	4,14 трлн.	340,1	85,11	06.2024 г.
Канада	79,454	3,12 трлн.	140,9	27,72	06.2024 г.
Италия	46,548	2,77 трлн.	116,54	25,13	06.2024 г.
Испания	56,119	2,69 трлн.	155,29	31,68	06.2024 г.
Китай	1,789	2,55 трлн.	13,93	3,01	06.2024 г.
Швейцария	248,596	2,21 трлн.	234,0	45,67	06.2024 г.
Сингапур	347,414	2,01 трлн.	378,97	105,52	06.2024 г.
Гонконг	353,435	1,89 трлн.	469,4	54,00	06.2024 г.
Австралия	70,283	1,86 трлн.	103,84	18,76	06.2024 г.
Бельгия	133,794	1,57трлн.	236,66	49,05	06.2024 г.
Бразилия	7,056	1,49 трлн.	63,91	32,19	04.2024 г.
Швеция	100,558	1,06 трлн.	170,3	45,79	06.2024 г.
Мексика	6,784	880 млрд.	43,64	18,10	07.2024 г.
Норвегия	135.083	746 млрд.	141,48	45,25	06.2024 г.
Австрия	78,479	717 млрд.	133,73	39,94	06.2024 г.
Республика Корея	13,579	703 млрд.	37,58	7,10	09.2024 г.
Индия	451,00	682 млрд.	16,46	4,22	06.2024 г.
Греция	57,908	593 млрд.	234,69	66,65	06.2024 г.
Дания	94,827	564 млрд.	136,8	30,18	06.2024 г.
Турция	5,867	512 млрд.	38,08	49,18	06.2024 г.
Португалия	42,136	440 млрд.	147,02	33,37	03.2024 г.
Польша	11,216	435 млрд.	50,38	27,31	6.2024 г.
Индонезия	1,521	428 млрд.	30,50	13,14	09.2024 г.
Венгрия	34,706	336 млрд.	146,93	73,40	06.2024 г.
Малайзия	8,721	306 млрд.	69,66	45,18	09.2024 г.
Россия	2,017	293 млрд.	13,43	6,69	09.2024 г.
Аргентина	5,905	287 млрд.	44,49	64,02	06.2024 г.
Кипр	208,728	281 млрд.	806,94	257,55	06.2024 г.
Саудовская Аравия	8,183	264 млрд.	23,87	11,64	2022
Ирландия	42,00	263 млрд.	574,2	352,59	06.2024 г.
Объединенные Арабские Эмираты	20,70	220 млрд.	41,76	17,76	12.2016 г.
Чехия	19,348	209 млрд.	60,98	27,16	06.2024 г.
Катар	65,289	195 млрд.	79,49	47,79	2018 г.

Украина	4,480	169 млрд.	91,83	24,90	06.2024 г.
Финляндия	30,069	168 млрд.	54,67	85,15	07.2024 г.
Казахстан	8,193	167 млрд	56,94	23,14	06.2024
Пакистан	539,00	133 млрд.	35,63	19,68	09.2024 г.
Монголия	10,160	34,9 млрд	158,90	233,35	06.2024 г.
Узбекистан	935,00	33,3 млрд	34,02		12.2024 г.
Грузия	6,454	24,6 млрд	74,03	53,42	06.2024 г.
Кыргызстан	1,575	11,1 млрд	70,63	44,55	06.2024 г.
Азербайджан	788.00	8,14 млрд	10.33	5.18	12.2021 г.
Иран	69.00	6,28 млрд	1.35	0,21	2023
Армения	2,132	6,28 млрд	24,70	13.35	06.2024
Таджикистан	599.00	6,22 млрд	48.03	25.15	03.2024 г.
Афганистан	31.00	1,28 млрд	855	3.12	2011
Туркменистан	68.00	503 млн.	0,61	0.64	12.2016 г.

В мире бюджетный дефицит имеется у большинства стран мира, в 2022 г. из 211 государств и зависимых территорий у 164 был зафиксирован дефицит бюджета. По этому показателю Казахстан находился на 44-м месте.

Практически ни одна страна мира не обходится без привлечения инвестиций, внешнего заимствования. Многие страны постепенно влезают в долговую яму. Обслуживание внешнего долга становится головной болью многих стран, включая развитые государства. Пример Франция, которая погашает внешний долг, достигший в 2024 г. 3,2 трлн. евро, через выпуск государственных ценных бумаг: Заменяемые казначейские обязательства (OATs). Используются для средне- и долгосрочных заимствований со сроком погашения от двух до пятидесяти лет. Казначейские вексели с фиксированной процентной ставкой и предоплатой (BTFs). Являются краткосрочными инструментами, используются для сглаживания колебаний денежной наличности правительства в течение года. Стоимость обслуживания государственного долга Франции почти полностью приходится на проценты по казначейским обязательствам. В 2023 году Франция потратила на обслуживание госдолга 62,4 млрд. евро. Многолетний отказ признать экономическую реальность и сдерживать постоянный рост государственных расходов привел к образованию хронического дефицита бюджета. И эту проблему дефицита бюджета можно было бы решить только сокращениями, но ни одно правительство не могло их провести. В бескомпромиссных дискуссиях по бюджету на 2025 г. во Франции разразился правительственный кризис. Наблюдатели отмечают, что на 2025 год у Франции «нет никакого бюджета, ни плохого, ни хорошего».

В США в 2024 году государственный долг США впервые в истории превысил отметку в 36 трлн.долл. Последние годы становится постоянной угрозой шатдаун - прекращение финансирования бюджетников, ибо расходы на госуправление достаточно велики, они составляют около 25% всех трат бюджета. Конгресс неоднократно ставит вопрос платежеспособности правительства. США оказалась перед лицом первого в ее истории дефолта. Они лишились наивысшего кредитного рейтинга. С каждым снижением рейтинга займы обходятся ей все дороже, и деньги, которые могли бы пойти на развитие экономики, тратятся на обслуживание долга. Лоббисты правительства полагают, что Конгресс США должен немедленно отменить законодательно установленный потолок государственного долга, привязав объем заимствований к изменениям доходов и расходов правительства. Они считают, что, если этот лимит будет превышен и правительство не сможет занять новые средства, то это приведет к дефолту, который может вызвать серьезный финансовый кризис как в США, так и во всем мире, нанося значительный ущерб экономике. Известный бизнесмен Илон Маск заявил, что увеличение государственного долга Соединенных Штатов грозит стране банкротством. Вступив во второй срок президентства Трамп взялся за кардинальную реформу финансов, резкого сокращения расходов, значительного ухода от долговой ямы.

Справиться с критической внутренней задолженностью можно путем эмиссии, повышения налогов или новых заимствований из-за рубежа. Это приведет к инфляции и иным экономическим проблемам, но позволит избежать дефолта. При неуплате в срок займов и процентов по ним внешним кредиторам, как правило, составляется индивидуальная программа реструктуризации. При этом она не гарантирует полного возврата долга. Заемщику грозит снижение кредитных рейтингов, снижение инвестиционной привлекательности и дальнейшее сокращение темпов развития экономики.

Вытеснение (сокращение) частных инвестиций в силу выпуска государственных ценных бумаг.

Особенно опасными с данной точки зрения являются внешние долги в иностранной валюте. Наиболее характерный **долговой кризис Греции**, стал частью европейского долгового кризиса. 23 апреля 2010 года Греция была официально вынуждена просить финансовой поддержки от ЕС, чтобы избежать банкротства. ЕС были предоставлены три пакета финансовой помощи (2010, 2012 и 2015 гг.). **1 июля 2015 Греция допустила дефолт**. Ещё через три года последствия кризиса были преодолены — 20 августа 2018 завершилась программа финансирования Греции кредиторами.

Долговой тормоз ФРГ. Поправка к сбалансированному бюджету Германии, также называемая «долговым тормозом» (*нем.:Schuldenbremse*), представляет собой налоговое правило, принятое в 2009 году первым кабинетом Меркель. Закон, закреплённый в пункте 3 статьи 109 и статье

115 Основного закона, конституции Германии, призван ограничивать структурные бюджетные дефициты на федеральном уровне и выпуск государственного долга. Правило ограничивает ежегодный структурный дефицит до 0,35% ВВП. Конституционно закреплённая мера не позволяет центральному правительству иметь дефицит за исключением чрезвычайных ситуаций. Был введен в период дебатов об уровнях государственного долга во время мирового финансового кризиса.

Оно вступило в силу для федерального правительства в 2016 году. Действие закона было приостановлено на четыре года, чтобы обеспечить дополнительные расходы во время пандемии коронавируса, а затем энергетического кризиса, вызванного войной России на Украине. Но он вновь вступил в силу в 2024 году.

Действие этой нормы позволило удержать уровень расходов под контролем в ведущей экономике Европы. Государственный долг Германии составляет около 60 процентов ВВП. В 2024 году на фоне стагнации экономики Германии президент Бундесбанка Йоахим Нагель призвал правительство Германии реформировать «долговой тормоз», чтобы финансировать структурные инвестиции в экономику Германии.

Критики утверждают, что «долговой тормоз» ограничивает способность правительства гибко реагировать на экономические спады. Более того, некоторые считают, что строгие меры жёсткой экономии, введённые «долговым тормозом», препятствуют долгосрочному росту, поскольку приводят к недостатку инвестиций в инфраструктуру, образование и инновации.

Немецкий совет экономических экспертов (GCEE) выступает за прагматичную реформу, направленную на повышение гибкости налогово-бюджетной политики при сохранении устойчивости долга. Во-первых, они предлагают растянуть процесс возвращения структурного дефицита к его обычному пределу на несколько лет после применения оговорки об исключениях. Во-вторых, они предлагают, чтобы годовой предел структурного дефицита зависел от уровня долга. Эксперты рекомендуют внести методологические изменения в оценку потенциального объёма производства, что является важной частью расчёта структурного дефицита

Эксперты выделяют девять лучших методов, используемых для погашения государственного долга. 1. Рефинансирование 2. Использование профицита бюджета 3. Конечная рента 4. Амортизационный фонд 5. Конвертация долга 6. Законодательное снижение процентной ставки 7. Дополнительное налогообложение 8. Сбор с капитала 9. Использование положительного сальдо торгового баланса.

Госдолг в Казахстане: состояние и пути решения

Эти бюджетные проблемы, с которыми сталкиваются многие страны мира, включая самые развитые, становятся головной болью и для Казахстана. Можно сказать, что в нашей стране, начавшись два года назад расхождения между повышенными социальными обязательствами, а также возросшими долговыми платежами и умеренными возможностями бюджета представляют обостряющуюся проблему для правительства, их разрешение составляют основное содержание бюджетной политики предстоящего десятилетия. И это основное противоречие требует для своего решения максимальной отдачи от правительства, мобилизации усилий по активной поддержке продуктивного бизнеса, эффективного предпринимательства, оптимизации расходов, улучшения фискальной политики и выработки мер по реструктуризации долговых обязательств с учетом мирового опыта. Кубышка находится в красной зоне. Хорошая мина при плохой игре иногда возможна за карточным столом, когда встречаются не очень умелые игроки. Но то что простительно за столом, не прощается там, где господствуют жесткие финансовые правила. К этой суровой реальности нужно не только готовиться или смириться, а работать во всеоружии. Долговая политика страны находится между Сциллой и Харибдой.

Очевидно, в Казахстане нужно выбрать оптимальный вариант погашения накопленного внутрительного для бюджета страны, внешнего долга, особенно правительственного.

Внешний долг РК (млрд. долл.)

Годы	2015	2020	2021	2022	2023	2024
Всего	157114,6	159544,2	163980,1	164131,1	161162,8	165848,9
Краткосрочный	9713,8	8801,2	9481,0	12009,6	16335,7	21222,8
Долгосрочный	147400,8	150743,0	154499,1	152121,5	144827,1	144626,1
Прямые инвестиции:	79134,8	100376,8	102540,2	96228,8	93695,7	91880,8
межфирменная задолженность						
Другие сектора	59572,8	41040,5	41388,0	44013,4	42229,9	45396,9
Нефинансовые организации, домохозяйства	56108,7	39596,7	40140,8	41514,9	40368,6	42284,9
БВУ (банки)	10119,5	4818,1	4837,4	5493,8	9675,4	14706,8
Органы гос.управления	7333,7	12417,6	13885,0	15859,3	13390,0	11660,4
Долгосрочный	7332,5	12402,7	13860,3	15835,0	13334,6	11415,1
Долговые ценные бумаги	1887,6	6133,4	7202,7	8747,8	6336,2	5371,3
Кредиты и займы	5369,7	5860,0	6647,2	7086,3	6998,4	6043,8
Другие финансовые организации	3464,2	1443,9	1247,2	2498,5	1861,3	3112,0
Гарантированный государством внешний долг	416,3	1564,1	1636,0	2260,3	2365,7	2917,3

Национальный банк	953,7	891,1	1329,4	2535,8	2171,8	2204,8
-------------------	-------	-------	--------	--------	--------	--------

Внешний долг по сектору гос. управления на 01.10.2024 г. составил 11660 млн. долл., в том числе: Международные организации – 5556 млн. долл., Великобритания – 3864 млн. долл., Люксембург – 1099 млн. долл., РФ – 495 млн. долл., Китай – 195,1 млн. долл., Япония – 184 млн. долл., США – 25 млн. долл., Нидерланды – 18 млн. долл., Германия – 13,0 млн. долл., Виргинские о-ва – 5 млн. долл., Швейцария – 3 млн. долл., Бельгия – 1,0 млн. долл.

На 01.10.2024 г. сумма вознаграждения за долгосрочный кредит составит 5817 млн. долл., процент от общей суммы кредита в 11415 млн. долл. по фиксированной ставке составит 51%. Общая сумма погашения составит 17232 млн. долл. По плавающей ставке облагается сумма 5398 млн. долл. и сумма вознаграждения 47%. В итоге, общая сумма задолженности с учетом процентных ставок составит $(5817 \text{ млн.} + 2966,7 \text{ млн.}) + (5398 + 2537,06) = 16718,76 \text{ млн. долл.}$ или 8860,9 млрд. тенге

Затраты Минфина по обслуживанию внутреннего долга выросли за десять лет в 8,4 раза, с 296,5 млрд. тенге в 2015 г. до 2502 млрд. в 2024 г. По этому показателю эти затраты вышли на первые места в бюджетной сетке.

Планы на увеличение затрат в 2025 году на погашение долга Минфина достигли 2,8 трлн. тенге из общей суммы в 23,4 трлн. тенге, размещенных на КАСЕ или 11,9% долговых обязательств. Нужно изыскать ресурсы на погашение внешнего долга государства, объем которых в 2025 г. составит 8,86 трлн. тенге. Общая сумма обязательств по всем видам правительственного долга превысит 11,6 трлн. тенге.

В целом, внутренний долг распределится следующим образом:

Государственные долгосрочные казначейские обязательства – 10,9 трлн. тенге.

Государственные среднесрочные казначейские обязательства – 1,2 трлн. тенге.

Государственные долгосрочные сберегательные казначейские обязательства- более 1 трлн. тенге.

Государственные казначейские обязательства, индексированные к ставке TONIA – 814 млрд. тенге.

Итого 13,9 трлн. тенге.

Внешний долг, кредиты международных финансовых организаций:

Еврооблигации - более 4 трлн тенге.

Кредит Международного банка реконструкции и развития (МБРР) - 1,6 трлн тенге;

Азиатский банк развития (АБР) более 908 млрд. тенге;

Кувейтский фонд Арабского экономического развития – более 852 млрд тенге;

Государственные ценные бумаги, размещенные на российском рынке - более 514 млрд тенге;

Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (АБИИ) - более 326 млрд тенге;

Японское агентство международного сотрудничества - более 115 млрд тенге;

Иностранные коммерческие банки - более 92,5 млрд тенге;

Экспортно-импортный банк Китайской Народной Республики - более 56,8 млрд тенге;

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) - более 54 млрд тенге;

Исламский банк развития (ИБР) - более 38 млрд тенге;

Кредитное агентство правительства Германии - более 3 млрд тенге;

Итого внешний долг: 8,559 трлн. тенге

Впервые с 2015 года, Минфин РК разместил выпуск еврооблигаций на сумму 1,5 млрд долларов США сроком на 10 лет с купонной ставкой 4,714%. Еврооблигации размещены на Лондонской фондовой бирже (LSE) и бирже Международного финансового центра «Астана» (AIX). То есть в 2025 году предстоит возврат 1,5 млрд. дол. + 47,14 процентов = 2,2 млрд долл. или 367,1 млрд. тенге.

В 2018 году были размещены 10-летние евробонды, номинированные в евро. Объем выпуска составил 525 млн евро, годовая ставка – 2,375. В 2028 году нужно будет возвращать займ в 525 млн. евро+ 23,75% накопленный размер ставок или в сумме 649,68млн. евро, нынешний курс 543,36 за 1 евро= 353,7 млрд. тенге.

30 сентября 2019 года правительство Республики Казахстан в лице Министерства финансов осуществило выпуск еврооблигаций на общую сумму

1150 млн евро. Выпущены 2 транша еврооблигаций: по номинальной стоимости 500 млн евро со сроком обращения 7 лет и ставкой купона 0,6% и по номинальной стоимости 650 млн евро и со сроком обращения 15 лет и ставкой купона 1,5%. В 2026 году предстоит погашать выпуск облигаций на 500 млн. евро $7 \times 0,6 = 4,2\%$. $500 \text{ млн.} + 4,2\% = 521 \text{ млн. евро} \times 543,36 = 283,09 \text{ млрд тенге}$.

$650 \text{ млн. евро} \times 15 \times 1,5\% = 22,5\%$. $650 + 22,5\% = 796,25 \times 543,36 = 432,65 \text{ млрд. тенге}$ нужно выплатить правительству в 2034 году.

Министерство финансов РК разместило 7-8 октября 2024 г евробонды на сумму 1,5 млрд долларов. Срок обращения 10 лет. Индикативная купонная ставка - 4,87%. $1,5 \text{ млрд. долл.} + (10 \times 4,87\% = 48,7\%) = 2,230 \times 518,09 = 1155,3 \text{ млрд. тенге}$.

В январе 2025 г. правительство заявило о намерении занять 43,5 млрд тенге у Международного банка реконструкции и развития (МБРР) на фоне дефицита бюджета. «Внести на рассмотрение мажилиса парламента Республики Казахстан проект закона Республики Казахстан «О ратификации соглашения о займе (Проект ускоренной цифровизации для инклюзивной экономики Казахстана) между Республикой Казахстан и Международным банком реконструкции и развития», говорится в проекте постановления правительства.

Депутаты Сената одобрили закон о ратификации соглашения о займе в размере 52,3 миллиарда японских йен (168,1 миллиарда тенге) от Азиатского банка развития (АБР). Срок погашения займа установлен до 1 декабря 2038 года, при этом льготный период продлится до 1 июня 2027 года. Ставка вознаграждения по займу будет рассчитываться по формуле базовой ставки японской иены. Комиссия за резервирование составит 0,15 процента годовых от неснятого остатка займа. Конечные ставки по АБР – 0,7 процента. Ставки льготные. Рынок показывает, что японская ставка на сегодня является самой низкой среди доступных для Казахстана валют

Заем Международного банка реконструкции и развития предоставляется Республике Казахстан в сумме 84,9 млрд. японских йен (277 млрд тенге), со сроком погашения до 15 сентября 2034 года, 12 лет, включая льготный период до 15 марта 2029 года. Обслуживание и погашение привлекаемого займа будут осуществляться министерством финансов за счет средств, предусматриваемых в республиканском бюджете на очередной финансовый год, в соответствии с финансовыми условиями, установленными в соглашении о займе.

Около 366 млрд тенге наметил занять у Азиатского банка развития (АБР) и Азиатского Банка Инфраструктурных Инвестиций в условиях

дефицита бюджета. С учетом займа в Международном банке реконструкции и развития (МБРР), сумма займов Казахстана в трех банках достигает 636 млрд. тенге. В случае, если Казахстан ратифицирует договор о новом займе у МБРР, сумма долга по четырем займам составит около 679,5 млрд. тенге.

Вице-министр финансов Ержан Биржанов подтвердил, что три займа у АБР, Азиатского Банка Инфраструктурных Инвестиций и МБРР связаны с дефицитом бюджета.

В 2025 году общая сумма платежей составит 32,6 млрд. долл., из которых проценты – 11 млрд. долл. В целом из 162 млрд. долл. внешнего долга почти треть должна быть погашена товарами, работами или услугами. На госдолг из этой суммы приходится 13,3 млрд. долл. Т.е. сумма внешнего долга, подлежащего к выплате составит порядка 5,6 трлн. тенге, в том числе госдолг 2,3 трлн. тенге (4,4 млрд. долл.), из них 170 млрд. тенге приходится на курсовую разницу.

Таблица. Внешний долг правительства и график погашения

Заемщик	Сумма (долл., евро)	%, годовая ставка	Срок погашения	Итого
LSE, AIX еврооблигации	1,5 млрд. долл.	4,714%	10 лет, 2025 г.	2,2 млрд. долл. или 367,1 млрд. тенге
LSE, евробонды	525 млн. евро	2,375%	10 лет, 2028 г.	649,68 млн. евро или 353,7 млрд. тенге
Еврооблигации	500 млн. евро	0,6%	7 лет, 2026 г.	521 млн. евро или 283,09 млрд тенге
Еврооблигации	650 млн. евро	1,5%	15 лет, 2034 г.	796,25 млн. евро или 432,65 млрд тенге
Евробонды	1,5 млрд долл.	4,87%	10 лет, 2034 г.	2,23 млрд долл. или 1155,33 млрд тенге

Всего	3,0 млрд. долл., 1,675 млрд. евро = 4,758 млрд. дол.	0,6-4,87	2025-2034 гг.	2591,97 млрд. тенге
-------	--	----------	---------------	---------------------

Таким образом из 11,660 млрд. долл. внешнего долга 4,758 млрд. долл. находятся в разумных пределах. Вопрос о 6902 млрд. долл. внешнего долга или порядка 3,7 трлн. тенге, которые нуждаются в разъяснениях. И если последние займы в 679,5 млрд. тенге уменьшат внешний долг до 3,0 трлн. тенге, это составит 18,9%. Создается впечатление, что Минфин разработал механизм погашения внешнего долга на основе применения рекомендаций международных финансовых организаций.

Согласно данным Национального банка Казахстана, валютные активы Национального фонда в декабре 2004 г. составили 60,8 млрд долларов США. Они инвестируются в облигации развитых и развивающихся стран, в акции, корпоративные облигации, золото и прочие финансовые инструменты. Наибольший пик объемов фонда был отмечен в 2014 году – 75,2 млрд долларов США. За последние два года изъятия из Нацфонда превысили более 11 трлн тенге (порядка 22 млрд долларов) при его текущем размере в 60 млрд долларов. В 2024 году из Национального фонда Казахстана изъяли исторически рекордное количество денег — свыше 5,7 трлн тенге. Это превышает сумму поступлений в фонд (3,7 трлн тенге без учёта инвестиционного дохода). Минфин Казахстана опубликовал ежемесячный отчет об использованиях средств Нацфонда по состоянию на 1 января 2025 г. Поступления в Нацфонд с учетом инвестдохода составили 8,8 трлн тенге (+38% г/г), а общая сумма изъятий выросла до 5,62 трлн тенге (+38% г/г).

В свою очередь, изъятия в 6,1 трлн тенге включают:

гарантированные трансферты – 2,00 трлн тенге;

целевые трансферты – 3,6 трлн тенге;

покупка акций Казатомпром – 467 млрд тенге;

расходы по управлению - 21 млрд тенге.

Экспертами отмечается, что в условиях бюджетного кризиса и плана правительства по достижению экономического роста на уровне 5-6%, а также невыполнения плана по доходам, мобилизованы рекордные средства из Нацфонда. Нетто-позиция Нацфонда, начиная с пандемии (2020-2024 гг.), составила (-)6,4 трлн тенге. Чистые поступления составили 18,8 трлн тенге, а

изъято 25,2 трлн тенге. Ими сделан вывод о том, что 6,4 трлн тенге компенсируются за счет инвестдоходности либо же как убыток.

Задача, поставленная К.Токаевым довести этот показатель до 100 млрд. долл. отодвигается на более длительные сроки.

Очевидно, что валютных ресурсов недостаточно, чтобы полностью выполнить накопившиеся обязательства по обслуживанию внешнего долга. Перед правительством остро стоит проблема его реструктуризации, непростой этап поиска компромисса с инвесторами. Необходимо максимально использовать значительный мировой опыт реализации долговой политики как рефинансирование, конверсия, отсрочка, погашение займов, аннулирование, реструктуризация, списание долга путем сокращения суммы основного долга, обмен облигаций по регрессивному соотношению, досрочное погашение, возмещение товарами и услугами, бартерные сделки и т.п.

При этом, необходимо максимально строго придерживаться наиболее распространенных в мировой практике классических методов обеспечения долговой устойчивости страны, сокращения задолженности путем повышения доходов или уменьшением расходов государственного бюджета.

Для сведения, за первое полугодие 2024 года рыночная стоимость активов аналогичного Норвежского нефтяного фонда достигла 1,667 трлн долл. Объем Российского фонда национального благосостояния на 1 июня 2024 года достиг 12,7 трлн рублей, или около 141 млрд долл.

Дефицит бюджета покрывался за счёт привлечения госдолга, что увеличило расходы на его обслуживание и погашение — с 3,7 до 4,3 трлн тенге. Сам госдолг вырос с 30,6 до 32,2 трлн тенге, и это негативно отражается на позициях Казахстана в кредитных рейтингах от ведущих мировых агентств.

Если ранее основной вклад в прирост расходов вносила соц. сфера, то теперь 92% прироста расходов приходится на обслуживание и погашение госдолга. Для финансирования дефицита бюджета привлекаются все новые займы. По состоянию на 1 января 2023 года государственный долг составлял 25,3 трлн тенге, или 24,9% к ВВП. Из них правительственный долг составил 21,7% к ВВП, или 22 трлн тенге. На 1 января 2024 года госдолг Казахстана составил 27 трлн тенге, или 22,8% к ВВП. В целом лимит определен в 32 процента, который считается безопасным, хотя мировая практика полагает, что этот уровень не должен превышать 20%. Объем внешнего долга Республики Казахстан на 1 июля 2024 года составил 166,6 млрд. долл. США (далее – долл.), увеличившись с начала 2024 года на 3,0 млрд. долл. В структуре внешнего долга Казахстана по видам финансовых инструментов преобладают кредиты и займы, привлеченные от нерезидентов (73,9%) и долговые ценные

бумаги на руках у нерезидентов (8,0%). Сумма государственного долга по номиналу, торгуемого на KASE, составила 24,7 трлн тенге (55,5 млрд долл.).

За девять месяцев 2023 г. Минфин привлек 4,8 трлн. тенге со средневзвешенной доходностью к погашению 11,50–17,71% годовых, разместив 33 выпуска со сроком до погашения от 0,5 до 15,4 лет.

Сумма государственного долга по номиналу, торгуемого на KASE, составила 24,7 трлн тенге (55,5 млрд. долл.). Объем торгов на первичном рынке ГЦБ снизился на 29,5% или на 182,0 млрд тенге до 434,1 млрд тенге. Ежедневные торги ГЦБ на KASE в 2024 г. составляли 12 ноября 22,1 млрд. тенге доходностью 12,5%, 19 ноября 10,9 млрд. тенге доходностью 13,3%, 26 ноября 14,87 млрд. тенге, с доходностью 13,17%.

В бюджете в разделе доходов нет отдельной строки по сумме привлеченных средств за счет долга, посредством выпуска ГЦБ. А это довольно внушительные цифры. И встает вопрос о допустимой величине госдолга, с утверждением правительством лимита в 32%, что на 12% выше общемировой практики.

Как же правительство решало проблему дефицита бюджета десять лет назад. Так, для покрытия потерь доходной части бюджета было произведено сокращение расходов, которое в основном, осуществлено за счет экономия по расходам, связанным с исполнением обязательств государства, фактической экономией по итогам государственных закупок и изменение контингента получателей бюджетных средств; а также **перенос реализации отдельных мероприятий и проектов на более поздние сроки с целью завершения начатых и более приоритетных, исходя из текущей экономической ситуации в стране.**

В Послании президента РК Касым Жомарта Токаева народу Казахстана в сентябре 2024 года указано на диспропорции госбюджета, где доходы покрывают лишь половину расходов. Дефицит бюджета в 2024 г. предусмотрен в сумме 3534,8 млрд. тенге, а нефтегазовой дефицит в 8768,7 млрд. тенге. При этом трансферты из Национального фонда в РБ были намечены в сумме 3,6 трлн. тенге.

В 2015 г. доходы РБ намечено было довести до 5806,6 млрд. тенге, а трансферты из Нац.фонда – 1702,0 млрд. тенге, т.е. чистые доходы составили бы $5806,6 - 1702,0 = 4104,6$ млрд. тенге. А затраты бюджета в 2015 году достигли 6805,8, что превышает поступление доходов, без учета трансфертов на $6805,8 - 4104,6 = 2701,2$ трлн тенге. Эта цифра в 39,7% означает, что бюджет РК находился в красной зоне. В государственном бюджете допускается дефицит

величиной до 20 % от доходной части или 7-8% от величины валового национального продукта. В 2025 году эти показатели утверждены в следующих цифрах: доходы бюджета 21390,05-2000 (трансферты)=19390,05. Эта сумма превышает запланированные затраты бюджета на 2025 год на: 25193,0- 19390,05= 5802,95 или 23,0%. Опасный разрыв намечено сократить на 16,7% и приблизить к допустимым в мировой практике 20%.

Согласно опубликованной Нацбанком РК информации, внешний долг Казахстана на 1 января 2025 года составил 165 миллиардов 630 миллионов долларов. Из них более 91 миллиарда долларов приходится на прямые инвестиции (межфирменную задолженность). Еще 13,2 миллиарда долларов - это долги банков (2,4 миллиарда - долг Национального банка), 12,7 миллиарда - долги органов государственного управления. Еще 45,5 миллиардов долга приходится на другие сектора.

Для решения проблем с госдолгом правительство по поручению президента предпринимает ряд антикризисных мер:

- пересматривает государственные расходы с целью их оптимизации (Как бы тяжело ни было, правительство должно обеспечить тотальную экономию средств и их расходование только на решение самых насущных задач. Пришло время затянуть пояса и жить по средствам. К.Токаев)

- проводит ревизию налоговых поступлений, с целью увеличения сборов особенно со стороны крупного бизнеса (Базис, VI групп и др.). Правительство полагает, что эти компании должны добровольно уплатить справедливые суммы налогов. На сегодня в Казахстане зарегистрировано 2,3 миллиона налогоплательщиков. Из них только 8%, или 137 тысяч являются плательщиками НДС. В целом, из общего количества субъектов 81% работает в специальном налоговом режиме по упрощенной декларации, при этом 85% из них указывают доходы до 15 миллионов тенге (29,9 тысяч долларов). По заключению Минфина, от дробления бизнеса с целью уменьшения налоговой базы, бюджет страны ежегодно недополучает порядка 1,6 млрд. долл. или 800 млрд тенге.

- рассматривает вопрос в рамках налоговой реформы на введении новых ставок НДС

- усиливает поддержку реального сектора с целью расширения налоговой базы. Правительство намерено направить в 2025 году 8 трлн. тенге (16 млрд. долл.) на поддержку казахстанского бизнеса. Для этого намечено создать два гарантийных фонда. Для поддержки МСБ будет создан гарантийный фонд "Даму", который в 2025 году поддержит не менее 30 тысяч проектов МСБ на 1,7 трлн. тенге (3,4 млрд. долл.). Сумма финансирования АО НУХ «Байтерек» составит 7,3 трлн. тенге (14,6 млрд. долл.), из которых 3,7 трлн. (7,4 млрд. долл.) предусмотрено на 2025 год. Гарантия холдинга может достигать 2,2 трлн. тенге (4,4 млрд. долл.) или до 30%, из них до 1,1 трлн. (2,2 млрд. долл.) – в 2025 году.

Важным резервом остается отдача от вкладов в науку, инновации. Финансирование прикладной науки в Казахстане в 2024 году увеличили до 476,9 млрд тенге. В рамках реализации пяти конкурсов по коммерциализации результатов научно-технической деятельности было получено более 97 млрд тенге, включая доходы от продаж наукоемкой продукции. При этом экспорт научной продукции составил 571 млн тенге. В 2023 году этот показатель составил 26,5 млрд тенге. То есть за один год отдача выросла более чем в три раза, на 60 млрд. тенге. И хотя набранные темпы впечатляют, но они все еще явно недостаточны, не стали важным фактором экономического роста.

В целом, государство привлекая иностранные инвестиции, участвуя на финансовых рынках максимально должно просчитывать реальные последствия, возможности бюджета, риски мирового рынка, его турбулентность и слабую предсказуемость, не допускать ослабления устойчивости национальной экономики, в особенности финансовой сферы.

Выводы и рекомендации:

1. Привести объемы возмещения затрат по обслуживанию внешнего долга в согласованные лимиты, установленные Парламентом в коридоре 200-350 млрд. тенге.
2. Продолжить реструктуризацию внешнего долга путем заимствования у инвесторов с относительно приемлемыми условиями.

3. Строго соблюдать установленный лимит заимствования из Нацфонда для покрытия дефицита бюджета
4. Не допускать сбоев фискальной политики, ограничить вмешательство в практику налоговых сборов, добиваться максимально возможной стабильности налогообложения.
5. Не увлекаться выпуском правительственных ценных бумаг на внешних рынках, привлечением займов.
6. Для решения инфраструктурных задач привлекать главным образом иностранные инвестиции
7. В целях оздоровления финансовой системы страны необходимо: а) продолжить меры по оптимизации расходов бюджета, исключая малоэффективные траты, б) улучшать налоговое администрирование, в) расширять поддержку предпринимательства, нацеленных на высокодоходные производства, г) масштабировать инновационные проекты, приносящих максимальный экономический эффект, д) усилить контроль за полнотой таможенных пошлин, сборов.
8. В Парламенте улучшить контроль за долговой политикой страны. В Минфине, Миннацэкономики укрепить подразделения, ответственных за долговую политику правительства, а также за внешний долг страны.
9. Министерству науки и высшего образования, соответствующим вузам и НИИ совместно с Национальной Академией наук при Президенте усилить роль научных исследований по долговой политике с учетом мирового опыта.