

МОДУЛЬ ВНЕШНЕГО ДОЛГА

Н. УКУЕВА, эксперт Тасис

Для Кыргызской Республики внешние заимствования являются важнейшим источником финансирования инвестиционных программ, дефицита бюджета и платежного баланса. В то же время не следует забывать, что долговой кризис в развивающихся странах препятствует их экономическому развитию, одним из печальных последствий при этом является обострение социального положения населения. Хотя львиная доля внешнего долга Кыргызской Республики предос-

тавлена международными организациями и отдельными государствами на льготных условиях, тем не менее внешний долг республики достиг относительно высоких размеров, поставив под сомнение устойчивость внешне-экономического положения страны. Уже в конце 1998 г. внешний долг республики составлял 1472,6 млн.долл., или 91,1% ВВП, а выплата процентов по внешнему долгу 65,7 млн. долл., или 12,24% экспорта.

Таблица 1

Внешний долг КР и выплата процентов, млн.долл США

	1993г.	1994г.	1995г.	1996г.	1997г.	1998г.
Внешний долг	310,9	435,8	763,9	1151,2	1356,1	1472,6
% к ВВП	32,7	39,1	51,1	66,6	79,5	91,1
% к экспорту	91,5	128,2	170,5	204,6	200,7	245,3
На душу населения, долл.	70,2	97,9	169,3	251,7	292,6	313,4
Выплата процентов	4,5	18,5	29,7	34,3	56,7	65,7
% к экспорту	1,33	5,44	7,26	6,46	8,99	12,24
% к ВВП	0,47	1,66	1,99	1,98	3,2	4,06
Дефицит текущего счета	87,6	84	234,7	424,7	138,5	364,8
% к ВВП	9,2	7,5	15,7	24,6	7,8	22,5

Источники: Министерство финансов КР, НСК КР

Основная цель модуля - прогнозирование внешнего долга, а также показателей долгового бремени и обслуживания долга. Данный модуль является частью общей макроэкономической модели, разрабатываемой в рамках проекта ТАСИС «Долгосрочный прогноз социального и экономического развития Кыргызской Республики», и использует в качестве экзогенных переменных результаты других модулей этой модели, в частности, экспорта, импорта, инвестиций и производства. Наряду с этим модуль учитывает уже имеющийся запас внешнего долга страны и условия предоставления займов: сроки, ставки процентов, льготный период. Модуль внешнего долга по-

зволяет проверять приемлемость с финансовой точки зрения предполагаемых сценариями модели экономических мер и инструментов экономической политики государства.

Начальные данные включают информацию о ВВП, экспорте, импорте, прямым иностранным инвестициям Кыргызстана в 1994-1998 гг., а также данные Министерства финансов по кредитам, их срокам, процентным ставкам и срокам отсрочки платежей. Все итоговые цифры и классификация согласуются с системой национальных счетов и платежным балансом. Структура модуля показана на рис. 1.

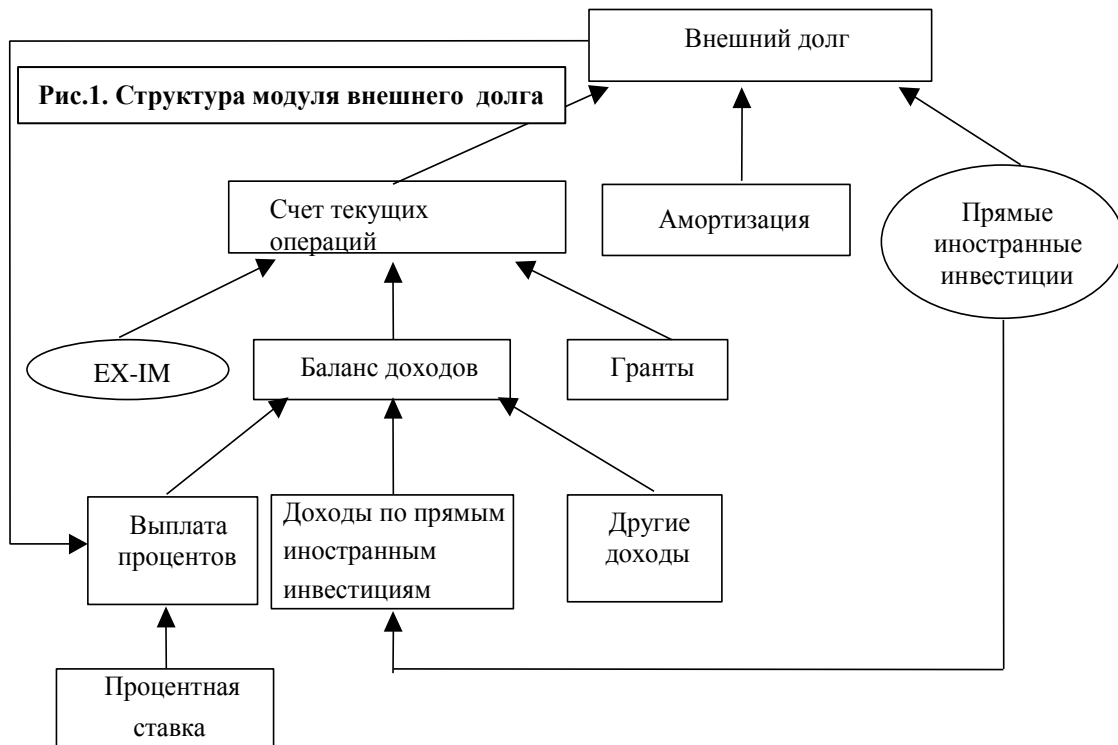
ТАСИС

Модуль базируется на следующих уравнениях:

$$CA = EX - IM + IntP + IDI + OI + Grants, \quad (1)$$

где EX – экспорт товаров и услуг; IM – импорт товаров и услуг; $IntP$ – выплата процентов; IDI – доходы по прямым иностранным

инвестициям; OI – все другие доходы, включая заработную плату, доходы по портфельным инвестициям, проценты по депозитам и т. д.; $IntP$, IDI , OI – положительные при притоке доходов в страну и отрицательные при их оттоке.



Доходы по прямым иностранным инвестициям определяются как:

$$IDI = k \times KFDI, \quad (2)$$

где k – норма прибыли по прямым иностранным инвестициям; $KFDI$ – запас прямых иностранных инвестиций на конец периода, который рассчитывается как накопленная сумма прямых иностранных инвестиций за предшествующие периоды:

$$KFDI_t = KFDI_{t-1} + FDI. \quad (3)$$

Выплата процентов зависит от запаса внешнего долга на конец предыдущего года и от уровня процентной ставки:

$$IntP_t = ED_{t-1} \times r, \quad (4)$$

где ED – внешний долг; r – процентная ставка.

Так как большая часть внешней задолженности Кыргызской Республики предоставлена на льготных условиях с различными сроками отсрочки платежей (от 2 до 10 лет), в модуле учитывается график платежей по долгу.

Амортизация, подлежащая выплате в конце периода, определяется по формуле:

$$Az_t = \sum_{i=1}^n Az_{ii} + AzNL_t, \quad (5)$$

ТАСИС

где i – отдельный заем существующего долга; Az_t - общая выплата амортизаций (отрицательная, если Кыргызстан возвращает свой долг); $AzNL_t$ - амортизация, подлежащая выплате по новым долгам.

Используя уравнение платежного баланса, получаем:

$$-(Az + CA) + \Delta CAA = FDI + NL, \quad (6)$$

$$\text{или } \Delta CAA - NL = Az + CA + FDI,$$

где NL – новые займы, ΔCAA – изменение международных финансовых активов страны.

Таким образом, если $CA + Az + FDI > 0$, то страна увеличивает свои международные активы $\Delta CAA = CA + Az + FDI$, и запас внешнего долга будет только снижаться на размер выплат по амортизации; если же $CA + Az + FDI < 0$, то страна будет вынуждена покрывать этот дефицит за счет новых займов $NL = |CA + Az + FDI|$.

После определения новых займов NL_t и выплат по амортизации Az_t запас внешнего долга на конец периода ED_t определяется как:

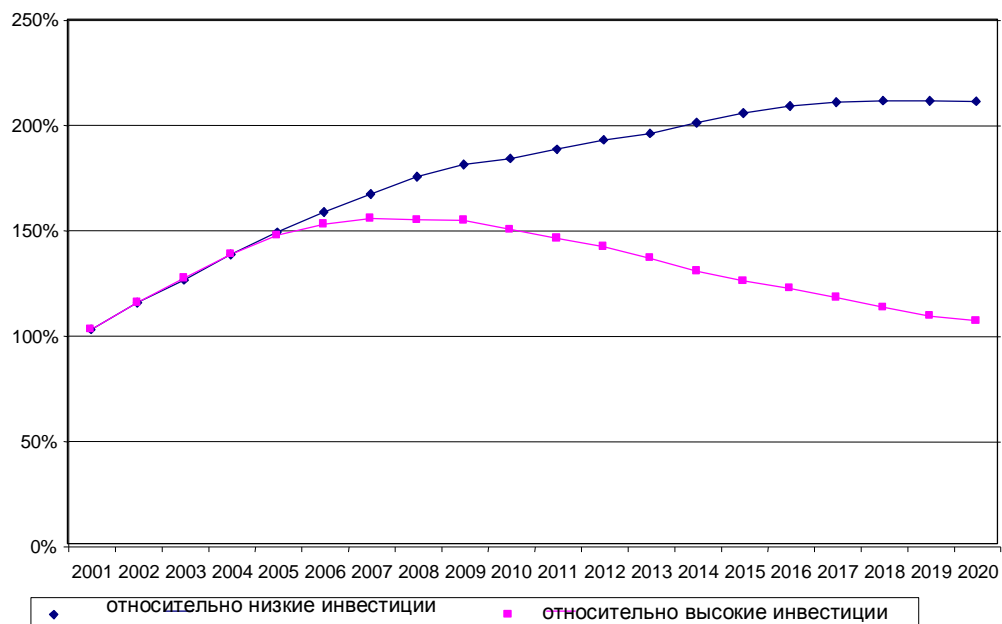
$$ED_t = ED_{t-1} + NL_t + Az_t. \quad (7)$$

Модуль также считает показатели долгового бремени: отношение внешнего долга к ВВП, отношение долга к экспорту, отношение выплат процентов к экспорту.

Модуль позволяет смоделировать различные сценарии развития кыргызской экономики и продемонстрировать эффект от воздействия внешних шоков и изменений внутренней политики (колебаний обменного курса или привлечения инвестиций) на динамику внешнего долга.

На рис.2 показано влияние прямых иностранных инвестиций на внешний долг.

Рис.2. Отношение внешнего долга к ВВП



Прямые иностранные инвестиции, с одной стороны, непосредственно оказывают влияние на состояние платежного баланса, с другой стороны, через объем производства и экспорта воздействуют косвенно.

Все переменные (экспорт, импорт, ВВП, инвестиции) должны браться из других модулей, входящих в модель, и установлены экзогенно.