

МИХАИЛ НИКОЛАЕВ

Директор, группа суверенных
и региональных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 179

mikhail.nikolaev@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВА

+7 (495) 139 04 80, доб. 169

svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

МАКРОЭКОНОМИКА | МИР

ДЕФОЛТ ШРИ-ЛАНКИ: ПРЕДПОСЫЛКИ И ПОСЛЕДСТВИЯ

Резервы и бюджетная дисциплина как необходимые факторы экономической устойчивости

В апреле этого года Министерство финансов Демократической Социалистической Республики Шри-Ланка объявило о приостановке платежей по внешнему долгу. Это первый дефолт в истории страны с момента обретения ею независимости в 1948 году.

Причин дефолта несколько — они постепенно накладывались друг на друга, ослабляя экономику Шри-Ланки. К ключевым из них АКРА относит неустойчивую макроэкономическую политику властей, пандемию коронавируса COVID-19, увеличение ключевой ставки в США и рост цен на энергию и продовольственные товары. В результате бюджетная и внешняя позиции Шри-Ланки значительно ослабли (см. *табл. 1*).

Таблица 1. На конец 2021 года долговые показатели Шри-Ланки достигли критических значений

ГОСДОЛГ	ГОСДОЛГ	ПРОЦЕНТНЫЕ ПЛАТЕЖИ ПО ГОСДОЛГУ	СОВОКУПНЫЙ ВНЕШНИЙ ДОЛГ	РЕЗЕРВЫ	ОБСЛУЖИВАНИЕ ВНЕШНЕГО ДОЛГА (2020)
% ВВП	% доходов бюджета	% доходов бюджета	% ВВП	% ВВП	% экспорта
107,2	1204,5	71,5	60,2	4,0	39,3

Источник: МВФ, Всемирный банк

В 2009 году в Шри-Ланке закончилась гражданская война, длившаяся 26 лет, после чего 20-миллионная экономика начала быстро оживать. За десять лет до начала пандемии коронавируса ВВП страны в долларах США вырос вдвое — до 80 млрд долл. США, среднегодовые темпы прироста составили 5,2%, а показатель ВВП на душу населения в долларах США в 2019 году достиг 3,8 тыс. долл. США.

Основными статьями экспорта товаров Шри-Ланки традиционно являются текстиль, одежда, чай, специи. Потребности в энергии и продовольствии, в свою очередь, покрываются импортом. Важными статьями получения валютной выручки являются туризм и транспорт (порт в городе Коломбо — крупнейший в Индийском океане). Кроме того, переводы граждан, работающих за рубежом, также обеспечивают страну валютой.

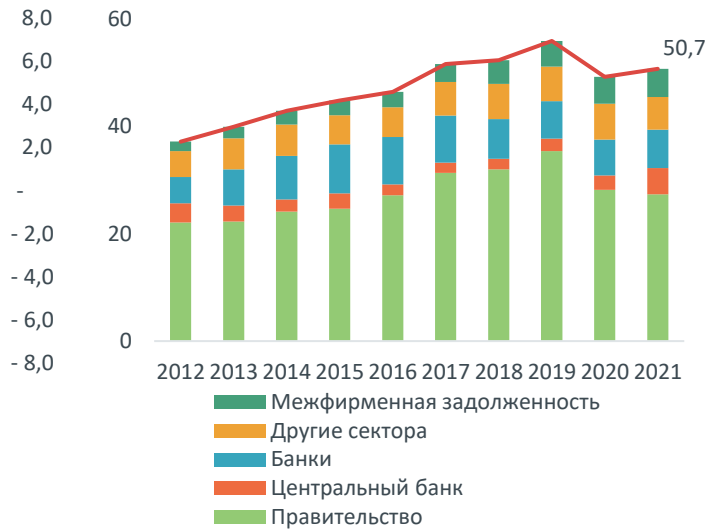
Иностранные инвестиции в начале 2010-х годов переживали бум, а нехватка сбережений для поддержания совокупных инвестиций покрывалась внешними заимствованиями (см. *рис. 1*). В результате совокупный внешний долг Шри-Ланки увеличился с 37,1 млрд долл. США в 2012 году до 50,7 млрд долл. США, или 60,2% ВВП, в 2021-м (см. *рис. 2*).

Рисунок 1. Инвестиции и сбережения, % ВВП



Источник: МВФ

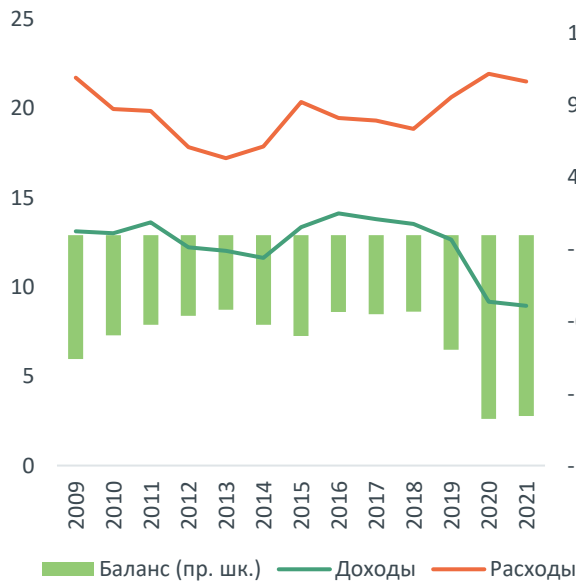
Рисунок 2. Внешний долг, млрд долл. США



Источник: МВФ

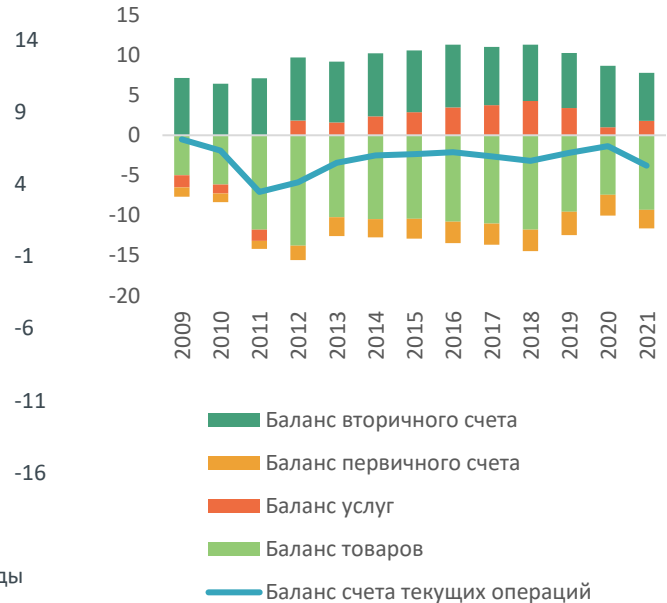
Рост государственных расходов и импорта привел к двум устойчивым дефицитам (см. рис. 3–4): бюджетному (около 5% ВВП ежегодно) и счета текущих операций (около 7–8% ВВП ежегодно).

Рисунок 3. Баланс бюджета, % ВВП



Источник: МВФ

Рисунок 4. Баланс СТО, % ВВП



Источник: МВФ

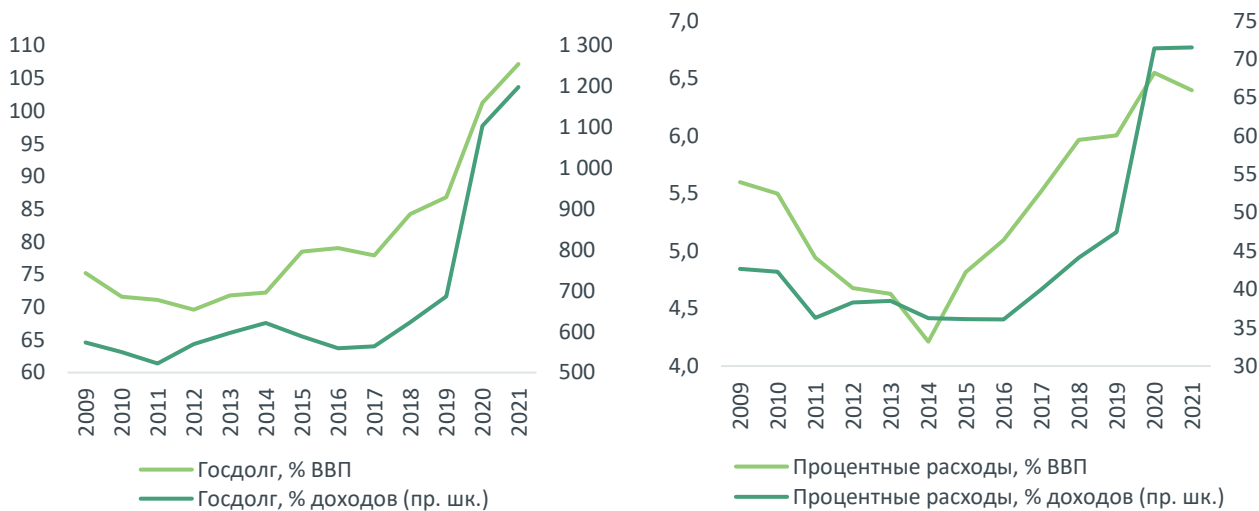
В 2019 году правительство Шри-Ланки реализовало ряд мер по снижению налогов для дополнительного стимулирования роста экономики, в результате доходы расширенного правительства в 2021 году упали до 8,9% ВВП. На конец 2020 года 40,6% госдолга финансировалось нерезидентами. Доля частных кредиторов (владельцев еврооблигаций) составила 16,5%, многосторонних — 11,0%, односторонних — 13,1%, в том числе Китая, — 6,2%. В 2021 году дефицит бюджета второй год подряд превысил 10% ВВП. Для его финансирования были задействованы средства Центрального банка Шри-Ланки на 6,7% ВВП. В 2021 году госдолг достиг рекордных значений — 107,2% ВВП, или 1 204,5% доходов бюджета (см. рис. 4), а расходы по его обслуживанию составили 6,4% ВВП, или 71,5% доходов.

В мае 2021 года президент Шри-Ланки объявил о запрете использования химических удобрений для повышения качества продуктов агропромышленного сектора, что привело к значительному снижению урожая и еще большему усилению зависимости страны от импорта продовольствия. В ноябре 2021 года этот запрет был снят, однако рост стоимости удобрений и разорение фермерских хозяйств усугубляют продовольственный кризис в стране.

МВФ классифицирует валютный режим в Шри-Ланке как «other managed», то есть курс, с одной стороны, не фиксированный, а с другой — и не полностью рыночный. Центральный банк посредством интервенций поддерживал относительную переоцененность национальной валюты, не допуская ее значительного ослабления и тем самым создавая дополнительные преимущества для импортеров. В результате такой политики резервы на протяжении нескольких лет сохранялись на уровне порядка 10% ВВП, а в 2021 году снизились до 4% ВВП.

Последствия пандемии COVID-19 значительно сократили приток валютной выручки в страну от туризма и транспортных услуг, как следствие, баланс услуг потерял около 1,5% ВВП. В дополнение к этому снижение переводов из-за границы привело к потере еще 0,8% ВВП. Последовавшее за пандемией повышение ключевой ставки ФРС повлекло за собой повышение стоимости внешних заимствований. Рост цен на продовольствие, в свою очередь, в значительной мере увеличил объем средств, необходимых для финансирования потребностей страны.

Рисунок 5. Госдолг и процентные расходы резко выросли за последние два года



Источник: МВФ

Фактическое отсутствие резервов (в мае 2022 года министр финансов Шри-Ланки объявил, что объем ликвидных резервов составляет менее 50 млн долл. США), сокращение валютных поступлений от внешнеэкономической деятельности, возросшие расходы на финансирование импорта и необходимость поддерживать расходы бюджета привели к падению национальной валюты с начала 2022 года на 77,5%, а инфляция в июне текущего года достигла 54,6%. В таких условиях страна не смогла продолжать обслуживать свой внешний долг и в настоящее время ведет переговоры с МВФ относительно его реструктуризации.

Пример Шри-Ланки является подтверждением того факта, что аккумулирование резервов, достаточных для поддержания экономической стабильности, рыночное ценообразование курса национальной валюты и бюджетная дисциплина являются одними из ключевых факторов, необходимых для долгосрочной экономической устойчивости.

Негативное влияние внешних факторов — рост стоимости заимствований, цен на энергию и продовольствие — может оказать давление и на другие страны, особенно те, которые в значительной степени полагаются на внешние рынки для покрытия своих потребностей и не имеют достаточного объема резервов. Так, переговоры с МВФ о потенциальной реструктуризации уже ведут Пакистан, Египет и Тунис.

(С) 2022

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.