



Статистика, учет и аудит, 2(97)2025. стр. 62-72
DOI: <https://www.doi.org/10.51579/1563-2415.2025.-2.05>

Финансы
МРНТИ 06.73.15
УДК 336.27

АНАЛИЗ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН И ЕГО ОЦЕНКА

Н.Н. Жанакова¹, Р.О. Сутбаева^{2*}, Ж.С. Казанбаева³, И.В. Корвякова⁴, Д.Д. Мангибаева²

¹Институт экономических исследований, Астана, Казахстан

²Yessenov University, Актау, Казахстан

³Центрально-Азиатский инновационный университет, Шымкент, Казахстан

⁴Алматинский гуманитарно-экономический университет, Алматы, Казахстан

*Corresponding author e-mail: raikhan2008@yandex.ru

Аннотация. Государственный долг Республики Казахстан является ключевым показателем финансовой устойчивости страны, который оказывает существенное влияние на макроэкономическую стабильность, инвестиционную привлекательность и развитие экономики. В статье представлен комплексный анализ государственного долга Казахстана, включая его структуру, динамику и факторы роста. Особое внимание уделено внешнему и внутреннему заимствованию, курсовым рискам и расходам на обслуживание долга. Исследование включает международное сравнение показателей государственного долга, что позволяет определить долговую устойчивость Казахстана в глобальном контексте. Выявлены основные вызовы, такие как сырьевая зависимость экономики, геополитическая нестабильность и рост социальных обязательств, требующих заимствований. В рамках работы предложены рекомендации по оптимизации долговой политики, включая меры по снижению бюджетного дефицита, диверсификацию экономики, укрепление внутреннего рынка заимствований и повышение прозрачности управления долгом. Исследование основано на применении методов кабинетного анализа, включая изучение стратегических программных документов РК и международных источников. Применение сравнительного метода исследования позволило провести анализ государственного долга, в том числе в международном сопоставлении с развитыми странами. С использованием подходов контент-анализа проведено исследование публикаций и отчетов международных рейтинговых агентств. Методы индуктивного и дедуктивного подходов позволили выявить причинно-следственные связи в динамике государственного долга.

Ключевые слова: государственный долг, правительственный долг, обслуживание долга, долговая политика, государственные финансы.

Основные положения. В статье представлен комплексный анализ государственного долга Республики Казахстан, включая его структуру, динамику, а также внутренние и внешние источники заимствования. Авторы выявляют ключевые факторы роста долга, такие как экономические кризисы, социальные обязательства, валютные риски и реализация крупных инфраструктурных проектов. Проведено международное сопоставление уровня долговой нагрузки, что позволяет оценить

Cite this article as: Zhanakova N.N., Sutbayeva R.O., Kazanbayeva ZH.S., Korvyakova I.V., Mangibayeva D.D. Analysis of the public debt of the Republic of Kazakhstan and its assessment. *Statistics, accounting and audit*. 2025, 2(97), 62-72. (In Russ.). DOI: <https://www.doi.org/10.51579/1563-2415.2025.-2.05>



устойчивость Казахстана в сравнении с развитыми странами. Предложены конкретные меры по оптимизации долговой политики: снижение дефицита бюджета, развитие внутреннего рынка заимствований и диверсификация экономики. Работа основана на статистическом и контент-анализе, включая данные Министерства финансов, Нацбанка РК и международных рейтинговых агентств, с использованием индуктивного и дедуктивного подходов для выявления причинно-следственных связей.

Введение. Государственный долг является важным экономическим показателем, отражающим состояние финансовой системы страны. Для Казахстана анализ государственного долга имеет особую актуальность, учитывая его влияние на макроэкономическую стабильность, инвестиционную привлекательность и социально-экономическое развитие. Этот вопрос также приобретает важность в связи с необходимостью выполнения международных обязательств и устойчивого финансирования приоритетных государственных программ.

Однако, такие факторы, как сохраняющаяся сырьевая зависимость экономики, подверженная влиянию различных кризисов, валютные риски, связанные с курсовыми колебаниями, реализация крупных национальных проектов, обязательства местных исполнительных органов, а также растущие расходы на обслуживание долга остаются ключевыми вызовами, угрожающими устойчивости экономики и выполнению долговых обязательств.

Целью данного исследования является комплексный анализ структуры государственного долга РК и разработка рекомендаций по оптимизации долговой политики. Особое внимание уделяется выявлению ключевых факторов, влияющих на рост государственного долга, анализу его структуры в разрезе внутренних и внешних заимствований, а также оценке влияния долговой нагрузки на макроэкономическую устойчивость страны.

Исследование также акцентирует внимание на международном сравнении показателей государственного долга, что позволяет определить уровень долговой устойчивости Казахстана в контексте глобальных и региональных тенденций. Особо рассматриваются механизмы управления рисками, связанными с валютной составляющей долга, включая стратегическое использование хеджирования и диверсификации заимствований в разных валютах.

На основе проведенного анализа предложены меры по совершенствованию фискальной политики, направленной на оптимизацию государственного долга и укрепление бюджетной дисциплины.

Литературный обзор. Исследования показывают, что динамика государственного долга оказывает как положительное, так и отрицательное влияние на рост экономики и его структуру, экономическую активность, финансовую политику, внешнеэкономическую среду, и ряд других факторов.

Одним из ключевых факторов, определяющих это воздействие, является соотношение долга к ВВП. С применением нелинейного и порогового анализа для развивающихся стран выявлено, что при низком уровне долга рост экономики ускоряется, однако, с превышением определенного порога, рост начинает замедляться [1]. Однако ограничение проведенного исследования на примере отдельной страны или региона и без особенностей институционального различия не дало возможностей прямой экстраполяции результатов при анализе других стран или регионов.

Экстраполяция результатов в региональном разрезе показала рост конкуренции между регионами по темпам роста ВВП, влияющей на объем местных долговых



обязательств. В регионах, где ВВП растет медленнее, чем у конкурентов, наблюдается активное увеличение долговых инструментов, тогда как в более успешных регионах данный эффект выражен минимально [2]. Это актуально для Казахстана, где также присутствует децентрализация части финансирования, однако, в условиях более централизованной бюджетной системы и иной структуры межбюджетных отношений данный механизм может проявляться иначе, ввиду отсутствия в таких условиях оценки фискальных рисков и устойчивости долга на макроуровне.

Высокий уровень долга сопровождается увеличением доходности по облигациям и снижением безрисковых ставок, особенно при слабом фискальном доверии [3]. В то же время представленная в исследовании модель сосредоточена в основном на развитых экономиках, где рынки более чувствительны к сигналам о долговой политике. В развивающихся экономиках, таких как Казахстан, с меньшей глубиной финансового рынка, реакция может быть более инерционной или искаженной внешними шоками.

Рост государственного долга связан с изменением корпоративного кредитного поведения, что особенно проявляется в квазигосударственном секторе [4]. Это важно для анализа долговой нагрузки в Казахстане, где высокая доля квазигосударственного сектора предполагает сильную взаимосвязь между государственным и корпоративным долгом. Тем не менее, исследование не анализирует структуру поддержки со стороны государства, что является критичным в контексте бюджетных рисков.

Результаты исследования вопросов влияния финансового стресса на динамику ВВП и государственного долга в развивающейся экономике [5] показали важность оценки уязвимости в условиях различных шоков, но не учли дифференциацию по типам долгов, подразделяемых на внешний, внутренний и гарантированный долг, и без учета особенностей квазигоссектора как источника фискальных рисков.

Современные исследования подчеркивают необходимость учета нелинейного характера взаимосвязи между государственным долгом и ростом экономики страны, а также институциональной специфики при его анализе. В настоящем исследовании данные аспекты учтены путем детального изучения структуры и динамики государственного долга, выявления факторов его роста в контексте комплексного аналитического подхода. Разработанные рекомендации направлены на оптимизацию долговой политики, ориентированной на минимизацию рисков с учетом специфических особенностей структуры экономики страны.

Материалы и методы. Исследование основано на применении методов кабинетного исследования и контент-анализа исследовательских публикаций и статистических материалов, заключавшихся в изучении стратегических программных документов, а также в сборе, систематизации и интерпретации вторичных данных, предоставленных Бюро национальной статистики, Национальным банком, Министерством финансов Республики Казахстан, а также международными организациями и рейтинговыми агентствами.

С помощью сравнительного анализа сопоставлен уровень государственного долга Казахстана с аналогичными показателями в других странах, что позволило оценить относительную умеренность текущей долговой нагрузки Казахстана и выявить системные риски.

Индуктивный и дедуктивный подходы использованы для формулировки общих выводов, а также для верификации основных положений исследования.



Исследование охватывает период с 2015 по 2023 годы, обусловленный доступностью сопоставимых статистических данных и значимостью указанного временного отрезка для анализа влияния внешних шоков (колебания цен на нефть, ковидная пандемия, различные геополитические события).

Результаты и обсуждение. За почти десятилетний период уровень государственного долга Казахстана в номинальном выражении демонстрирует рост (в 3 раза), в то время, как по отношению к ВВП уровень государственного долга начинает снижаться с 29,2% в 2020 году до 22,7% от ВВП в 2023 году, почти достигнув показателя 2015 года (рисунок 1).

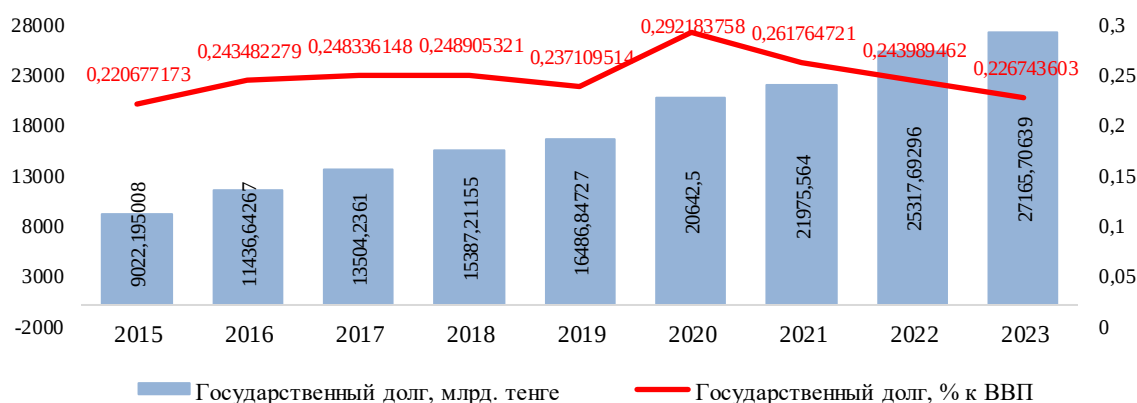


Рисунок 1 – Динамика государственного долга РК в 2015-2023 годы, млрд тенге / % к ВВП

Примечание: составлено по источникам [6, 7]

Рост долговой нагрузки, наблюдаемый с кризисных 2015-2016 годов, выражается падением мировых цен на нефть и девальвацией тенге после перехода к свободно плавающему курсу в августе 2015 года. К 2019 году умеренный рост экономики и стабилизация валютного курса позволил замедлить темпы роста долга до 23,7% к ВВП. Основное бюджетное финансирование в 2017-2019 годы направлялось на реализацию государственных инфраструктурных проектов и поддержку индустриализации экономики (программа «Нурлы жол», ГПИИР).

Пик долговой нагрузки наблюдается в ковидном 2020 году, вызвавшем резкое падение доходов бюджета и рост антикризисных расходов. В результате замедления экономической активности и сокращения роста экономики страны на фоне значительных внешних и внутренних заимствований на финансирование антикризисных мер, рост долга к ВВП вырос до 29,2%.

В последующие 2021-2023 годы наблюдается снижение долга к ВВП, объясняемое частичной консолидацией бюджета, улучшением налоговых поступлений, и переоценкой активов Национального фонда, укрепляющая фискальные резервы.

Реализация политики сдержанного заимствования в рамках Концепции управления государственными финансами до 2030 года, позволила ограничить долг на уровне не выше 32% к ВВП [8]. Для примера, уровень государственного долга в таких странах, как Япония составляет 250% к ВВП, Италия 135% к ВВП, США 123% к ВВП, Франция 111% к ВВП, Канада 107% к ВВП, Великобритания 101% к ВВП [9].



Такие международные рейтинговые агентства, как Moody's, Fitch и S&P оценивают кредитоспособность Казахстана на уровне «инвестиционного» и отмечают, что низкий уровень госдолга по отношению к ВВП, составивший 22,7% в 2023 году, значительно ниже медианного значения для категории «BBB». Это соотношение выступает важным фактором суверенной кредитоспособности страны, подкрепленным очень сильным внешним балансом и высокой финансовой гибкостью. Последние, в свою очередь, обусловлены значительными накопленными сбережениями от нефтяных доходов, что позволяет Казахстану эффективно управлять своими финансовыми обязательствами и минимизировать риски, связанные с долговой нагрузкой [10, 11].

Сравнительный анализ с развитыми странами, где уровень государственного долга к ВВП превышает 100%, а также данные международных рейтингов позволяют оценить уровень государственного долга РК как «умеренный». Однако следует учитывать, что в развивающихся экономиках, включая Казахстан, даже такой уровень долга требует усиленного контроля и эффективного управления, чтобы минимизировать риски для финансовой устойчивости и обеспечить стабильное экономическое развитие.

В структуре государственного долга РК наибольшую долю занимает долг правительства РК (более 90%). Доля долга Национального банка РК составляет около 2%, долг местных исполнительных органов - около 7% [8].

Долг Правительства РК подразделяется на внешний, доля которого составляет 75% в 2023 году от всего правительственного долга, и внутренний, с долей в 25%. Долг Национального банка РК состоит только из 100%-го внутреннего долга. Долг местных исполнительных органов состоит из долга перед Правительством РК, доля которого составляет 43%, перед прочими кредиторами (57%) [8].

К факторам, влияющим на рост долга в Казахстане, относятся, прежде всего, экономические кризисы, вызванные падением цен на нефть, ковидной пандемией 2020 года и геополитической нестабильностью, что в комплексе усилило потребность в заимствованиях для поддержки экономики. Для преодоления этих вызовов потребовались значительные государственные бюджетные средства, которые были направлены на реализацию, в первую очередь, антикризисных мер в виде предоставления субсидий и льгот, что способствовало росту бюджетного дефицита, требующего финансирования за счет внутренних и внешних заимствований. Рост социальных обязательств, включая повышение заработных плат и пенсий, также оказывает давление на бюджет.

Реализация крупных национальных проектов, таких как строительство транспортной и энергетической инфраструктуры, также требует значительных финансовых ресурсов. Примером таких проектов служит строительство магистральных дорог и развитие городской инфраструктуры в крупных городах Казахстана, а также развитие промышленных секторов в сфере автомобилестроения и железнодорожного машиностроения, производство строительных и теплоизоляционных материалов [12].

Растущие расходы на обслуживание долга также ограничивают бюджетные возможности. За 2015-2023 годы расходы на обслуживание долга выросли в номинальном выражении в 6,1 раза, в соотношении к ВВП – в 2 раза, что довольно внушительно и указывает на необходимость оптимизации долговой политики и усиления контроля над финансовыми потоками для предотвращения дальнейшего ухудшения бюджетной ситуации (рисунок 2).

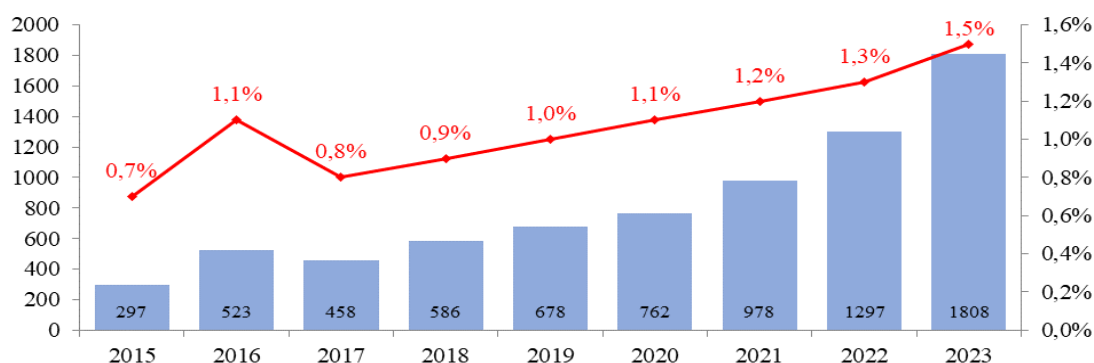


Рисунок 2 – Динамика расходов на обслуживание долга Правительства РК за 2015-2023 годы, млрд тенге / % к ВВП

Примечание: составлено по источникам [7, 8]

Рост затрат на обслуживание долга связан с увеличением правительственного долга, который вырос в 2015-2023 годы в номинальном значении в 2,9 раза, в соотношении к ВВП сократился с 21,2% в 2015 году до 20,7% в 2023 году (рисунок 3). В связи с чем, сдерживание роста государственного долга и расходов на его обслуживание является первостепенной задачей.

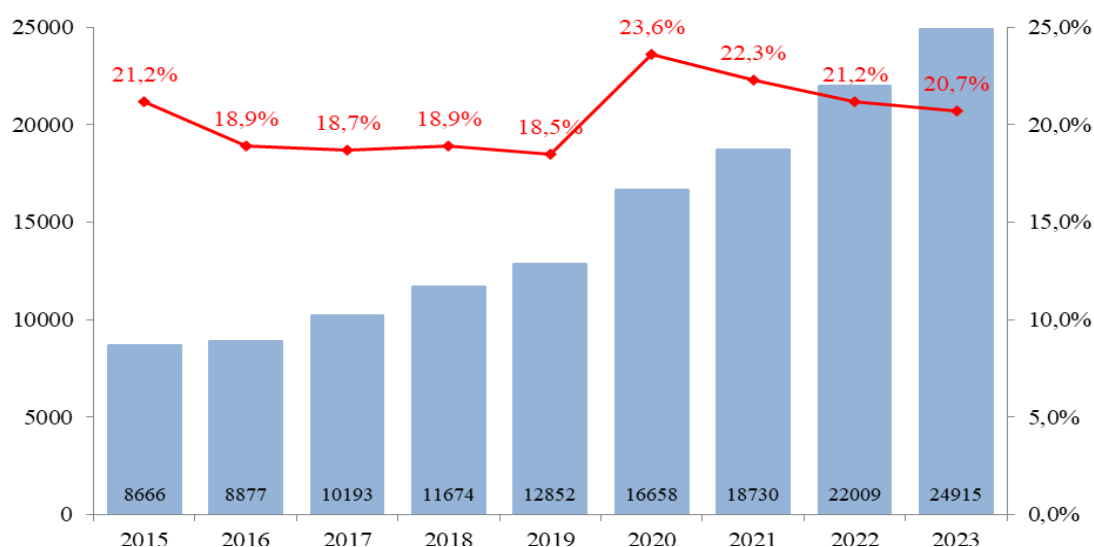


Рисунок 3 – Динамика долга Правительства РК за 2015-2023 годы, млрд тенге / % к ВВП

Примечание: составлено по источникам [7, 8]

Поскольку значительная часть внешнего долга номинирована в иностранной валюте, преимущественно в долларах США и российских рублях, это существенно увеличивает риски, связанные с валютными колебаниями. Такие изменения могут привести к удорожанию обслуживания долга и повышению нагрузки на бюджет, особенно, в условиях ослабления национальной валюты.



Кредиторами внешнего займа Правительства РК на 1 января 2024 года являются крупные международные организации и банковские структуры, где основная доля внешних займов принадлежит еврооблигациям (53,6% от всех займов), займам Международного Банка Реконструкции и Развития (21,6%), Азиатского Банка Развития (11,3%) (таблица 1).

Таблица 1 - Кредиторы внешнего займа Правительства РК на 1 января 2024 года, тыс. тенге / % от всех правительственных займов

Кредитор	Долг, тыс. тенге	Доля, %
Международный Банк Реконструкции и Развития	1 530 820 333	21,6
Азиатский Банк Развития	801 313 522	11,3
Европейский Банк Реконструкции и Развития	45 290 580	0,6
Исламский Банк Развития	32 371 833	0,5
Азиатский банк инфраструктурных инвестиций	308 650 326	4,4
Кувейтский Фонд Арабского Экономического Развития	498 436	0,0
Японское агентство международного сотрудничества	92 547 408	1,3
Кредитное агентство Правительства Германии	2 863 736	0,0
Экспортно-импортный банк КНР	75 947 524	1,1
Иностранные коммерческие банки	90 912 000	1,3
Еврооблигации	3 795 892 000	53,6
Государственные ценные бумаги, размещенные на российском рынке	303 600 000	4,3
Примечание: составлено и рассчитано по данным источника [8]		

Для предотвращения и минимизации последствий валютных колебаний при изменении курса иностранной валюты целесообразно диверсифицировать валюту структуру заимствований, включая кредиты в китайских юанях и японских йенах. Также эффективным инструментом управления валютными рисками являются такие финансовые механизмы, как валютные форварды и опционы. Например, если компания получает кредит в иностранной валюте, но основная ее деятельность осуществляется в тенге, использование форвардов и опционов позволяет зафиксировать валютный курс и минимизировать риски.

Кроме того, валютные свопы предоставляют возможность обмена обязательств, номинированных в иностранной валюте, на обязательства в национальной валюте, что также способствует снижению валютных рисков. Эти инструменты позволяют снизить чувствительность государственного долга к колебаниям валютных курсов, укрепить финансовую устойчивость страны и обеспечить эффективное выполнение долговых обязательств.

Рост государственного долга РК частично обусловлен выпуском государственных ценных бумаг местных исполнительных органов на внутреннем рынке. Эти средства направляются на финансирование программ поддержки занятости и мероприятий в сфере жилищного строительства в рамках соответствующих государственных инициатив. Согласно изменениям, предусмотренным в Бюджетный кодекс РК, которые вступят в силу с 2025 года, планируется расширение целевых направлений заимствований местных исполнительных органов. Помимо строительства и реконструкции канализационных очистных сооружений, предполагается финансирование проектов, связанных с модернизацией и строительством сетей тепло- и электроснабжения. Несмотря на значимость данных инициатив для улучшения



инфраструктуры и качества жизни населения, они могут усилить долговую нагрузку на государственный бюджет. Это подчеркивает необходимость повышения эффективности управления государственными и местными финансовыми ресурсами для минимизации рисков, связанных с долговой устойчивостью, и обеспечения стабильного экономического развития страны.

Заключение. Государственный долг Республики Казахстан, несмотря на его сравнительно низкий уровень по отношению к ВВП, остается важным индикатором финансовой устойчивости страны и объектом пристального внимания в условиях динамично меняющейся экономической среды. Проведенный анализ показал, что в 2018-2019 годах траектория государственного долга оставалась стабильной благодаря тому, что высокий номинальный рост ВВП компенсировал увеличившиеся процентные выплаты и периодическое ослабление тенге. После 2020 года, в постпандемийный период, экономика столкнулась с большими бюджетными расходами, и требовала увеличения пополнений для наращивания темпов экономики.

Государственный долг Республики Казахстан находится на управляемом уровне, но требует постоянного мониторинга и внедрения стратегических мер для предотвращения возможных рисков. Оптимизация долговой политики, поддержание макроэкономической стабильности и диверсификация экономики являются ключевыми направлениями для укрепления финансовой устойчивости страны.

Для обеспечения устойчивости государственного долга необходима реализация комплекса мер в контексте фискальной консолидации, направленной на снижение бюджетного дефицита, включая оптимизацию государственных расходов и повышение доходной части бюджета. Важным шагом является диверсификация экономики через развитие несырьевых секторов, что позволит уменьшить зависимость от колебаний цен на нефть. Одновременно следует укреплять внутренний рынок заимствований, привлекая внутренних инвесторов. Немаловажную роль в этом процессе играет повышение прозрачности долговой политики, включая улучшение отчетности и контроля над государственными заимствованиями.

Список литературы

1. Mqolombeni, N., Tewari, D.D., Ilesanmi K.D. Exploring The Role of High Government Debt on Economic Growth: A Nonlinearity and Threshold Analysis for Africa's Developing Countries // *Economies*. - 2023. - №11:51. - P.1-15. <https://doi.org/10.3390/economies11020051>.
2. Qu, X., Xu, Zh., Yu, J., Zhu, J. Understanding local government debt in China: A regional competition perspective // *Regional Science and Urban Economics*. - 2023. - №98. - e.103859. <https://doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2022.103859>.
3. Liu, Y. Government debt and risk premia // *Journal of Monetary Economics*. - 2023. - №136. - P. 18-34. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2023.01.009>.
4. Demirci, I., Huang, J., Sialm, C. Government debt and corporate leverage: International evidence // *Journal of Financial Economics*. - 2019. - №2(133). - P. 337-356. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.03.009>.
5. Kasal, S. What are the effects of financial stress on economic activity and government debt? An empirical examination in an emerging economy // *Borsa Istanbul Review*. - 2023. - №1(23). - P. 254-267. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.10.007>.
6. Экономика. Национальные счета. Динамические ряды [Электронный ресурс] // Бюро национальной статистики Агентства по стратегическому планированию и реформам Республики Казахстан. - Режим доступа: <https://stat.gov.kz/ru/industries/economy/national-accounts/dynamic-tables/> (дата обращения: 05.06.2024).
7. Статистический бюллетень. 2015-2023 годы. [Электронный ресурс] // Министерство финансов РК - Режим доступа: <https://www.gov.kz/memleket/entities/minfin/documents/6?lang=ru> (дата обращения: 14.05.2024).



8. Об утверждении Концепции управления государственными финансами Республики Казахстан до 2030 года. Указ Президента Республики Казахстан от 10 сентября 2022 года № 1005 [Электронный ресурс] // Информационно-правовая система нормативных правовых актов Республики Казахстан «Әділет». - Режим доступа: <https://adilet.zan.kz/rus/docs/U2200001005> (дата обращения: 11.09.2024).

9. General Government Debt. Percent of GDP [Электронный ресурс] // International Monetary Fund. - Режим доступа: https://www.imf.org/external/datamapper/GG_DEBT_GDP@GDD/CAN/FRA/DEU/ITA/JPN/GBR/USA (дата обращения: 15.07.2024).

10. Kazakhstan National Fund Transfers Highlight Current Fiscal Rule Limitations. 23 октября 2024. [Электронный ресурс] // FitchRating. - Режим доступа: <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/kazakhstan-national-fund-transfers-highlight-current-fiscal-rule-limitations-23-10-2024> (дата обращения: 01.08.2024).

11. Rating Definitions, 11 June, 30 p. [Электронный ресурс] // FitchRating. - Режим доступа: <https://www.fitchratings.com/research/fund-asset-managers/rating-definitions-24-04-2023> (дата обращения: 21.06.2024).

12. Итоги года: Промышленная модернизация и поддержка отечественного производителя как основы устойчивого экономического роста. 12 декабря 2024. [Электронный ресурс] // Официальный информационный ресурс Премьер-министра Республики Казахстан. - Режим доступа: <https://primeminister.kz/ru/news/reviews/itogi-goda-promyshlennaya-modernizatsiya-i-podderzhka-otechestvennogo-proizvoditelya-kak-osnovy-ustoychivogo-ekonomicheskogo-rosta-29466> (дата обращения: 21.10.2024).

References

1. Mqolombeni, N., Tewari, D.D., Ilesanmi K.D. Exploring The Role of High Government Debt on Economic Growth: A Nonlinearity and Threshold Analysis for Africa's Developing Countries. *Economies*, 2023, 11:51, pp.1-15. <https://doi.org/10.3390/economies11020051>.

2. Qu, X., Xu, Zh., Yu, J., Zhu, J. Understanding local government debt in China: A regional competition perspective. *Regional Science and Urban Economics*, 2023, 98, e.103859. <https://doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2022.103859>.

3. Liu, Y. Government debt and risk premia. *Journal of Monetary Economics*, 2023, 136, pp. 18-34. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2023.01.009>.

4. Demirci, I., Huang, J., Sialm, C. Government debt and corporate leverage: International evidence. *Journal of Financial Economics*, 2019, 2(133), pp. 337-356. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.03.009>.

5. Kasal, S. What are the effects of financial stress on economic activity and government debt? An empirical examination in an emerging economy. *Borsa Istanbul Review*, 2023, 1(23), pp. 254-267. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.10.007>.

6. *Jekonomika. Nacional'nye scheta. Dinamicheskie rjady.* Available at: <https://stat.gov.kz/ru/industries/economy/national-accounts/dynamic-tables/> (date of application: 05.06.2024).

7. *Statisticheskij bjulleten'. 2015-2023 gody.* Available at: <https://www.gov.kz/memleket/entities/minfin/documents/6?lang=ru> (date of application: 14.05.2024).

8. *Ob utverzhenii Konceptii upravlenija gosudarstvennymi finansami Respubliki Kazahstan do 2030 goda.* Available at: <https://adilet.zan.kz/rus/docs/U2200001005> (date of application: 11.09.2024).

9. *General Government Debt. Percent of GDP.* Available at: https://www.imf.org/external/datamapper/GG_DEBT_GDP@GDD/CAN/FRA/DEU/ITA/JPN/GBR/USA (date of application: 15.07.2024).

10. *Kazakhstan National Fund Transfers Highlight Current Fiscal Rule Limitations.* Available at: <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/kazakhstan-national-fund-transfers-highlight-current-fiscal-rule-limitations-23-10-2024> (date of application: 01.08.2024).

11. *Rating Definitions.* Available at: <https://www.fitchratings.com/research/fund-asset-managers/rating-definitions-24-04-2023> (date of application: 21.06.2024).

12. *Itogi goda: Promyshlennaja modernizacija i podderzhka otechestvennogo proizvoditelja kak osnovy ustojchivogo jekonomicheskogo rosta.* Available at: <https://primeminister.kz/ru/news/reviews/itogi-goda-promyshlennaya-modernizatsiya-i-podderzhka-otechestvennogo-proizvoditelya-kak-osnovy-ustoychivogo-ekonomicheskogo-rosta-29466> (date of application: 21.10.2024).



ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫНЫҢ МЕМЛЕКЕТТІК БОРЫШЫН ТАЛДАУ ЖӘНЕ ОНЫ БАҒАЛАУ

**Н.Н. Жанакова¹, Р.О. Сутбаева^{2*}, Ж.С. Казанбаева³,
И.В. Корвякова⁴, Д.Д. Мангибаева²**

¹ Экономика зерттеулер институты, Астана, Қазақстан

² Yessenov University, Ақтау, Қазақстан

³ Орталық Азия Инновациялық университеті, Шымкент, Қазақстан

⁴ Алматы гуманитарлы-экономикалық университеті, Алматы, Қазақстан

Түйін. Қазақстан Республикасының мемлекеттік борышы елдің қаржылық тұрақтылығының маңызды көрсеткіші болып табылады, ол макроэкономикалық тұрақтылыққа, инвестициялық тартымдылыққа және экономиканың дамуына елеулі әсер етеді. Мақалада Қазақстанның мемлекеттік борышын, оның құрылымы мен динамикасын, өсу факторларын кешенді талдау ұсынылған. Сонымен қатар, сыртқы және ішкі қарыз алу, валюта тәуекелдері мен борышты өтеу шығыстарына ерекше көңіл бөлінген. Зерттеу халықаралық салыстыруды қамтиды, бұл Қазақстанның борыштық тұрақтылығын жаһандық контексте бағалауға мүмкіндік береді. Экономиканың шикізаттық тәуелділігі, геосаяси тұрақсыздық және әлеуметтік міндеттемелердің өсуі сияқты негізгі мәселелер анықталды, бұл қарыз алу қажеттілігін арттырады. Жұмыстың аясында қарыз саясатын оңтайландыру бойынша ұсыныстар берілді, оның ішінде бюджеттік тапшылықты азайту шаралары, экономиканы әртараптандыру, ішкі қарыз алу нарығын нығайту және қарызды басқарудың ашықтығын арттыру мәселелері қамтылды. Зерттеу кабинеттік талдау әдістерін қолдануға негізделген, оның ішінде ҚР стратегиялық бағдарламалық құжаттарын және халықаралық көздерді зерттеу жүргізілген. Статистикалық және салыстырмалы зерттеу әдістері мемлекеттік борышты, оның ішінде дамыған елдермен халықаралық салыстыруды талдауға мүмкіндік берді. Контент-анализ әдістерін қолдану арқылы халықаралық рейтингтік агенттіктердің жарияланымдары мен есептерін зерттеу жүргізілді. Индуктивті және дедуктивті тәсілдер динамикалық мемлекеттік борыштың себеп-салдарлық байланыстарын анықтауға мүмкіндік берді.

Түйінді сөздер: мемлекеттік қарыз, үкіметтік қарыз, қарызды өтеу, қарыз саясаты, мемлекеттік қаржы.

ANALYSIS OF THE PUBLIC DEBT OF THE REPUBLIC OF KAZAKHSTAN AND ITS ASSESSMENT

**N.N. Zhanakova¹, R.O. Sutbayeva^{2*}, ZH.S. Kazanbayeva³,
I.V. Korvyakova⁴, D.D. Mangibayeva²**

¹ Economic Research Institute, Astana, Kazakhstan

² Yessenov University, Aktau, Kazakhstan

³ Орталық Азия инновациялық университеті, Shymkent, Kazakhstan

⁴ Almaty University of Humanities and Economics, Almaty, Kazakhstan

Summary. The state debt of the Republic of Kazakhstan is a key indicator of the country's financial stability, significantly influencing macroeconomic stability, investment attractiveness, and economic development. This article presents a comprehensive analysis of Kazakhstan's national debt, including its structure, dynamics, and growth factors. Special attention is given to both external and internal borrowing, exchange rate risks, and debt servicing costs. The research includes an international comparison of national debt indicators, allowing for the assessment of Kazakhstan's debt sustainability within a global context. Key challenges have been identified, such as the economy's dependence on raw materials, geopolitical instability, and the rising social obligations that require borrowing. The study offers recommendations for optimizing debt policy, including measures to reduce the budget deficit, diversify the economy, strengthen the domestic debt market, and improve transparency in debt management. The research employs desk research methods, including the analysis of strategic documents from Kazakhstan and international sources. The application of statistical and comparative research methods allowed for an analysis of national debt, with international comparisons



made to developed countries. Content analysis techniques were used to examine publications and reports from international rating agencies. The use of inductive and deductive approaches helped to identify the cause-and-effect relationships in the dynamics of the state debt.

Keywords: public debt, government debt, debt servicing, debt policy, public finance.

Информация об авторах:

Жанакова Назигуль Нурлановна – кандидат экономических наук, ассоциированный профессор, Институт экономических исследований, Астана, Казахстан, e-mail: nazikzhan291178@gmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4593-1197>

Сутбаева Райхан Отеубаевна* - PhD, Yessenov University, Актау, Казахстан, e-mail: raikhan2008@yandex.ru, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-5913-1038>

Казанбаева Жанар Сапарғалиевна - кандидат экономических наук, Центрально-Азиатский инновационный университет, Шымкент, Казахстан, e-mail: zhanarkaz74@mail.ru, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8915-1766>

Корвякова Ирина Викторовна - магистр экономических наук, Алматинский гуманитарно-экономический университет, Алматы, Казахстан, e-mail: irinakurist1@rambler.ru, ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0004-6638-565X>

Мангибаева Дина Джаксылыковна - кандидат экономических наук, ассоциированный профессор, Yessenov University, Актау, Казахстан, e-mail: dina.mingibayeva@yu.edu.kz, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2712-1510>

Авторлар туралы ақпарат:

Жанакова Назигуль Нурлановна – экономика ғылымдарының кандидаты, қауымдастырылған профессор, Экономика зерттеулер институты, Астана, Қазақстан, e-mail: nazikzhan291178@gmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4593-1197>

Сутбаева Райхан Отеубаевна* – PhD, Yessenov University, Ақтау, Қазақстан, e-mail: raikhan2008@yandex.ru, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-5913-1038>

Казанбаева Жанар Сапарғалиевна - экономика ғылымдарының кандидаты, Орталық Азия Инновациялық университеті, Шымкент, Қазақстан, e-mail: zhanarkaz74@mail.ru, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8915-1766>

Корвякова Ирина Викторовна - экономика ғылымдарының магистрі, Алматы гуманитарлы-экономикалық университеті, Алматы, Қазақстан, e-mail: irinakurist1@rambler.ru, ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0004-6638-565X>

Мангибаева Дина Джаксылыковна - экономика ғылымдарының кандидаты, қауымдастырылған профессор, Yessenov University, Ақтау, Қазақстан, e-mail: dina.mingibayeva@yu.edu.kz, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2712-1510>

Information about authors:

Zhanakova Nazigul Nurlanovna – Candidate of Economic Sciences, Association Professor, Economic Research Institute, Astana, Kazakhstan, e-mail: nazikzhan291178@gmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4593-1197>

Sutbayeva Raikhan Oteubayevna* - PhD, Yessenov University, Aktau, Kazakhstan, e-mail: raikhan2008@yandex.ru, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-5913-1038>

Kazanbayeva Zhanar Sapargaliyevna - Candidate of Economic Sciences, Central Asian Innovation University, Shymkent, Kazakhstan, e-mail: zhanarkaz74@mail.ru, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8915-1766>

Korvyakova Irina Victorovna - Master of economics, Almaty University of Humanities and Economics, Almaty, Kazakhstan, e-mail: irinakurist1@rambler.ru, ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0004-6638-565X>

Mangibayeva Dina Djaksilikovna – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Yessenov University, Aktau, Kazakhstan, e-mail: dina.mingibayeva@yu.edu.kz, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2712-1510>

Получено: 30.12.2024

Принято к рассмотрению: 13.02.2025

Доступно онлайн: 30.06.2025