
СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ДОЛГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ И СТРАН МИРОВОГО СООБЩЕСТВА

И.А. Грибоедова, Л.С. Машканова, О.С. Семашка

Ключевые слова: инвестиции, экспортные поставки, долговые обязательства, рефинансирование, кредитные ресурсы, конкурентоспособность.

Глобальный финансово-экономический кризис, вызвавший общее замедление и спад по отдельным показателям социально-экономического развития Беларуси, оказал существенное влияние на параметры госбюджета и объемы государственного долга страны. Падение стоимостных объемов экспортных поставок, сокращение объемов производства, рост запасов готовой продукции и, как следствие, недостаток оборотных средств и собственных ресурсов для финансирования внутренних инвестиций, несбалансированность счета текущих операций и снижение налоговых поступлений в бюджет обусловили необходимость привлечения Республикой Беларусь внешних заимствований. В результате в 2009 г. существенно увеличился объем долговых обязательств нашей страны. В связи с этим возросла актуальность анализа устойчивости финансовой системы государства и оценки «критичности» величины задолженности белорусской экономики.

Валовой внешний долг Республики Беларусь на любой данный момент времени представляет собой невыплаченную сумму фактических текущих и необусловленных обязательств в некоторый будущий период времени резидентов Республики Беларусь перед нерезидентами.

По международным оценкам, Республика Беларусь относится к благополучным странам с низким уровнем долгового бремени как по абсолютной величине валовой внешней задолженности, так и по его отношению к ВВП. По состоянию на 1 января 2010 г. валовой внешний долг Беларуси составлял 22029,9 млн. \$US¹, что существенно ниже, чем в большинстве высокоразвитых государств мира и странах-соседях (Латвия, Литва, Польша, Россия,

Украина). Десятку самых крупных заемщиков формируют такие высокоразвитые страны, как США (13,7 трлн \$US), Великобритания (9,3), Германия (5,3), Франция (5,2), Италия (2,7), Нидерланды (2,6), Испания (2,5), Ирландия (2,4), Япония (2,2) и Люксембург (2,0 трлн \$US).

Размер внешнего долга на душу населения в Республике Беларусь по состоянию на 1 января 2010 г. составлял 2323,8 \$US, что значительно ниже, чем в таких высокоразвитых государствах, как Швейцария (168,5 тыс. \$US), Нидерланды (153,7), Великобритания (150,5), Бельгия (122,7), Норвегия (120,1), Дания (113,9) и Австрия (104,7 тыс. \$US).

Однако настораживает существенный рост этого показателя в республике с начала 2007 по 2009 г., составивший 330%. В развитых государствах темпы роста внешнего долга на душу населения в 2007–2009 гг. значительно ниже, чем в Беларуси, что обусловлено более высокой базой сравнения в этих странах в предыдущие годы. Наиболее высокие темпы роста показателя в рассматриваемом периоде отмечены в Словакии – 155,1%, Венгрии – 137,1, Украине – 132,3, Греции – 130,3, Хорватии – 129,0, Швеции – 127,2, Болгарии – 127,0, Японии – 124,0% (рис. 1).

Для характеристики и оценки возможностей страны по своевременному обслуживанию и рефинансированию внешней задолженности в долгосрочной перспективе используют показатели отношения валового внешнего долга к ВВП и объему экспорта. Согласно оценкам Всемирного банка, вероятность наступления долгового кризиса в течение последующих 5 лет составляет 25%, если отношение внешнего долга к ВВП находится в пределах от 21% до 49%. По оценке

¹ Платежный баланс Республики Беларусь за 2009 г.

МВФ аналогичный показатель составляет 26–58% при вероятности наступления кризиса, равной 20%. В Республике Беларусь по состоянию на 1 января 2010 г. отношение валового внешнего долга к ВВП составляло 45% годового ВВП, что несколько ниже критической отметки. В странах-соседах этот

показатель составляет: в России – 38,1%, Польше – 65,0, Латвии – 94,9, Украине – 141,8, Литве – 177,5%. Наиболее высокие значения данного показателя в Великобритании – 421,2%, Нидерландах – 326,8, Гонконге – 315,7, Бельгии – 285,6, Швейцарии – 254,9, Португалии – 244,8%.

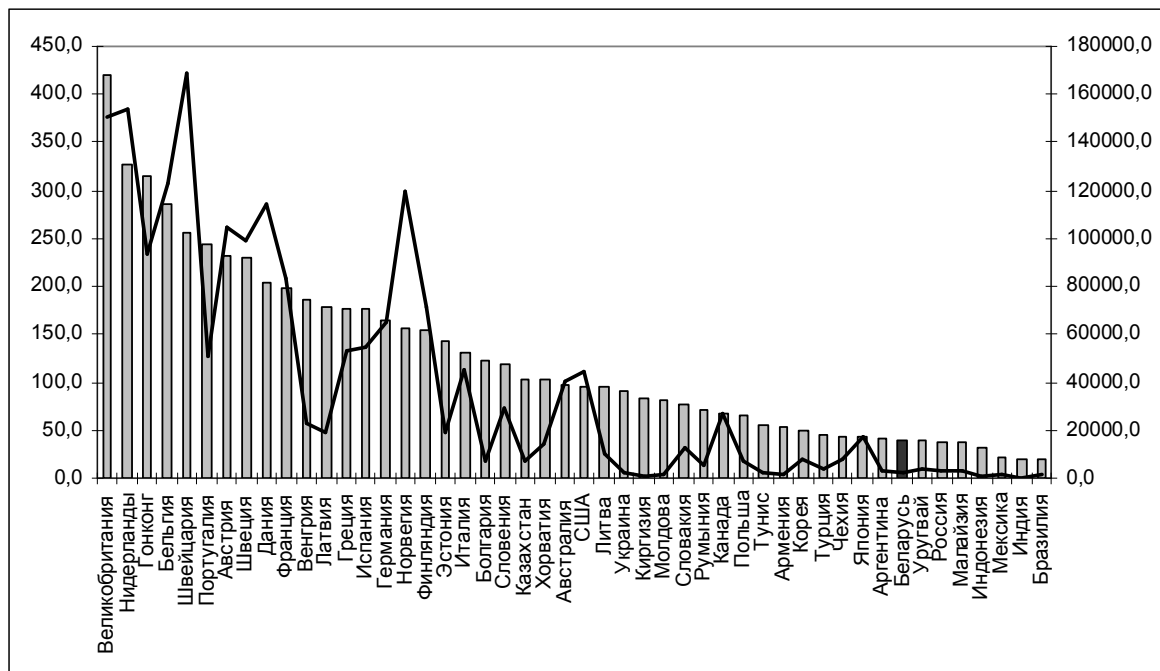


Рисунок 1 – Относительные показатели внешнего долга по странам в III квартале 2009 г.

Источник: Собственная разработка на основании данных Всемирного банка и МВФ

Границы значений отношения валового чистого внешнего долга к экспорту товаров и услуг должны находиться в пределах 79–300% по оценке Всемирного банка и 83–276% по оценке МВФ. В Республике Беларусь по состоянию на 1 января 2010 г. уровень этого показателя составил 88,7%, что достаточно

близко к нижней границе указанных диапазонов. Не выходят за рамки и показатели стран-соседей, кроме Латвии (466,4%). Превышают критическую величину показатели Греции, Великобритании, Ирландии, США, Португалии, Испании, Франции и многих других европейских стран (рис. 2).

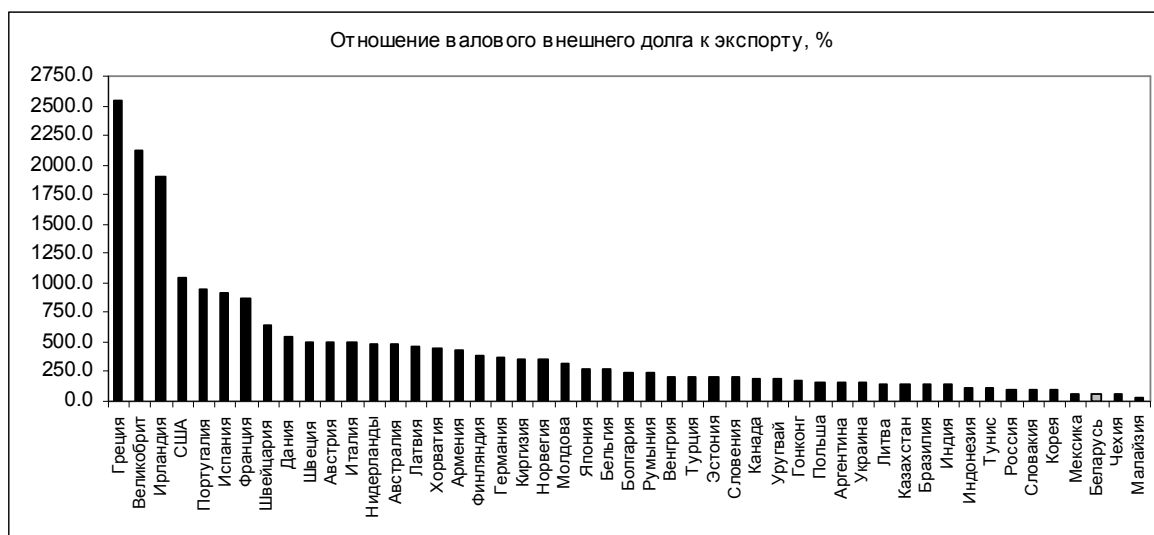


Рисунок 2 – Отношение валового внешнего долга к экспорту по странам в III квартале 2009 г.

Вместе с тем необходимо отметить снижение в 2009 г. отношения валового внешнего долга к экспорту товаров и услуг на 47,7 п.п. – показателя, традиционно используемого в качестве индикатора платежеспособности страны и безопасного уровня внешнего долга. Обслуживание валового внешнего долга составило в Беларуси в 2009 г. 11,9% ВВП против 10,6% в 2008 г. Отношение платежей по обслуживанию внешнего долга к экспорту товаров и услуг на 1 января 2010 г. увеличилось до 23,4% против 17,4% на 1 января 2009 г.

Оценивая размеры внешнего долга, необходимо учитывать параметры его структуры по секторам и финансовым инструментам.

В Беларуси так же, как в России и Украине, основными заемщиками являются другие секторы (нефинансовые предприятия и домашние хозяйства). По состоянию на 1 января 2010 г. на их долю приходится 44,0% всей внешней задолженности; 22,4% внешнего долга формируется за счет органов государственного управления, 17,5% – за счет органов денежно-кредитного регулирования, 16,1% – за счет банковского сектора. Такая структура значительно отличается от наблюдаемых в республике в предкризисные годы, что связано с существенными объемами средств, привлеченных органами государственного управления и денежно-кредитного регулирования в конце 2008–2009 гг. (рис. 3).

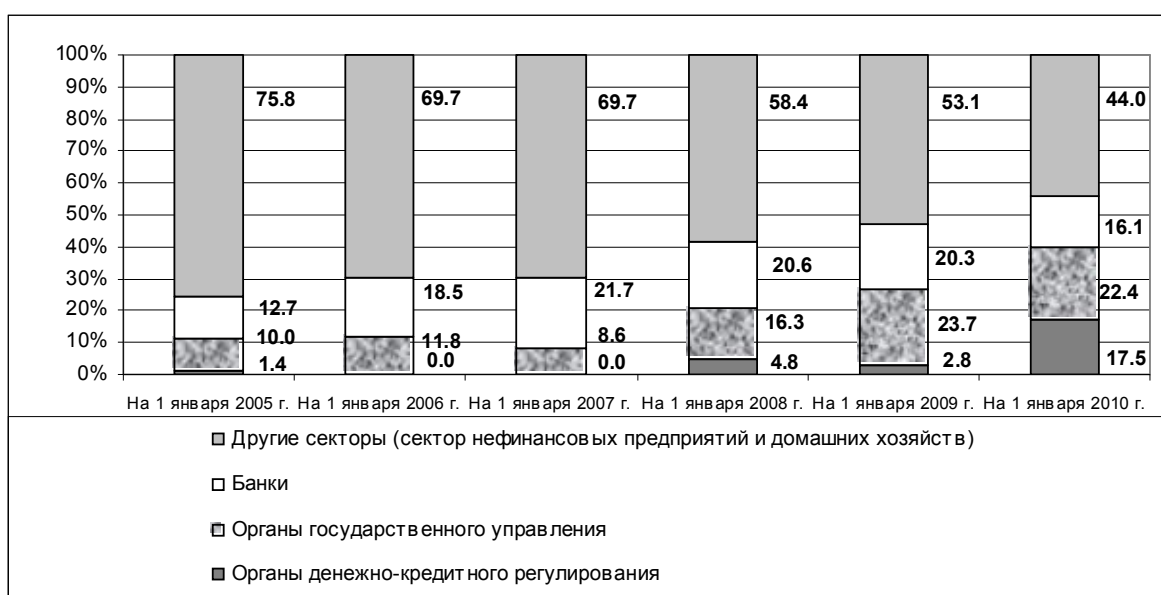


Рисунок 3 – Структура внешнего долга Республики Беларусь по секторам экономики за 2005–2009 гг. Источник: Платежный баланс Республики Беларусь за 2009 г.

Так, согласно Платежному балансу Беларуси, обязательства органов денежно-кредитного регулирования увеличились за 2009 г. на 3432,7 млн \$US и составили на 1 января 2010 г. 3862,6 млн долларов \$US². Основную их часть (96,2%) образует долгосрочная задолженность в размере 3717 млн \$US. При этом долгосрочные обязательства сформированы главным образом задолженностью по полученным от иностранных инвесторов кредитам на сумму 2939,1 млн \$US (включая кредит МВФ), депозитами на сумму 200 млн \$US и обязательствами по прочим операциям (включая обязательства по распределению специальных прав заимствования МВФ), в размере 577,9 млн. \$US. Внешний долг органов государственного управления по прямым

обязательствам (без учета кредитов под гарантии Правительства Республики Беларусь) увеличился за 2009 г. на 1326,9 млн \$US (или на 36,9%) и составил 4924,1 млн \$US.

В европейских государствах, как правило, в качестве заемщиков выступают коммерческие банки, на которые приходится 40–70% всего внешнего долга указанных стран. В некоторых из них значительный удельный вес также занимает внутрифирменное кредитование в рамках корпораций: в Казахстане – 39,0% всех внешних обязательств, в Болгарии – 37,4, Венгрии – 34,4, Бразилии – 27,4, Швеции – 25,1, Словакии – 22,1, Румынии – 20,6, Гонконге – 20,4, Польше – 20,2, Эстонии – 18,2%. В Уругвае, Киргизии, Греции, Индонезии, Тунисе, Аргентине, Италии внешний

долг в основном сформирован задолженностью Правительств этих стран.

Таким образом, по сравнению с другими государствами, в Республике Беларусь в объеме валового внешнего долга существенно меньше доля банковского сектора и внутрифирменного кредитования, что косвенно может свидетельствовать о незначительном количестве дочерних фирм крупных корпораций на территории страны и недостаточной развитости финансового сектора республики. Это же подтверждают данные по структуре валового внешнего долга по финансовым инструментам.

В абсолютном большинстве стран-заемщиков основным инструментом привлечения финансовых средств являются долговые ценные бумаги. В Италии на них приходится 61,5% валового внешнего долга страны, в США – 58,5, Греции – 55,1, Австрии – 54,8, Канаде – 52,7, Мексике – 51,8, Германии – 50,1, Испании – 46,8%. Среди суверенных заемщиков из стран с переходной экономикой, обратившихся в последнее время к рынкам капитала, следует отметить также Литву, Польшу, Турцию, Филиппины, Бразилию, Венгрию, Южную Африку, Словению, Македонию и др.

В Республике Беларусь по состоянию на 1 января 2010 г. большую часть внешнего долга (60,6%) составили обязательства по привлеченным из-за рубежа кредитам и займам, 25,8% – задолженность по коммерческим (торговым) кредитам, 7,7% – прочие краткосрочные обязательства (включая просроченную задолженность за товары и услуги). На обязательства по кредитам, предоставленным резидентам Республики Беларусь иностранными «материнскими» компаниями, в стране приходится только 3,4% всей внешней задолженности, на обязательства банковского сектора по счетам и депозитам – 2,4%, а на долговые ценные бумаги – лишь 0,04%.

В то же время недостаточная задействованность Республикой Беларусь инструментов финансового рынка в определенной мере объясняется тем, что для стран с аналогичными, как у нашей страны, международными кредитными рейтингами еще не сформировались приемлемые условия для заимствования. С учетом сохраняющейся нестабильной ситуации на международном финансовом рынке процентная ставка по дебетному выпуску государственных облигаций Республики Беларусь ориентировочно может составить порядка 10–11% годовых.

Кроме того, негативное влияние на стоимость кредитных ресурсов для Беларуси оказывает тот факт, что, согласно классификации Организации экономического сотрудничества и развития, республика отнесена к последней, 7-й группе риска. Это обязывает агентства страхования экспортных кредитов применять самую высокую ставку страхования кредитов для Республики Беларусь – 9–10% при 5-летнем сроке возврата кредита. Соответственно, существенно удорожаются среднесрочные и долгосрочные кредиты, что ограничивает их эффективность и экономическую целесообразность привлечения. В этой связи Беларусь уже приняла ряд значительных мер по улучшению делового климата в стране, созданию благоприятных условий для привлечения прямых иностранных инвестиций.

Не менее важным показателем, характеризующим долговые обязательства страны и финансовую устойчивость экономики, является размер государственного долга. На конец 2009 г. суммарный долг центрального правительства Республики Беларусь и долг, гарантированный центральным правительством Республики Беларусь, составил 30448,7 млрд бел. руб. или 10650,1 млн \$US. По отношению к ВВП государственный долг республики составил порядка 21,8%, что существенно ниже среднемирового уровня.

В Республике Беларусь темпы увеличения госдолга до 2007 г. были соизмеримы или немного меньше темпов роста ВВП, что приводило к постепенному снижению государственного долга по отношению к ВВП. В 2006 г. суммарный государственный и гарантированный государством долг составлял 8,8% от ВВП (рис. 4).

В структуре долга центрального правительства и долга, гарантированного центральным правительством Республики Беларусь, относительно страны происхождения кредитора, начиная с 2009 г. преобладает долг перед иностранными кредиторами, т.е. внешний долг. На 1 января 2010 г. его доля в объеме государственного долга составила 74,0%, что выражается 7891,4 млн \$US, или 16,1% ВВП.

В структуре внешнего государственного долга, по состоянию на 1 октября 2009 г., на займы международных финансовых организаций (МВФ, МБРР, ЕБРР) приходится 25,3%, на кредиты иностранных государств – 74,8%. Наибольшую долю в кредитном портфеле страны занимают кредиты Российской Федерации, МВФ, Китая.

² В соответствии с методологией внешнего долга кредит МВФ, полученный Правительством Республики Беларусь в 2009 году по программе stand-by, включен в сектор органов денежно-кредитного регулирования.

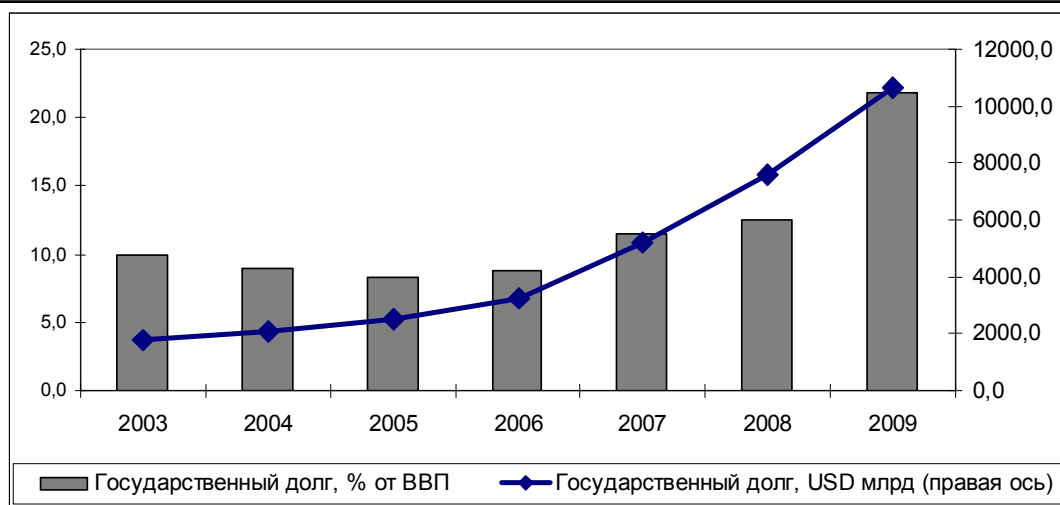


Рисунок 4 – Динамика государственного долга Республики Беларусь в 2003–2009 гг.

На обязательства по кредитам, предоставленным резидентам Республики Беларусь иностранными «материнскими» компаниями, в стране приходится только 3,4% всей внешней задолженности, на обязательства банковского сектора по счетам и депозитам – 2,4%, а на долговые ценные бумаги – лишь 0,04%.

Относительно сроков заимствования в государственном долге Беларуси преобладают долгосрочные обязательства. Внешний государственный долг представлен исключительно долгосрочными двусторонними кредитами и кредитами международных организаций. Во внутреннем государственном долге доля краткосрочных обязательств также невелика и снизилась с 2006 г. (когда достигала 29,9% от его общей величины) до уровня ниже 1% на декабрь 2009 г.

Таким образом, характеристика долговых обязательств Беларуси свидетельствует об относительно небольших размерах государственного долга. Даже с учетом существенных объемов привлеченных в 2008–2009 гг. кредитных ресурсов Республика Беларусь выглядит достаточно благополучно по сравнению с другими государствами – как по абсолютной величине валовой внешней задолженности, так и по отношению валового внешнего долга к ВВП и экспорту. Республика своевременно и в полном объеме исполняет свои обязательства как по прямым, так и по гарантированным займам. В то же время ряд экспертов призывает обратить более пристальное внимание на размеры обслуживания государственного долга Беларуси в

последующие годы и отмечают, что опасен не его размер, а скорость увеличения.

Анализ структуры внешнего долга Республики Беларусь по секторам экономики и способам привлечения денежных средств свидетельствует о слабой работе с ценными бумагами (что в определенной мере связано с высокой стоимостью их использования для республики и недостаточной развитостью в стране финансового рынка). Кроме того, необходимо принятие дополнительных мер по повышению суверенного кредитного рейтинга Беларуси с целью удешевления внешних кредитных ресурсов.

Требуется тотальный контроль за целевым использованием привлекаемых кредитов, поскольку получение займов оправдано только в целях проведения масштабной реструктуризации экономики, которая должна способствовать:

- смене вектора от простого воспроизводства основных фондов и поддержания действующих производственных мощностей за счет их ремонта к выбору приоритетных сфер вложения капитала;
- преимущественному направлению инвестиций на создание новых и модернизацию имеющихся рабочих мест в наукоемких и высокодоходных экспортноориентированных производствах и сферах экономики;
- снижению энерго- и импортоспособности, увеличению доли наукоемкого высокотехнологического сектора и, как следствие, повышению конкурентоспособности продукции и услуг на внутреннем и внешних рынках.

РЕЗЮМЕ

Существенное влияние кризиса на параметры государственного бюджета и объемы государственного долга Беларуси обусловили необходимость анализа устойчивости финансовой системы государства, оценки «критичности» величины задолженности белорусской экономики на основе абсолютных и относительных показателей валового внешнего и государственного долга.

Авторами также проведен сравнительный анализ долговых обязательств республики и стран мирового сообщества.

SUMMARY

Significant impact of the crisis on the parameters of the state finance and public debt of Belarus made it necessary to analyze the stability of financial system, assess the “criticality” value of the debt of the Belarusian economy on the basis of absolute and relative measures of gross external and public debt.

Authors also carry out the comparative analysis of promissory notes of the state and the countries of the world community.

* Статья поступила в редакцию 21 октября 2010 г.