МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ВНЕШНЕГО ДОЛГА В ПЕРИОД МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

А.С. Попкова

Институт экономики НАН Беларуси, LevsAnn@tyt.by

Мировой финансовый кризис проявился в сжатии ликвидности в результате разрушения финансовой пирамиды, которая образовалась вследствие спекулятивных действий ряда крупных финансовых компаний в Америке и в других развитых странах, расширения рынка ипотечных долговых обязательств и финансовых деривативов. Недооценка рисков ипотечного кредитования, сокращение банковских активов привело к уменьшению кредитных ресурсов, удорожанию заемных средств, падению капитализации крупных компаний и обрушению фондовых рынков, банкротству ряда финансовых организаций. Слабая интегрированность белорусской экономики в мировую финансовую систему позволила стране избежать негативного влияния первичной волны кризиса, однако кризисные явления проявились впоследствии в снижении платежеспособного спроса на отечественные товары и услуги и увеличении отрицательного сальдо внешнеторгового баланса. Возникший дефицит текущего счета платежного баланса как следствие неуравновешенности доходов и расходов внешнеэкономической деятельности был профинансирован за счет привлечения прямых иностранных инвестиций, а также за счет привлеченных кредитов и займов. Привлечение заемных средств может дать положительный эффект для развития национальной экономики при условии развития высокоэффективных производств и сферы услуг, но при превышении определенного лимита внешний долг становится обременительным для страны и создает угрозу финансовой безопасности.

Дефицит счета текущих операций платежного баланса за 2009 год сложился в размере 6 401,9 млн. долл. США (13,1 % ВВП), за 2008 год – на уровне 5 262,4 млн. долларов (8,7 % ВВП) [1]. Положительное сальдо финансового счета обеспечено главным образом чистым притоком прямых иностранных инвестиций в размере 1 833,1 млн. долл. и чистым привлечением иностранных кредитов и займов (4 270 млн. долл.), коммерческих кредитов (656,6 млн. долл.). Привлечение кредитов и займов позволило погасить дефицит текущего счета платежного баланса, но в то же время привело к увеличению внешнего долга государства (см. табл. 1). Обязательства Республики Беларусь перед нерезидентами, образующие ее внешний долг, за 2009 год увеличились на 45,4 % и на 1 января 2010 г. составили 22 029,9 млн. долларов (45 % годового ВВП). Если ранее активными заемщиками средств были банки и нефинансовые предприятия, то в 2009 году внешнее финансирование привлекали органы денежно-кредитного регулирования и Правительство Беларуси. В первую очередь, это кредит МВФ по программе stand-by (2 837,6 млн. долл.), кредиты России (698,4 млн. долл.) и Китая (543,1 млн. долл.). В отчетном периоде финансовые ресурсы поступили также от Международного банка реконструкции и развития, резидентов Италии и Германии.

Увеличение внешнего долга оказывает негативное влияние на устойчивость банковской системы и для оценки влияния долговой нагрузки на экономику страны используют относительные показатели внешнего долга.

За 2009 год произошло ухудшение относительных показателей внешнего долга, традиционно используемых в качестве индикаторов платежеспособности страны и безопасного уровня внешнего долга. На 1 января 2010 г. отношение валового внешнего долга к ВВП составило 45 % (на 1 января 2009 г. – 24,9 %).

Таблица – Показатели валового внешнего долга Республики Беларусь.

показатели	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010
Абсолютные показатели внешнего долга, млн. долл.			
1. Внешний долг	12 496.5	15 154.1	22029.9
2. Обслуживание внешнего долга	3 965.4	6 448.5	5822.2
2.1. платежи по основному долгу	3 728.0	5 960.5	5346.6
2.2. платежи по процентам	237.4	488.0	475.6
Относительные показатели внешнего долга, %			
Внешний долг/ВВП	27.6	25.1	45
Внешний долг/экспорт	45.2	41	88.7
Резервы/ внешний долг	33.5	20.2	25.7
Обслуживание долга/экспорт	14.4	17.4	23.4
Обслуживание долга/ВВП	8.8	10.7	11.9

Коэффициент «внешний долг/ВВП» не превышает установленного предельного норматива экономической безопасности (60% ВВП), но его величина увеличивается с каждым годом. Следовательно, с каждым годом все большую долю доходов от реализации произведенного продукта государство вынуждено направлять не на цели внутреннего развития, а на выполнение долговых обязательств перед внешними кредиторами.

Более стремительно растет показатель «внешний долг/экспорт». Отношение валового внешнего долга к экспорту товаров и услуг увеличилось до 88,7 % на 1 января 2010 г. против 41 % на 1 января 2009 г., что стало результатом роста за 2009 год абсолютной величины валового внешнего долга и уменьшения объемов экспорта товаров и услуг Республики Беларусь. Критическим уровнем считается превышение суммой долга 220% экспорта, умеренным – менее 220% и выше 132%, небольшим – менее 132%. Пока данный показатель не достиг критического уровня, однако для платежеспособности страны считается опасным рост данного показателя более чем на 25% за год.

На 1 января 2010 г. валовой внешний долг в расчете на душу населения составил 2 323,8 долл., увеличившись за 2009 год на 45,6 %. На 1 января 2009 г. валовой внешний долг на душу населения составлял 1 596,3 долл., на 1 января 2008 г. – 1 286,4 долл., на 1 января 2007 г. – 704,6 долл. Таким образом, с начала 2007 года валовой внешний долг в расчете на душу населения увеличился в 3,3 раза.

К основным методам управления внешним долгом, которые широко используются в мировой практике, можно отнести следующие: реструктуризация, рефинансирование, конверсия.

Рефинансирование представляет собой процесс погашения старых государственных займов за счет привлечения новых. Опасность этого метода управления долгом заключается в том, что он может вовлечь заемщика в бесконечную спираль наращивания долга до того момента, пока кредиторы не откажутся предоставлять новые займы. Рефинансирование может дать краткосрочный экономический эффект, но малоэффективно в долгосрочном периоде.

Реструктуризация долга означает изменения в условиях долгового контракта, в соответствии с которым кредитор предоставляет должнику какую-либо уступку или преимущество. Например, кредитор может пролонгировать сроки выплаты долга, временно отсрочить выплату процентов по долгу, принять меньший платеж, чем обусловлено в договоре. Реструктуризация дает должнику время для изменения экономической ситуации. Однако объявление о реструктуризации долга может ограничить доступ к другим источникам финансирования, негативно влияет на поведение коммерческих банков и инвесторов, что выражается снижении объемов прямых иностранных инвестиций, вывозе капиталов из страны, т.е. ведет к снижению оценки конкурентоспособности государства.

Конверсия внешнего долга предполагает различные механизмы сокращения величины внешней задолженности и облегчения условий по обслуживанию внешнего долга. Это может быть обмен долговых обязательств на собственность должника или на ценные бумаги государства-должника. Данный процесс может быть реализован путем проведения тендеров по обмену пакетов акций приватизированных предприятий на внешние долговые обязательства государства. Данная схема является трудоемкой, но позволяет привлечь стратегических инвесторов. Обмен долговых обязательств может проводиться и путем создания инвестиционных фондов, в активы которых переда-

ются принадлежащие государству пакеты акций приватизированных предприятий. Использование данного метода ограничивается количеством предприятий, которые подлежат приватизации. Кроме того, ряд предприятий, представляющих интерес для инвесторов, может являться стратегически важными объектами для государства и важными объектами социально-экономической инфраструктуры. Внешний долг может погашаться и экспортными товарными поставками. Такая схема выгодна еще и тем, что происходит наращивание экспорта и развитие внутренних конкурентоспособных производств.

Анализ платежного баланса Республики Беларусь свидетельствует о нарастании отдельных макроэкономических рисков, связанных с увеличением отрицательного сальдо текущего счета и совокупного внешнего долга, ростом нагрузки на банковскую систему. При сохранении текущей экспортно-импортной динамики и политики активного внешнего кредитования, возрастет долговая нагрузка на экономику страны, и обслуживание внешнего долга будет оказывать значительное негативное влияние на состояние платежного баланса. Если финансирование дефицита счета текущих операций происходит за счет кредитов, то свобода действий правительства страны в области экономической политики может быть также существенно ограничена путем выполнения предписаний кредиторов, обуславливающих получение заемных средств. Данные обстоятельства являются факторами риска, усиление которых в среднесрочной и долгосрочной перспективе может негативным образом повлиять на устойчивость функционирования финансового сектора, привести к давлению на обменный курс и напряженности в денежно-кредитной сфере. Основными задачами по управлению внешним долгом в ближайшее время должны стать: оптимизация структуры внешнего долга, увеличение доли его рыночной составляющей; изменение структуры внешнего долга за счет сокращения доли краткосрочных обязательств и увеличения доли долгосрочных заимствований; рефинансирование внешнего долга за счет внутренних заимствований; повышение эффективности использования заемных средств.

Литература:

1. Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс] / Платежный баланс Республики Беларусь – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics/BalPay> - Дата доступа - 25.03.2010.