

К ВОПРОСУ ТЕОРИИ АНАЛИЗА ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА СТРАНЫ

И.Н. Жук

Белорусский государственный экономический университет, Shuk@tut.by

Необходимость анализа платежного баланса страны определяется в первую очередь связью между операциями этой страны с внешним миром и состоянием ее внутренней экономики. Такое взаимодействие осуществляется по двум направлениям: с одной стороны внешнеэкономическая ситуация воздействует на внутреннюю экономику, с другой стороны, изменения во внутриэкономической обстановке определяют динамику внешнеэкономических связей страны.

Согласно теории платежного баланса, страна может быть либо нетто-кредитором остального мира, либо нетто-должником. Взаимосвязь между счетами платежного баланса получает название его тождества и описывается уравнением, в котором для простоты принимается, что ошибки и пропуски учета отсутствуют, а чистые капитальные трансферты равны нулю:

$$СТО = СКО + СРА, \text{ где}$$

СТО – сальдо счета текущих операций

СКО – сальдо счета операций с капиталом и финансовых операций (исключая операции с резервными активами)

СРА – сальдо операций с резервными активами.

Из этой зависимости следует, что чистый объем ресурсов, измеренный как сальдо счета текущих операций, предоставленных данной страной (или полученных ею из-за рубежа), по определению должен сопровождаться таким же изменением величины чистых требований этой страны к остальному миру. Например, положительное сальдо счета текущих операций находит отражение либо в росте чистых требований страны к нерезидентам (со стороны официальных органов или частного сектора), либо в приобретении резервных активов органами денежно-кредитного регулирования страны. И наоборот, дефицит подразумевает, что чистое приобретение ресурсов за рубежом должно быть оплачено либо за счет расходования иностранных активов страны, либо за счет роста обязательств перед нерезидентами. В таком контексте тождество платежного баланса характеризует бюджетное ограничение экономики в целом.

Платежный баланс республики имеет ряд отличительных черт, которые отражают условия образования и обслуживания белорусского внешнего долга: устойчивый дефицит счета текущих операций; значительный рост положительного сальдо услуг; практически постоянное крупное сальдо капитальных операций; резкие колебания объема валютных резервов; значительная величина ошибок и пропусков.

Если анализировать платежный баланс Республики Беларусь за 1993-2006 гг. с учетом вышеуказанного тождества, то можно отметить, что накопленное отрицательное сальдо счета текущих операций за последние 14 лет составило около 7635 млн долл. США. Следовательно, на протяжении этого периода Беларусь являлась нетто-импортером капитала. Зеркальным отражением состояния текущего сальдо фактически является сальдо движения капиталов, так как показывает финансирование потока реальных ресурсов за счет иностранных займов и ввоза капитала. В анализируемом периоде сальдо капитальных операций складывалось положительным (за исключением 2005 г.), достигнув максимальной отметки в 2007 г. в объеме 1784,8 млн долл. США. При анализе баланса капиталов важное значение имеет деление операций данного счета на две категории: международное движение предпринимательского и ссудного капитала. Предпринимательский капитал включает прямые заграничные инвестиции (приобретение и строительство предприятий за границей) и портфельные инвестиции (покупка ценных бумаг заграничных компаний). Прямые инвестиции являются важнейшей формой вывоза капитала и оказывают большое влияние на платежный баланс. Они не создают долговых обязательств, поскольку означают покупку собственности. В структуре капитального счета платежного баланса республики можно проследить хоть и не стабильный, но все же рост объема прямых инвестиций в национальную экономику (с 17,6 млн долл. США в 1993 г. до 351 млн долл. США в 2006 г.).

Международное движение ссудного капитала сначала классифицируется по типу финансового инструмента (коммерческие кредиты, ссуды, наличные деньги и депозиты), а затем по секторам внутренней экономики (органы денежно-кредитного регулирования, сектор государственного управления, банки и др.). В за-

зависимости от срока платежа далее эта группа подразделяется по долгосрочным и краткосрочным вложениям. Данные операции отражаются в платежном балансе по статье “Другие инвестиции”. Как правило, операции с кредитами и займами обуславливают чистый приток финансовых ресурсов в Республику Беларусь (в 1993 г. в размере 401,3 млн долл. США, в 2006 г. – в размере 1 397,4 млн долл. США), что и является основным источником финансирования дефицита текущего счета платежного баланса.

При анализе платежного баланса следует принимать во внимание еще одну зависимость между финансовым счетом и счетом текущих операций. Финансовые потоки вызывают изменения внешних требований и обязательств страны. Почти во всех случаях финансовые активы приносят доходы (в виде процентов, дивидендов и прибыли), отражаемые по счету текущих операций в категории доходов от инвестиций. Подобная связь между счетами особенно важна для Республики Беларусь, имеющей стойкое отрицательное сальдо счета текущих операций, поскольку между нынешним дефицитом и значением сальдо в последующий период существует важная динамическая связь. Финансирование указанного дефицита не может быть осуществлено без одновременного выполнения двух условий – увеличения суммы обязательств перед нерезидентами и сокращения требований к нерезидентам, т.е. за счет уменьшения чистых иностранных активов страны. Это в свою очередь приводит к сокращению чистых инвестиционных доходов, которое еще более усугубляет дефицит платежного баланса по текущим операциям (в 1993 г. выплата доходов на вложенный капитал составила 7,4 млн долл. США, в 2006 г. она выросла до 114,8 млн долл. США).