

ВНЕШНЕЕ ДОЛГОВОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ ЭКОНОМИКИ – ФАКТОР РОСТА ИЛИ ИСТОЧНИК ПРОБЛЕМ

Юрик В.В.

Белорусский государственный университет, экономический факультет
Минск, Беларусь

АННОТАЦИЯ. В статье рассматриваются особенности структуры внешнего долгового финансирования экономики Беларуси и формулируются рекомендации по повышению его эффективности с учетом приоритетных направлений реформирования белорусской экономики и мирового опыта формирования структуры внешнего долга на развития частного бизнеса и с использованием негосударственного финансирования.

В современном мире практически все государства прибегают к внешним заимствованиям. Внешние займы позволяют инвестировать и потреблять сверх того, что производит экономика страны. Выигрышем от внешних займов может быть ускорение экономического роста, а проигрышем – платежные кризисы и экономический упадок.

Внешний долг является важнейшей компонентой внешнего сектора национальной экономики и от его структуры, тенденций роста и политики погашения во многом зависит потенциал развития всех остальных секторов. Чрезмерное наращивание внешней задолженности, с одной стороны, может привести к макроэкономической нестабильности и стагнации экономики, с другой, умелое использование внешних займов предоставляет экономике дополнительную возможность для модернизации и ускорения роста.

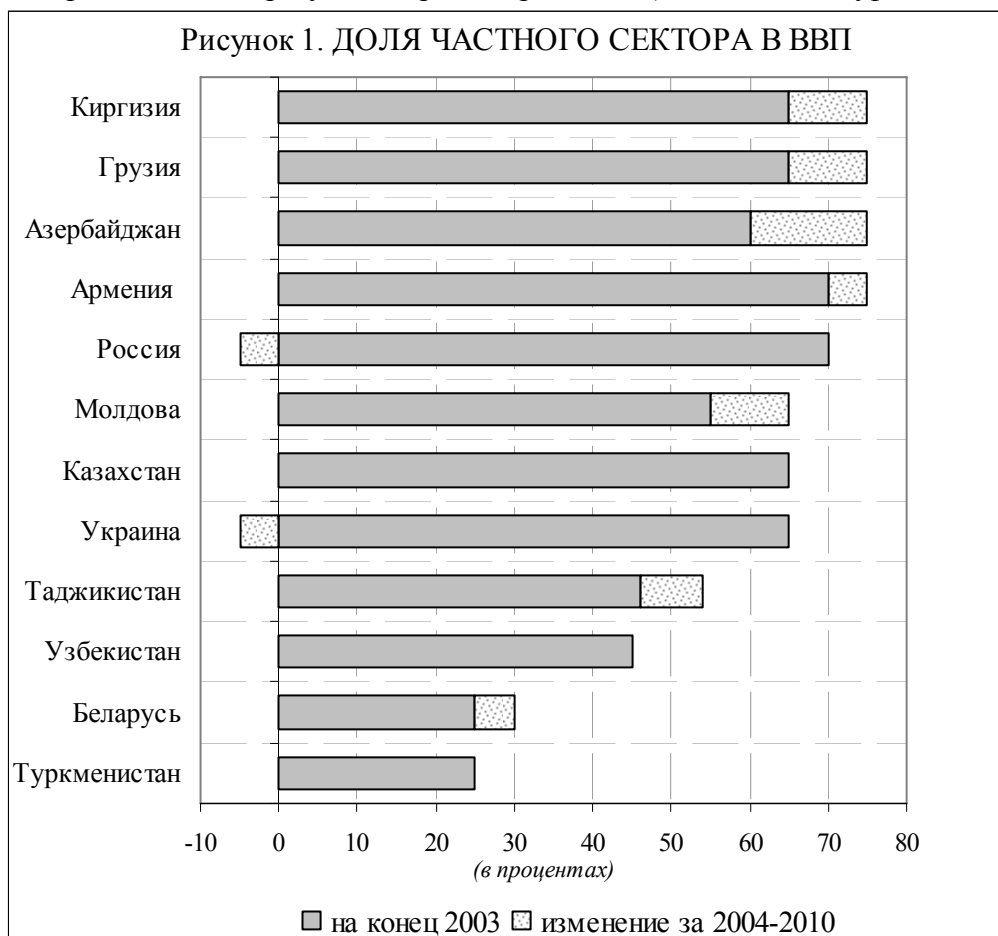
1. О приоритетах реформирования экономики Беларуси. Влияние внешней торговли на экономику Беларуси и, особенно, на состояние крупных белорусских предприятий, огромно. Валютные поступления от реализации экспортной продукции на экспорт образуют основной источник пополнения оборотных фондов, а также формирования инвестиций для модернизации производств на основе современного импортного оборудования.

В настоящее время основу экономики Беларуси, с одной стороны, составляют крупные промышленные предприятия-экспортеры. Сложившийся уровень производственных мощностей (износ основных фондов, недостаток оборотных фондов, отсутствие финансовых средств, в том числе и валюты на возмещение выбытия и замену оборудования) указывает на то, что только активное инвестирование и скорейшая модернизация производства на основе иностранных инвестиций позволили бы в приемлемые сроки преодолеть технологическое отставание, улучшить качество выпускаемой продукции и обеспечить ее устойчивый сбыт на внешних рынках. С другой стороны, в структуре белорусской экономики и экспорта можно заметить присутствие негосударственных предприятий, в том числе сферы малого и среднего бизнеса (мебель, кожа, древесина, обувь, стройматериалы, пищевая продукция и др.), которые, как показывает практика, лучше приспособляются к условиям рынка.

Если для крупнейших экспортеров до кризиса Правительство расширяло различные варианты бюджетного финансирования, а в кризисные времена поддерживало немалыми бюджетными вливаниями, то негосударственные предприятия всегда оставались вне сферы позитивного внимания и финансовой помощи государства, что приучило их самостоятельно находить источники текущего и инвестиционного финансирования для модернизации производства.

К сожалению, по международным стандартам, в Беларуси объемы вклада частного сектора в производство продолжают оставаться незначительными. По данным ЕБРР за 2010 г. (рис. 1) показатель участия частного сектора в производстве ВВП для Беларуси составлял около 30%, а это самый низкий показатель среди европейских

стран СНГ и предпоследний результат среди стран СНГ (ниже только Туркменистан).



Источник: Разработка автора на основании данных ЕБРР

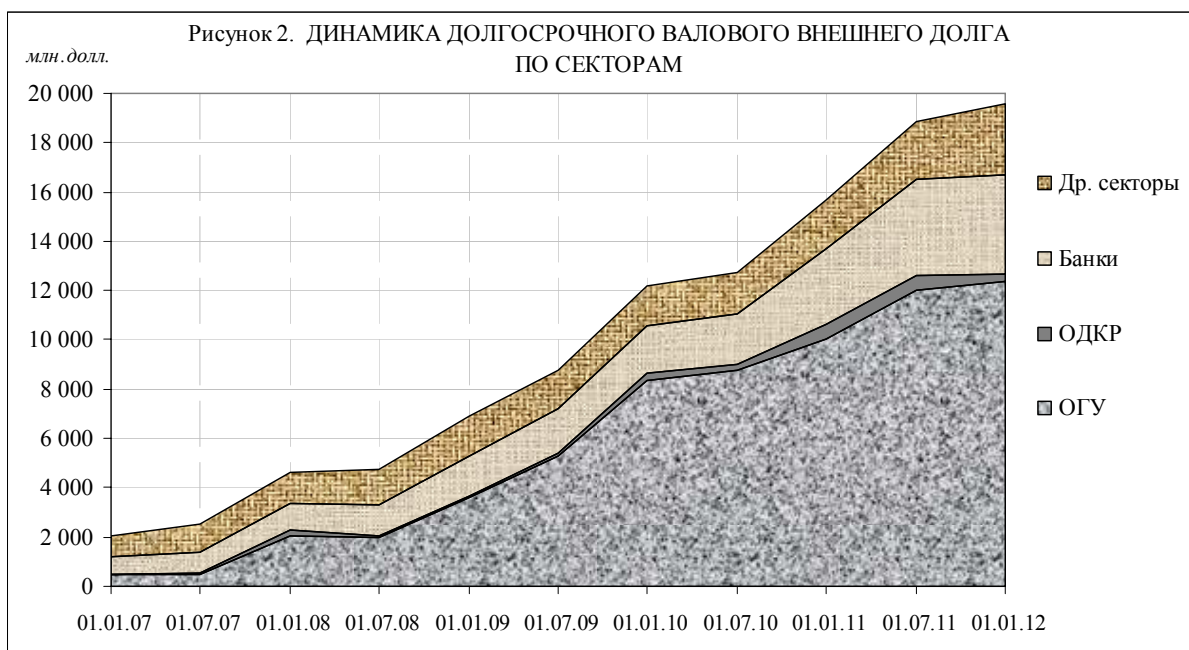
Исследования экспертов Всемирного банка для переходных экономик показывают, что для успешного развития экономики доля частного сектора в ВВП должна составлять не менее 40%. Эта цифра указывает на то, что в стране уже осуществлена критическая масса реформ и созданы благоприятные условия для развития бизнеса, подготовлена почва для прихода частных иностранных инвестиций и ускоренного движения к рынку. Пока к этой отметке Беларусь не приблизилась.

Таким образом, при сложившейся структуре белорусской экономики государство обязано изменить свое отношение к негосударственному бизнесу и направить свои усилия на нормализацию и предсказуемость базовых экономических условий конкурентной среды, прежде всего, на создание гарантий прав собственности (в том числе и интеллектуальной), сокращение количества налогов и снижение общей налоговой нагрузки, упрощение процедур регистрации и ликвидации предприятий. Все это будет способствовать расширению сектора частного предпринимательства, а также росту привлекательности экономики для частного иностранного капитала, в том числе по линии внешнего долгового финансирования.

2. Особенности формирования валового внешнего долга Беларуси. Анализ показывает, что по срокам погашения, как следует из *таблицы 1*, в структуре валового внешнего долга Республики Беларусь преобладают, хотя и незначительно, долгосрочные займы. В целом на начало 2012 г. объем валового внешнего долга составил 34,0 млрд. долл. США, из них 14,5 млрд. долл. (42,6%) приходилось на краткосрочные займы и 19,5 млрд. долл. (57,4%) – на долгосрочные.

Что касается секторов экономики, то здесь на долю секторов органов государственного управления (ОГУ) и денежно-кредитного регулирования (ОДКР), а также

банковского сектора на начало 2012 г. приходилось 62,2% объема валового внешнего долга (в основном здесь представлены государственные структуры, а также банки, в том числе государственные и с участием государства), остальное – на другие секторы, привлекающие частное финансирование.



Источник: Разработка автора на основании данных Национального банка РБ

Необходимо отметить, что на уровне долгосрочного валового внешнего долга тенденция сокращения доли других секторов присутствует на протяжении более четырех последних лет (рисунок 2). При этом в структуре долгосрочного валового внешнего долга доля других секторов за это время сократилась с 40,8% на начало 2007 г. до 12,3% на начало 2012 г. на фоне роста объемов самого долга более чем в 9 раз (с 2,1 млрд. долл. на начало 2007 года до 19,6 млрд. долл. на начало 2012 года).

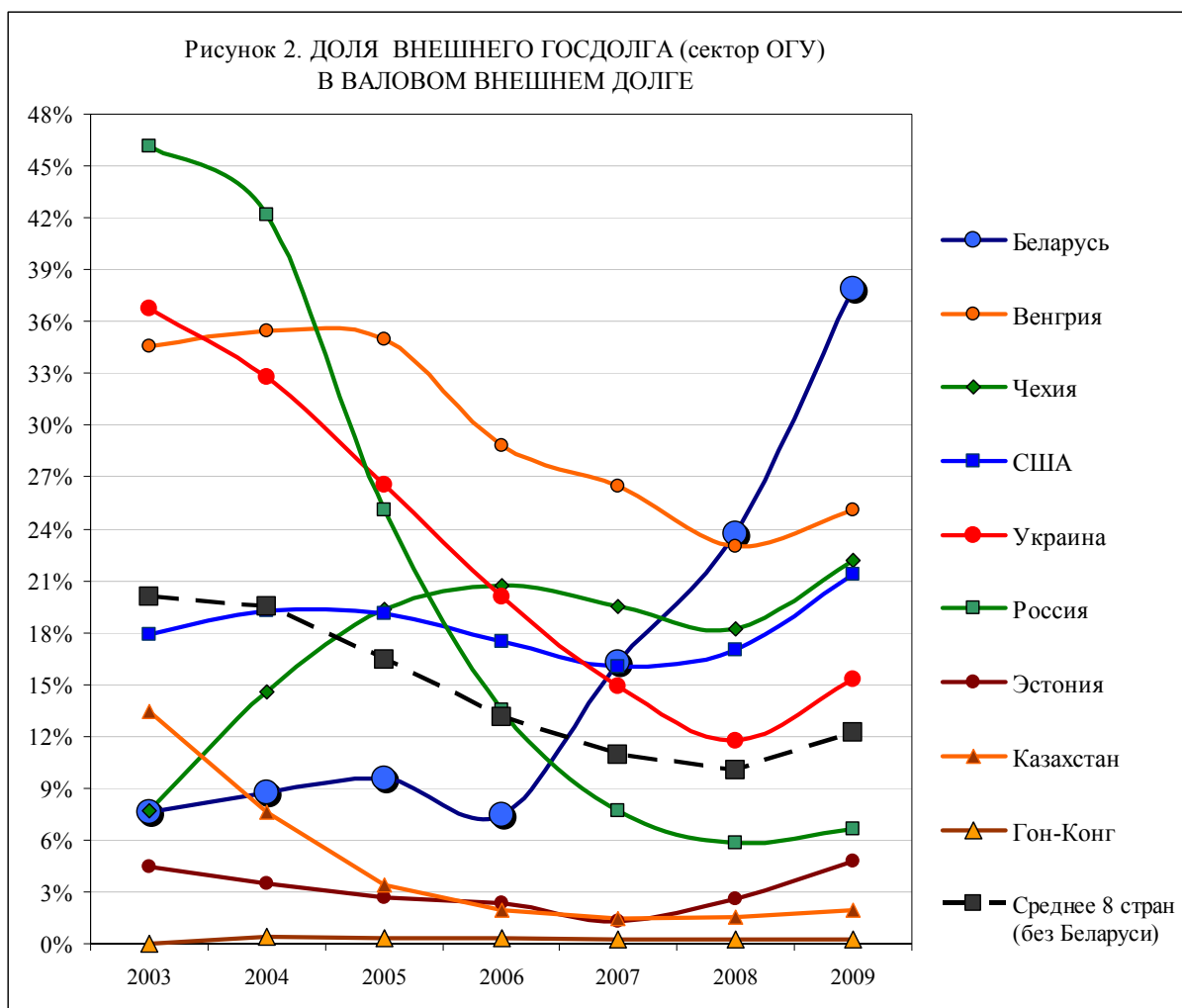
3. Международные стандарты структуры внешнего долга. Далее, что касается внешнего государственного долга (сектор ОГУ), то в структуре валового внешнего долга развитых и переходных экономик, как правило, преобладает не государственные, а частные внешние заимствования (рис. 3).

Так, как видно на рисунке 3, среди представленных 14 развитых и развивающихся стран только Беларусь имеет устойчивую восходящую тенденцию наращивания государственной составляющей валового внешнего долга. Начиная с 2006 года по 2009 год доля государственного долга в валовом внешнем выросла с 7% до почти 40%. Неудивительно, что показатель доли частного сектора в ВВП по Беларуси самый низкий среди европейских стран СНГ, по разным оценкам не дотягивающий до 30% (по СНГ меньше только у Таджикистана, да и то не намного).

Относительно других стран мира позиция Беларуси по структуре валового внешнего долга также выглядит нетипичной (см. приложение). Так, если в среднем по 27 странам доля внешнего государственного долга в валовом внешнем долге за 2003-2009 гг. сократилась с 19,6% до 14,7%, то для Беларуси эти показатели за тот же период выросли с 7,6% до 37,9% в 2009 году. Отметим, что последний показатель является самым высоким в списке 29 стран и превышает средний уровень почти в два раза. Также отметим, что для России этот показатель изменялся с обратной тенденцией: от 46,1% до 6,6%.

Таким образом, как показывает опыт переходных экономик, где доля частного сектора в ВВП достигает 60-70 и более процентов, в структуре валового внешнего

долга у них преобладают частные кредиты и займы (рис. 3), которые привлекаются субъектами хозяйствования данных стран без участия правительства.



Источник: база данных Всемирного банка (данные из таблицы в приложении)

Все это лишний раз свидетельствует о необходимости рационализации экономики и увеличении роли частного долгового кредитования экономики, а также о необходимости реформирования системы государственного регулирования в части внешних долговых заимствований с учетом данного стратегического ориентира развития экономики и будущих необходимых и неизбежных структурных изменений во внешнем долговом финансировании РБ, связанных с возрастанием роли частного бизнеса.

4. О необходимости учета внешнего долга в расширенном определении. При анализе и планировании с учетом приоритетов развития частного сектора, наряду с выделением прямого долга Правительства, обслуживание которого идет напрямую из бюджета, в составе внешнего долга частного и банковского секторов необходимо выделять долг, гарантированный государством напрямую или косвенно (по праву собственности). Это необходимо для того, чтобы весь государственный долг можно было оценивать с точки зрения рисков и представить как возможные обязательства бюджета с резервированием необходимых средств для минимизации рисков в случае их возникновения.

В Руководстве по статистике внешнего долга (далее – Руководство) [1] данная проблема учета «диффузии» в другие секторы информации по привлеченным средствам под гарантии и с участием Правительства носит название «подход на основе государственного сектора в расширенном определении». В отличие от подхода

на основе институциональных секторов данный подход в составе государственного сектора в расширенном определении рассматривают органы государственного управления (ОГУ), органы денежно-кредитного регулирования (ОДКР) и хозяйственные единицы банковского и других секторов, являющиеся государственными корпорациями. Согласно определению Руководства по внешнему долгу МВФ «государственная корпорация является нефинансовой или финансовой корпорацией, находящейся под контролем органов государственного управления. Причем контроль над корпорацией определяется как способность формировать общую корпоративную политику путем назначения в случае необходимости соответствующих директоров. Контроль может осуществляться через право собственности государства более чем на половину голосующих акций или иных средств контроля более чем половины голосов акционеров (в том числе посредством владения другой государственной корпорацией, которая, в свою очередь, обладает контрольным пакетом голосующих акций). Кроме того, контроль может осуществляться на основе специального закона, указа или нормативного акта, наделяющего органы государственного управления правом определять политику корпорации и назначать директоров. Все внутренние институциональные единицы, не относящиеся к государственному сектору в расширенном определении, следует относить к частному сектору» [1, с. 40-41].

Из данного определения становится понятно, что для таких стран, как Беларусь, где доминирующая роль в экономике принадлежит непосредственно курируемым Правительством государственным организациям (предприятиям, банкам и пр.), вопросы совершенствования учета внешнего долга сектора госуправления в расширенном определении особенно актуальны. Здесь необходим адекватный учет всех внешних государственных заимствований (как прямых, так и косвенных, привлекаемых государственными корпорациями) для их анализа и контроля рисков. Правительство для поддержания управляемости внешним госдолгом должно иметь представление о возможных обязательствах бюджета и иметь ресурсы для минимизации потерь при возникновении критических и кризисных ситуаций как на мировых рынках, так и на предприятиях и в банках, подконтрольных государству.

Еще в большей степени, чем в Беларуси, проблема учета внешних долгов на уровне государственных корпораций стоит в России, где статистика пару лет назад начала осуществлять учет данной компоненты корпоративного внешнего государственного долга, а Минфин – проводить его мониторинг. В настоящее время Банк России включает в состав внешнего государственного долга в расширенном определении привлеченные кредиты таких компаний, как Газпром и Роснефть, ВТБ, Сбербанк и пр., в которых доля государства составляет более 50%. Так, согласно исследованиям Deutsche Bank, в 2010 г. только на три из них (Газпром, Роснефть и ВТБ) приходилось 20% всех внешних корпоративных обязательств [2].

Необходимость учета и контроля внешнего долга на уровне государственных корпораций особенно наглядно продемонстрировал финансовый кризис, когда российскому правительству потребовалось направить ощутимые финансовые средства для спасения государственных корпораций. Дело в том, что в докризисные годы государственные корпорации активно занимали деньги за рубежом и, более того, делали это под залог собственных акций. Когда в ходе кризиса обслуживать долги стало невозможно, иностранцы могли получить в собственность значительные доли ключевых российских предприятий, на что правительство пойти не могло. В результате стратегически важным компаниям были выданы кредиты почти на триллион российских рублей, и финансовую помощь получили Роснефть, Лукойл, Газпром, ТНК-ВР, Русал и другие крупные заемщики. Хорошо, что к 2008 г. в России за счет длительного профицита бюджета была накоплен солидный резервный фонд («подушка

безопасности»)), который в результате кризиса заметно уменьшился: в 2008 г. в нем было больше 140 млрд. долл. США, а в 2011 году осталось лишь 26 млрд. долл. [2].

Понятно, что Беларусь столь значительных финансовых ресурсов не имеет, поэтому поведение белорусских госкомпаний должно оцениваться заранее с учетом возможных рисков, а Правительство обязано контролировать процесс привлечения внешних корпоративных займов государственными предприятиями, чтобы не допускать в результате кризиса тихой приватизации государственных активов «по закладным» из-за неспособности госкорпораций самостоятельно погашать внешние займы и отсутствия в бюджете необходимых резервных сумм.

В условиях сегодняшнего роста государственной составляющей валового внешнего долга предельно актуальным направлением текущей работы белорусского Минфина является именно организация учета и мониторинга внешнего государственного долга в расширенном определении с выделением долгов госкорпораций (государственных предприятий и банков, а также предприятий и банков под контролем государства).

С учетом вышеизложенного сформулируем выводы.

1. Внешний долг является важнейшей составляющей экономики внешнего сектора, и от его структуры, тенденций роста и политики погашения во многом зависит потенциал развития всех остальных секторов. В статистике учет внешнего долга осуществляется на основе принципов, изложенных в Руководстве по платежному балансу МВФ и Руководстве по внешнему долгу МВФ. Наиболее полное представление о внешних заимствованиях дает статистика валового внешнего долга, учет которого осуществляется по институциональным экономическим секторам. В отличие от подхода на основе институциональных секторов также существует подход на основе государственного сектора в расширенном определении, когда в его составе дополнительно рассматриваются хозяйственные единицы банковского и других секторов, являющиеся государственными корпорациями (государственные предприятия и банки, а также предприятия и банки под контролем государства).

2. Анализ динамики внешнего долга Беларуси показал, что в его структуре наблюдается тенденция рекордного роста государственной составляющей валового внешнего долга. В этих условиях для правильной оценки и минимизации рисков предельно актуальным направлением текущей работы является организация учета и представления внешнего государственного долга в расширенном определении с выделением долгов госкорпораций (государственных предприятий и банков, а также предприятий и банков под контролем государства). В вопросах регулирования и управления внешними долговыми заимствованиями в Беларуси, с учетом международного опыта, основные усилия органов госуправления должны быть направлены на государственный внешний долг, размер и структура которого в настоящее время представляет реальную угрозу стабильности экономики.

3. В настоящее время экономика Беларуси переживает затяжной кризис, который обнажил ее реальные проблемы. С учетом успешного опыта экономического развития своих соседей из группы переходных экономик, руководство Беларуси обязано изменить свое отношение к негосударственному бизнесу и стимулировать его расширение. Здесь усилия государства должны быть направлены на нормализацию и предсказуемость базовых экономических условий конкурентной среды – прежде всего, создание гарантий прав собственности (в том числе и интеллектуальной), сокращение количества налогов и снижение общей налоговой нагрузки, упрощение процедур регистрации и ликвидации предприятий, что будет способствовать расширению и активизации сектора частного предпринимательства, а также росту привлекательности экономики для частного иностранного капитала, включая частные внешние заимствования для модернизации производственных мощностей, расширения и

создания новых производств, возврат которых уже не будут проблемой, а успешное освоение станет фактором устойчивого экономического роста.

Список литературы

[1]. Статистика внешнего долга. Руководство для составителей и пользователей — [Washington, D.C.]: Международный Валютный Фонд, 2008.-332с.

[2]. Внешний долг России приблизился к докризисному // «Известия», 6 июля 2011. – <http://www.izvestia.ru/news/493895> (дата доступа: 31.03.2012).

Приложение

ДОЛЯ ВНЕШНЕГО ГОСДОЛГА (сектор ОГУ) В ВАЛОВОМ ВНЕШНЕМ ДОЛГЕ

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
1	Беларусь	7,6%	8,7%	9,6%	7,4%	16,3%	23,7%	37,9%
2	Польша	41,8%	44,4%	44,2%	40,0%	33,8%	27,5%	30,8%
3	Израиль	39,5%	39,2%	39,0%	37,3%	33,9%	31,5%	30,5%
4	Турция	45,2%	43,6%	38,8%	32,7%	27,6%	25,8%	28,7%
5	Венгрия	34,5%	35,4%	34,9%	28,8%	26,5%	23,0%	25,1%
6	Литва	29,2%	27,7%	21,2%	20,5%	15,8%	11,8%	13,4%
7	Германия	19,1%	20,8%	21,7%	21,1%	20,4%	21,9%	22,7%
8	Чехия	7,7%	14,6%	19,3%	20,7%	19,5%	18,2%	22,2%
9	Португалия	19,6%	19,3%	19,6%	22,3%	20,6%	21,5%	21,5%
10	США	17,9%	19,3%	19,1%	17,5%	16,0%	17,0%	21,4%
11	Франция	20,6%	22,4%	21,1%	19,7%	17,6%	18,7%	20,1%
12	ЕВРОЗОНА	...	...	...	12,8%	12,4%	16,1%	18,9%
13	Финляндия	32,1%	30,2%	27,7%	24,1%	21,4%	18,2%	18,6%
14	Япония	12,5%	14,9%	17,2%	20,6%	23,7%	20,5%	18,5%
15	Бельгия	17,3%	15,6%	14,2%	13,3%	14,1%	14,9%	17,8%
16	Словения	18,1%	14,6%	10,4%	9,8%	8,7%	9,5%	16,3%
17	Латвия	8,9%	8,6%	6,6%	5,0%	3,8%	6,6%	16,0%
18	Украина	36,7%	32,8%	26,5%	20,0%	14,9%	11,8%	15,3%
19	Испания	21,9%	21,9%	18,4%	15,3%	12,3%	13,1%	14,4%
20	Нидерланды	10,1%	12,0%	11,4%	10,1%	8,0%	9,2%	10,9%
21	Швеция	18,4%	13,9%	12,9%	9,8%	7,8%	6,2%	6,7%
22	Россия	46,1%	42,2%	25,1%	13,5%	7,7%	5,8%	6,6%
23	Эстония	4,4%	3,5%	2,6%	2,4%	1,3%	2,6%	4,8%
24	Великобритания	2,2%	2,5%	2,6%	2,9%	2,9%	3,2%	3,9%
25	Чили	10,6%	10,8%	8,8%	8,4%	6,5%	4,6%	3,5%
26	Казахстан	13,4%	7,6%	3,4%	2,0%	1,5%	1,5%	2,0%
27	Швейцария	2,0%	3,0%	2,9%	2,6%	1,7%	1,7%	1,4%
28	Гон-Конг	0,0%	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%
	Среднее*	20,4%	20,0%	18,1%	16,0%	14,1%	13,4%	15,3%

* - среднее арифметическое по всем странам (без Беларуси)

Источник: база данных Всемирного банка, собственная разработка таблицы