

ЕВРООБЛИГАЦИИ КАК ИНСТРУМЕНТ УПРАВЛЕНИЯ ВНЕШНИМ ДОЛГОМ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

А. В. Каптюг

Белорусский государственный университет, г. Минск;

nkartug@mail.ru;

науч. рук. – И. А. Лаврухина, канд. экон. наук, доц.

Работа посвящена анализу состояния внешнего долга Республики Беларусь за последнее десятилетие и проблемы применения такого инструмента внешнего заимствования как выпуск еврооблигаций. Практическая значимость работы заключается в анализе эффективности использования данного инструмента в управлении внешним долгом Республики Беларусь.

Ключевые слова: валовой внешний долг; еврооблигации; рефинансирование долга; международный рынок капитала.

На протяжении последнего десятилетия валовой внешний долг Республики Беларуси неуклонно возрастал (рис. 1), росла и доля валового внешнего долга к ВВП Республики Беларусь с 27,6 % в 2008 г. до 73,0 % в 2018 г. (рис. 2). Обслуживание валового внешнего долга к ВВП изменялось от 8,8 % в 2008 г. до 11,1 % в 2018 г. Эти данные свидетельствуют о том, что эта проблема становится для Республики Беларусь крайне острой и требует своего решения.

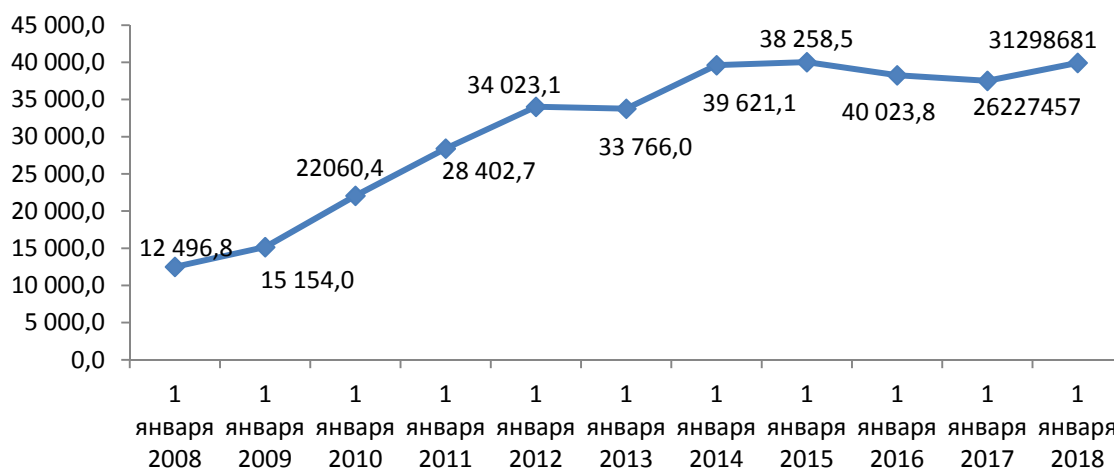


Рис. 1. Динамика валового внешнего долга Республики Беларусь
в денежном выражении, млн. долл. США

Источник: собственная разработка на основе [2], [4], [5]

В поиске источников финансирования внешнего долга Республика Беларусь в 2008 г. прибегала к займам Российской Федерации, Венесуэлы и МВФ. Впоследствии для привлечения заемных средств в условиях

снижающейся эффективности производства и недостаточной инвестиционной привлекательности Республика Беларусь, как и многие другие страны, стала прибегать к выпуску еврооблигаций как к средству привлечения заемных средств. Первые выпуски еврооблигаций размещались под высокие проценты, на относительно небольшие сроки. Далее сроки увеличивались, а проценты снижались (таблица). В результате за все время в экономику страны были привлечены финансовые ресурсы на сумму 3,8 млрд. долл. США, что дало Республике Беларусь больше возможностей в проведении грамотной экономической политики.

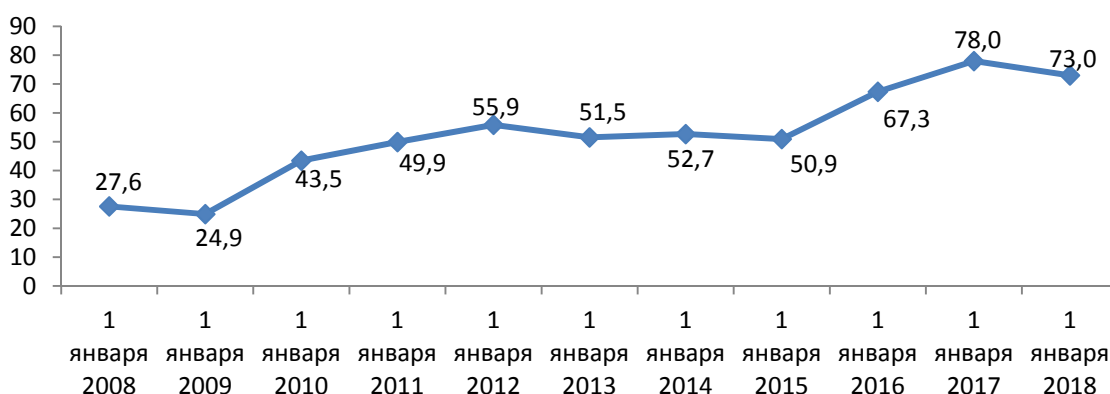


Рис. 2. Динамика валового внешнего долга Республики Беларусь относительно ВВП, %

Источник: собственная разработка на основе [4] и [5]

Таким образом, эмиссия ценных бумаг позволила нашей стране привлечь большие объемы финансовых ресурсов, расширить базу инвесторов и источники внешнего финансирования в целом, а также заложить основу истории Беларуси в качестве заемщика на международном долговом рынке.

Таблица

Параметры еврооблигаций Республики Беларусь.

Выпуск	Срок обращения, лет	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн. USD	Ставка процентного дохода
Беларусь–2015	5	03.08.2010	03.08.2015	1000	8,75 %
Беларусь–2018	7	26.01.2011	26.01.2018	800	8,95 %
Беларусь–2023	5,5	29.06.2017	28.02.2023	800	6,875 %
Беларусь–2027	10	29.06.2017	29.06.2027	600	7,625 %
Беларусь–2030	12	28.02.2018	28.02.2030	600	6,2 %

Источник: собственная разработка на основе [1]

Среди положительных последствий выпуска еврооблигаций для нашей страны можно выделить возможность привлекать значительные средства в кратчайшие сроки, которые могут быть направлены на реализацию различных целей. Более того, данные финансовые ресурсы могут быть привлечены без каких-либо дополнительных условий, что невозможно при получении кредита, например, от МВФ.

Главным отрицательным последствием выпуска еврооблигаций является рост внешнего долга. Это наряду с неблагоприятными событиями в мировой экономике снижает привлекательность РБ как эмитента. Так, наиболее значительный рост внешнего долга имел место в 2011 г. ввиду кризиса и понижения кредитных рейтингов Республики Беларусь агентствами Standard & Poor's и Moody's, что опустило Республику Беларусь в преддефолтную группу. Такое положение событий негативно отразилось на поведении инвесторов – «почувствовав тревожные сигналы, инвесторы активно распродавали из портфелей белорусские ценные бумаги» [1; 12]. Помимо этого, данный инструмент довольно дорогой в использовании, поскольку стране нужно выплачивать высокие проценты, а сделать это в короткие сроки непросто (таблица). И наконец, характер использования привлеченных ресурсов. Большую часть сумм, вырученных от выпуска еврооблигаций, Беларусь тратила на рефинансирование государственного долга. Так, часть финансовых ресурсов от выпуска еврооблигаций 2017 г. резервировалась в государственном бюджете на погашение эмиссии в 2011 г.

Следует отметить, что снижение внешнего долга будет возможно при прекращении его постоянного наращивания. Пока правительство Беларуси не может от этого отказаться и продолжает вовлекать страну в финансовую пирамиду. С каждым годом внешний долг из-за выпуска еврооблигаций возрастает, а все большие и большие выплаты переносятся на десятилетия вперед. Несмотря на то, что интерес кредиторов к выпущенным РБ еврооблигациям растет, растет и уровень внешнего государственного долга, и если продолжать эмиссию в том же объеме, то вскоре внешний долг будет превышать приемлемые величины. Это чревато дефолтом и весьма высокими репутационными и финансовыми издержками, связанными с оттоком иностранного капитала.

Таким образом, выпуск еврооблигаций позволяет достичь эффективного регулирования внешнего долга только в том случае, если привлеченные денежные ресурсы грамотно расходуются [3; 38]. Поскольку внешний долг и выплаты по нему продолжают расти, Беларусь могла бы попробовать поменять свой подход в использовании финансовых ресурсов и вложить их в развитие быстрорастущих секторов экономики, в обновление производственной базы предприятий и внедрение новых тех-

нологий. Это помогло бы стране успешно рассчитаться за средства, привлеченные в экономику, и снизить таким образом уровень внешнего долга. Тем не менее, вступление страны на международный рынок капитала в целом сыграло положительную роль в управлении внешним долгом. Также благодаря своевременным выплатам по процентам уверенность инвесторского сообщества в кредитоспособности нашей страны с каждым годом возрастает.

Библиографические ссылки

1. *Белковец А. М., Гаврукович Е. П.* Беларусь на еврооблигационном рынке: опыт суверена // *Финансы, учет, аудит.* 2018. № 4. С. 10–14.
2. Валовой внешний долг Республики Беларусь. Абсолютные и относительные показатели. [Электронный ресурс] // Национальный банк Респ. Беларусь. URL: <https://www.nbrb.by/statistics/ExternalDebt> (дата обращения: 15.05.2019).
3. *Дайнеко А. Е.* Внешние заимствования и макроэкономическое равновесие в Беларуси // *Банкаўскі веснік.* 2017. № 4. С. 33–38.
4. Официальный курс белорусского рубля [Электронный ресурс] // Национальный банк Республики Беларусь. URL: <https://www.nbrb.by/statistics/Rates/RatesDaily.asp> (дата обращения: 15.05.2019).
5. Показатели специального стандарта распространения данных [Электронный ресурс] // Министерство финансов Республики Беларусь. URL: http://www.minfin.gov.by/ru/public_debt/sdds (дата обращения: 15.05.2019).