

КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ ВНЕШНЕГО ЗАИМСТВОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Елена Давыденко

Внешнее заимствование можно определить как процесс привлечения и использования иностранной валюты в форме займов для целей, определяемых стратегией развития страны.

Основополагающими отличительными признаками (критериями) отнесения финансовых потоков к внешнему заимствованию являются следующие:

1) финансовые потоки, образующие внешнее заимствование, в соответствии с международными методиками движутся от нерезидентов страны к ее резидентам, т. е. последние являются получателями (реципиентами);

2) в отличие от потоков, формирующих внутренний долг, движение финансовых потоков внешнего заимствования осуществляется под юрисдикцией нескольких национальных правовых систем;

3) финансовые потоки, образующие внешнее заимствование, имеют регистрируемый характер, т. е. существует принципиальная возможность официально регистрировать и учитывать их природу, источники и величину;

4) финансовые потоки внешнего заимствования деноминированы в иностранных валютах, являющихся резервными на международных финансовых рынках.

Анализ современного международного опыта в области управления потоками внешнего заимствования позволяет сделать вывод о важности своевременной постановки генеральных целей внешнего заимствования и их последовательного достижения. Эта проблема имеет ярко выраженный научно-практический характер и заключается в ответе на следующую вопрос: почему группа “благополучных” в этом отношении стран (государства Юго-Восточной Азии, Малайзия) сумела предотвратить для себя кризис иностранного заимствования и внешнего долга, в то время как другие страны, находившиеся в сходных условиях (государства Латинской Америки), этого кризиса не избежали?

Выяснилось, что централизованное распределение привлекаемых займов не обеспечило необходимых предпосылок внутреннего развития, т. е. подавляющее число проектов с использованием привлеченных заемных средств не смогло генерировать в условиях нерыночной среды достаточную норму прибыли даже для обслуживания основного долга. Результатом такой политики внутри этих стран стало обогащение узких групп людей, имеющих доступ к дефицитной иностранной валюте, а извне — широко известные “долговые кризисы” 80-х гг.

Исходя из проведенного сравнительного анализа международных источников, можно предположить, что факторами, определившими различные сценарии развития ситуации для рассматриваемых групп стран, стали следующие.

1. “Благополучные” страны (особенно Восточной Азии) мало зависели от колебаний цен на наи-

более распространенные в мире сырьевые товары (поскольку их не экспортировали и не импортировали в значительных количествах). Главным ориентиром для этих стран стал принцип жесткого поддержания бездефицитности сбалансированности платежного баланса как основная цель государственной политики. Соответственно, когда в начале 80-х гг. начался мировой подъем производства и торговли, они сумели за счет внешнего заимствования в краткие сроки резко увеличить экспортный потенциал путем производства промышленных товаров высокой степени переработки.

Внешнее заимствование позволяет сгладить, сбалансировать внутреннее потребление на протяжении определенного периода времени. Более точно эта цель находит свое отражение в макроэкономическом принципе, согласно которому внешнее финансирование позволяет стране инвестировать больше сейчас и с меньшими потерями (жертвами) в текущем потреблении в условиях недостаточности внутренних сбережений резидентов страны для осуществления полноценного производительного инвестирования и поддержания бездефицитности платежного баланса за счет средств иностранных займов.

2. Страны, которые быстро и эффективно провели программы реконструкции и структурной перестройки экономики в целях поддержания стабильных темпов развития (особенно путем резкого сокращения потребления в общественном секторе), сумели избежать необходимости прибегнуть к излишнему внешнему финансированию. В противоположность этому те страны, которые приняли программы постепенных и умеренных преобразований, столкнулись с необходимостью поддержания текущего неснижаемого уровня потребления в общественном секторе и, соответственно, постоянных и значительных внешних заимствований.

Процентная ставка по привлекаемым внешним займам не есть единственный элемент стоимости иностранного займа. Добавочной частью этой стоимости является денежная оценка снижения потенциального уровня и ухудшающихся условий доступного в будущем внешнего заимствования.

Поэтому поддержание темпов роста экономики как вторая цель внешнего заимствования является критически важным направлением, обеспечивающим устойчивость рейтинга суверенного заемщика, его кредитоспособность в глазах потенциальных кредиторов и, соответственно, достаточный уровень (“потолок”) доступа к иностранным займам.

3. Кризиса внешнего заимствования сумели избежать те страны, которые в предшествующие, 70—80-е гг. проводили разумную внешнеэкономическую политику, добиваясь участия в международной торговле на справедливых равноправных условиях. Одновременно эта политика дополнялась использованием полученных иностранных займов на

Давыденко Елена Леонидовна — кандидат экономических наук, доцент кафедры мировой экономики и международных экономических отношений БГУ

инвестирование в развитие “человеческих ресурсов” и контролем за размерами дефицитов предприятий государственного сектора.

Участие в международной торговле по доступным ценам и на “справедливых условиях” как третья основная цель внешнего заимствования является для подавляющего большинства стран жизненной необходимостью. Это достигается привлечением кратко- и среднесрочных торговых займов под операции текущего (экспортно-импортного) характера.

Если предположить, что торговые кредиты не используются, то практически перед страной остается единственный путь — осуществлять внешнюю торговлю на условиях либо бартерной торговли, либо немедленной оплаты импортируемых товаров (так называемый cash basis). Однако в этом случае появляются новые трудности: бартерная торговля недостаточно быстра и удобна, требует значительных дополнительных затрат по сравнению с другими формами внешней торговли; сделки на условиях немедленной оплаты делают невозможным среднесрочное и долгосрочное планирование внешней торговли, требуют постоянных и значительных усилий по поддержанию достаточных резервов страны-импортера в иностранной валюте. В силу этих причин кратко- и среднесрочное внешнее заимствование является одной из необходимых форм организации и планирования внешней торговли.

Исходя из вышесказанного можно сделать вывод, что основными целями внешнего заимствования Республики Беларусь в настоящее время должны стать, во-первых, поддержание бездефицитности платежного баланса; во-вторых, сохранение темпов развития экономики; в-третьих, активное участие в международной торговле на справедливых условиях.

Как уже было отмечено, внешнее заимствование дает возможность стране потреблять и инвестировать выше пределов текущего внутреннего производства и сбережений за счет привлечения иностранных финансовых ресурсов. Если внешние заемные ресурсы используются для финансирования создания новых средств производства, то общие темпы роста экономики могут быть ускорены. Страна-реципиент имеет возможность финансировать формирование основных фондов за счет не только внутренних сбережений, но и накопленных резервов стран с избыточным капиталом и запасами свободных (резервных) валют.

Из вышесказанного следует, что выделение сравнительных преимуществ иностранных займов, специфических для условий Республики Беларусь, является важной методологической и научно-практической задачей. При этом важно иметь в виду, что в условиях формирующейся в Республике Беларусь законодательной базы иностранного инвестирования кредиты являются наиболее привлекательной формой вложения капитала для иностранного инвестора, поскольку обеспечиваются не только гарантиями предприятия-заемщика и банка, но и, как правило, платежной гарантией правительства. Другими, не менее важными причинами, являются преобладающая роль государственной собственности, неразвитость рынка финансовых услуг и слабость его институциональной базы.

Первое преимущество внешних займов перед другими видами внешнего финансирования заклю-

чается в возможности быстрого использования больших объемов финансовых ресурсов в иностранной валюте для нужд национальной экономики.

В свою очередь, быстрое и массированное привлечение и эффективное использование внешних источников обусловлено необходимостью проведения структурной перестройки экономики страны при отсутствии целевых программ с конкретными отраслевыми проектами. Дополнительные выгоды от реализации этого преимущества — доступ к технической помощи, связанной с реализацией предоставленных займов.

Вторым преимуществом иностранных займов является возможность доступа страны-реципиента к ресурсам международных валютно-финансовых организаций (Международный валютный фонд, группа Мирового банка, Европейский банк реконструкции и развития), которые, как правило, предоставляют финансирование странам-членам в форме займов. Например, Европейский банк реконструкции и развития 1/5 своих ресурсов в 1993 г. предоставил в форме акционерного участия в проектах (так называемое equity financing), а остальные 4/5 — в форме кредитов; организации группы Мирового банка только в 1994 г. начали постепенный переход к политике размещения средств, допускающей акционерное или долевое участие банка в реализации проектов. Это же относится и к финансированию стран-членов Международным валютным фондом, осуществляемому в форме кредитов “стэнд-бай”.

Таким образом, при рассмотрении этой проблемы необходимо исходить из реалистической посылки, заключающейся в том, что в применении к финансированию, предоставляемому международными валютно-финансовыми организациями, согласие страны-реципиента на заемную форму этих финансовых ресурсов обеспечивает (при прочих равных условиях) значительное расширение доступа страны к ресурсам этих организаций.

Третьим сравнительным преимуществом иностранных займов является сопряженная с их получением возможность отработки эффективных процедур проектного финансирования и анализа инвестиционных проектов на уровне отдельных отраслей и предприятий. Учитывая тот факт, что проектное финансирование во всем мире является приоритетной формой банковского кредитования, указанное преимущество позволит органам государственного управления Республики Беларусь, осуществляющим привлечение и использование иностранных займов, накопить опыт оценки, сопоставления и увязки проектов в национальном масштабе, что будет стимулировать в дальнейшем разработку межотраслевых программ структурной перестройки экономики.

Начало формирования внешнего долга Республики Беларусь приходится на конец 1992 г., когда были заключены первые кредитные соглашения между Республикой Беларусь как суверенным заемщиком и Комиссией Европейских сообществ по поставкам товаров, относящихся к критическому импорту.

По состоянию на 1.01.1993 г. Республика Беларусь имела доступ к 4 открытым кредитным линиям:

- Германии (АКА-Гермес);
- Комиссии Европейских сообществ (КЕС);
- США (зерновой кредит);
- кредит через Россию (зерновой).

Наличие этих четырех линий и их качественные характеристики на тот момент отражали реальное состояние экономики республики после распада СССР: отсутствие собственной сырьевой базы; приостановку импорта из промышленных стран в силу невозможности оплаты поставок; неурегулированность вопроса о распределении внешнего долга бывшего СССР между новыми государствами СНГ. Соответственно, главной задачей привлечения кредитных линий стало обеспечение республики продуктами, медикаментами, сырьем и материалами, нужными для поддержания критически необходимого размера импорта. Этой цели служили практически все упомянутые кредитные линии. Так, кредитная линия КЕС была предназначена и использовалась для закупки продовольствия и медикаментов; кредитная линия США — для закупки соевого шрота и некоторых других видов сельскохозяйственного сырья; зерновой кредит через Россию представлял собой белорусскую часть ранее полученного бывшим СССР кредита на закупку зерна в США, который был полностью использован республикой на протяжении 1991—1992 гг.

Основной объем этих кредитных ресурсов был предоставлен на крайне тяжелых, с точки зрения погашения, условиях: по кредиту КЕС — на 3 года и 11—12 % годовых; по зерновому кредиту через Россию — на 3 года без льготного периода под 13,5 % годовых. Таким образом, уже в начале самостоятельного заимствования Республика Беларусь оказалась в ситуации, во-первых, вынужденного признания за собой определенных внешних обязательств бывшего СССР, во-вторых, необходимости дать согласие на обременительное внешнее финансирование. Следует отметить, что средства, использованные в рамках указанных кредитных линий, впоследствии составили основную долю невалютоокупаемой части внешнего долга Республики Беларусь, что привело в настоящий момент к сложной ситуации в части его обслуживания.

По мере развития потенциала Республики Беларусь как суверенного заемщика и улучшения информированности мирового сообщества о стране на протяжении 1993 г. появилась возможность заключения дополнительных соглашений о предоставлении иностранных займов и расширении существующих.

В результате были заключены соглашения с Европейским банком реконструкции и развития, Всемирным банком (институциональный и реабилитационный займы), межправительственные соглашения с Испанией, Австрией и рядом других стран; открыта в 1995 г. экспортная кредитная линия правительства Королевства Бельгия на сумму 12 млн дол. США; проработан и реализован вопрос получения прямого кредита Мосбизнесбанка для ПО “Белшина” на сумму 15 млн дол.; проведена работа по согласованию условий и подготовке проекта Кредитного соглашения с Кувейтским фондом арабского экономического развития, а также инициирована работа по привлечению кредитов Франции и Тайваня. Одновременно были предприняты усилия по получению кредитов по линии Эксимбанка США и Эксимбанка Турецкой Республики.

Вновь заключенные соглашения о предоставлении займов имеют, как правило, целевой характер

и адресную направленность. В то же время нет оснований классифицировать предоставленные займы как финансирование конкретных валютоокупаемых проектов субъектов хозяйствования Республики Беларусь, а, как известно, именно такого рода займы позволяют стране увеличить экспортный потенциал и уровень занятости. Например, хотя реабилитационный заем Всемирного банка и имеет целью поддержку критического импорта через проведение политики валютных интервенций на валютной бирже, однако возврат этого кредита будет осуществляться за счет Централизованных валютных средств государства — Государственного валютного фонда.

Республика Беларусь вплоть до начала 1994 г. наращивала внешнее заимствование и имела стабильную репутацию платежеспособного заемщика, что позволяло планировать как заключение новых кредитных соглашений, так и график погашения задолженности. Вместе с тем к середине 1994 г. стало очевидно, что сформировавшийся массив внешнего долга имеет обременительный для страны характер, в силу чего в дальнейшем нельзя рассчитывать на благосклонное отношение внешних кредиторов к Республике Беларусь.

Главными причинами достаточно быстро произошедшей перемены в видении этой проблемы со стороны как международных финансовых организаций, так и органов государственного управления и экспертов Республики Беларусь являются:

— резкое возрастание абсолютных размеров внешнего долга, не сопровождаемое разработкой ясной внутри- и внешнеэкономической ориентации Республики Беларусь и проведением целенаправленной системы мер по реформированию национальной экономики;

— очевидная неприемлемость структуры внешней задолженности; тяжелые условия погашения значительной доли внешнего долга.

На протяжении последних лет наблюдалось значительное по темпам и объемам возрастание внешней задолженности страны, однако в 1996—1997 гг. этот показатель несколько снизился. Так, по состоянию на 1.01.1993 г. внешний долг Республики Беларусь составил 975,9 млн дол., на 1.01.1994 г. — 1108,6 млн дол., на 1.01.1995 г. — 1655,2 млн дол., на 1.01.96 г. — 2029,5 млн дол., на 1.01.97 г. — 1357,5 млн дол., на 1.01.98 г. — 991 млн дол.

В настоящее время в мировой практике для оценки долгового бремени страны и ее кредитной безопасности широко применяются следующие показатели.

1. Отношение валового внешнего долга к валовому внутреннему продукту страны. Характеризует размер долга как долю “производительной мощности” страны. Рекомендованное Мировым банком предельное значение — не более 50 %.

2. Соотношение между валовым внешним долгом и экспортом товаров и услуг. Один из наиболее стабильных во времени и устойчивых по колебаниям показателей, характеризующий экспортные возможности страны в сопоставлении с накопленным долгом. Рекомендованное предельное значение — не более 275 %.

3. Отношение платежей по обслуживанию внешнего долга (основной суммы задолженности и

процентов) к объему экспорта товаров и услуг. Традиционный и распространенный показатель кредитоспособности страны, характеризующий непосредственную тяжесть долгового бремени страны. Рекомендуемое предельное значение — не более 20 %.

4. Отношение выплат процентов по внешнему долгу к объему экспорта товаров и услуг. Этот показатель применяется для оценки степени освобождения страны от уплаты процентов или переноса графиков оплаты, поскольку реструктуризация долга обычно отражается прежде всего на суммах и графике выплат платежей по процентам.

Кроме указанных выше четырех основных по-

казателей применяется классификация стран по степени “тяжести” (бремени) внешнего долга: если значение первого показателя более 80 % или отношение платежей по обслуживанию внешнего долга будущего года к валовому внутреннему продукту превышает 220 % на протяжении трех лет, то страна относится к категории несущих “тяжелое” бремя внешней задолженности; если первый показатель находится в пределах 18—80 % или отношение платежей по обслуживанию внешнего долга будущего года к валовому внутреннему продукту менее 220 %, то страна относится к категории имеющих “умеренную” внешнюю задолженность.

Таблица 1

Расчет показателей кредитной безопасности Республики Беларусь за 1992, 1993 гг. и 1 полугодие 1994 г.

Макроэкономические показатели, используемые для расчета показателей кредитной безопасности Республики Беларусь	Ед. изм.	1992 г.	1993 г.	1994 г., 1 полугодие
Валовой внутренний продукт (ВВП)	млн дол.	2207,7	3993,5	2357,9
Экспорт товаров и услуг	млн дол.	1081,9	837,5	560,1
Внешний долг (ВД):	млн дол.			
а) с учетом тех. кредитов России		182,1	975,9	1108,6
б) без учета тех. кредитов России		182,1	524,8	648,2
Первый показатель (ВД (а) : ВВП)	%	8,2	24,4	47,0
Второй показатель (ВД (б) : экспорт)	%	16,8	62,7	115,7

Примечание: средневзвешенный курс доллара США:

за 1992 г. — 414 руб./дол.

за 1993 г. — 3160 руб./дол.

за 1 полугодие 1994 г. — 16498 руб./дол.

Расчеты, представленные в таблице 1, произведены за 1992, 1993 и первую половину 1994 г., поскольку до 1992 г. понятия “внешний долг Республики Беларусь” не существовало. Обслуживание внешнего долга за этот период времени не осуществлялось, поэтому расчет третьего и четвертого показателей в применении к республике невозможен. Для корректности оценок второй показатель (отношение валового внешнего долга к экспорту товаров и услуг) целесообразно рассчитывать без учета технических кредитов Российской Федерации и экспорта в Российскую Федерацию и страны “ближнего зарубежья”. Это объясняется тем, что курсы так называемых “мягких” валют (в том числе российского рубля и украинского карбованца) вплоть до середины 1993 г. не котировались Национальным банком и Межбанковской валютной биржей Республики Беларусь, т. е. исчислить средневзвешенный курс этих валют по отношению к СКВ не представляется возможным. Следовательно, оценить объем экспорта в Россию и на Украину за 1993 г. в СКВ методологически корректно невозможно.

Поэтому для расчета упомянутого показателя автор предлагает, с одной стороны, рассматривать внешний долг Беларуси без учета технических кредитов Российской Федерации, с другой — рассчитывать белорусский экспорт без учета его величины, приходящейся на Россию и Украину. Тем самым

в определенной мере будет обеспечена сопоставимость данных по годам и исключено искажение рассматриваемого показателя долговой безопасности.

Показатели ВВП, приводимые Минстатом РБ, пересчитаны в свободно конвертируемую валюту исходя из средневзвешенного курса доллара за указанные годы (рассчитан Национальным банком Республики Беларусь).

Как видно из таблицы 1, на протяжении 1992 г. — первой половины 1994 г. значения двух показателей кредитной безопасности Республики Беларусь увеличивались быстрыми темпами: первый показатель вплотную приблизился к критическому уровню 50 %, второй возрос более чем в 7 раз. При этом, однако, не происходило адекватного увеличения экспортного потенциала страны, более того, экспорт имел тенденцию к снижению.

Таким образом, в этот период наблюдалось резкое ухудшение кредитной безопасности Республики Беларусь, выразившееся в неспособности промышленного сектора страны генерировать достаточную экспортную выручку, неумении органов государственного управления эффективно привлекать и использовать иностранные займы, снижении рейтинга Беларуси как суверенного заемщика.

В 1995, 1996, 1997 гг. первый и второй показатели долговой безопасности страны улучшились (табл. 2).

Расчет показателей кредитной безопасности Республики Беларусь за 1995, 1996, 1997 гг.*

Годы	Внешний долг (ВД), млн дол. США	ВВП, млн дол. США	Экспорт товаров и услуг, млн дол. США	Первый показатель (ВД : ВВП), %	Второй показатель (ВД : экспорт), %
1.01.96	2029,5	10304,3	5154,6	19,7	39,4
1.01.97	1357,5	13212,8	6143,2	10,3	22,1
1.01.98	991,0	14044,5	8305,6	7,1	11,9

* Рассчитано по: Платежный баланс. Международная инвестиционная позиция: Сб. Национального банка РБ. Мн., 1997. С. 6, 12, 15; Платежный баланс Республики Беларусь: Сб. Национального банка РБ. Мн., 1998. С. 3, 4.

Улучшение показателей долговой безопасности связано с ростом ВВП Республики Беларусь, увеличением экспорта товаров и услуг, сокращением размеров внешнего долга. Основными кредиторами республики продолжают оставаться ЕБРР (Европейский банк реконструкции и развития), МБРР (Международный банк реконструкции и развития), Россия. В 1997 г. предоставлены кредиты под гарантию правительства Россией (37,3 % в общей сумме кредитов), ЕБРР (37,0 %), МБРР (9,3 %), Китаем (7,2 %), Бельгией (1,1 %).

На основании вышесказанного следует отметить, что дальнейшее привлечение кредитных ресурсов в Республику Беларусь будет происходить только при наличии у правительства четкой внутри- и внешнеэкономической ориентации, программы проведения рыночных реформ.

В этой связи представляется крайне необходи-

мым коренным образом изменить политику привлечения и использования внешних займов для Республики Беларусь как с точки зрения структуры, сроков и направлений использования, так и с точки зрения жесткой изначальной направленности на конечный результат — повышение экспортной конкурентоспособности экономики. При всей политической непопулярности этого шага, необходимо полностью отказаться от внешнего финансирования невалютоокупаемых проектов, имеющих высокую социальную значимость, но низкую или нулевую эффективность с точки зрения создания источников погашения задолженности. Одновременно необходимо приостановить использование тех кредитных линий, которые излишне обременительны для Республики Беларусь в плане сроков возврата задолженности и высокого процента, а также начать переговоры о реструктуризации долга.

SUMMARY

Resorting to foreign loans sovereign borrowers ensure the achievement of a number of important objectives, the principal of which being the following:

- balancing the balance of payments of the country,
- participating in international trade,
- maintaining the economy development rate.

These main macroeconomic objectives are interrelated and, in their turn, determine the necessity of setting up an efficient system of foreign loans and foreign debt management.

In the conditions of the Republic of Belarus foreign loans have some advantages over other foreign financing sources:

- a possibility of a quick use of considerable amount of finance in hard currency for economy needs,
- a possible access of the recipient country to the resources of international financial organizations,
- elaboration of effective procedures of project financing and investment project analysis entailing from getting foreign loans.

The foreign debt of the Republic of Belarus is formed under the pressure of a number of external factors which have caused the necessity of a sharp increase in foreign borrowing (the absence of its own raw materials and the severance of the traditional economic relations). As a result, the foreign debt structure is characterized by the predominance of the projects which are not self-repaid in hard currency and tight credit lines with hard repayment conditions.

Possible practical measures to improve the existing situation should be; the restructuring of the accumulated debt, the refusal to make use of the credit lines on the conditions overburdening the Republic and strict selection of projects against the newly drawn credits with the guarantees of hard currency self-repayment.