

# Внешние заимствования и макроэкономическое равновесие в Беларуси

Алексей ДАЙНЕКО



Профессор,  
член-корреспондент НАН Беларуси,  
доктор экономических наук

Одной из важнейших задач социально-экономического развития Республики Беларусь является своевременное обслуживание внешнего долга с минимальными затратами, идентификация, хеджирование и предотвращение финансовых рисков на основе анализа и прогноза внутренних и внешних экономических факторов. В настоящее время в условиях существенного увеличения внешней задолженности и сокращения возможностей страны по рефинансированию долговых обязательств первостепенное значение приобретает политика управления внешним долгом, направленная на минимизацию расходов на его обслуживание посредством оптимального выбора долговых методов и инструментов. При этом долговая политика должна преследовать предупре-

ждение пиков долговых выплат с целью недопущения кризисов ликвидности или платежеспособности государства. В связи с этим государства разрабатывают концепции или стратегии управления внешним долгом с учетом всех возможных источников погашения долговых обязательств.

Проводимая долговая политика должна быть тесно увязана с другими показателями социально-экономического развития страны, так как долг в иностранной валюте является фактором риска и оказывает непосредственное влияние на состояние государственных финансов. В сложившейся ситуации необходим постоянный мониторинг долговых выплат, анализ состояния и структуры внешнего долга государства с разбивкой по типу кредиторов, по срокам, по видам долговых инструментов, степени обеспеченности кредитных ресурсов. Целесообразно глубоко анализировать не только абсолютные, но и относительные показатели внешнего долга с целью оценки реальной ситуации и возможности должника рассчитаться по своим обязательствам. Также необходимо постоянное отслеживание конъюнктуры мировых рынков капитала в целях изучения новых финансовых инструментов и возможностей привлечения ресурсов, более благоприятных по срокам и условиям погашения. Своевременное принятие упреждающих мероприятий позволит выбрать наиболее подходящий вариант долговой политики и снизить долговую нагрузку на экономику.

При низких темпах экономического роста долг государства

**Ключевые слова:**

*валовой внешний долг, внешний государственный долг, внешнеторговая деятельность, макроэкономическое равновесие, эффективность управления внешними заимствованиями.*

может нести в себе макроэкономические риски и создавать угрозу национальной безопасности. Снижается эффективность экономики, поскольку отвлекаются средства из реального сектора как на выплату самой суммы долга, так и на его обслуживание. С выплатой процентов и основной суммы долга иностранным кредиторам переводится определенная часть ВВП за рубеж, в результате чего снижаются производственные возможности и эффективность национальной экономики [1].

Управление динамикой долговых обязательств предполагает контроль за двумя наиболее важными показателями: величиной долга и стоимостью его обслуживания. При этом важны не только их абсолютные размеры, но и их относительные показатели. Если происходит опережение темпов роста долга по отношению к темпам роста ВВП, то доля расходов по обслуживанию долга растет, что в свою очередь ухудшает финансовое положение государства.

Показателем нормы накопленной задолженности, позволяющим оценить уровень долговой нагрузки на экономику, и обеспечения способности погасить внешний долг является коэффициент отношения внешнего долга к ВВП. В Республике Беларусь в последние два года наблюдался рост данного показателя, что было связано с падением ВВП (в долларовой выражении) (таблица 1). Чем выше этот показатель, тем большую долю доходов от реализации произведенного продукта государство вынуждено направлять на выполнение долговых обязательств перед внешними

кредиторами, а не на цели внутреннего развития.

Если объем накопленного долга превышает объем средств, который в средне- и долгосрочной перспективе страна-дебитор может направить на выполнение долговых обязательств, возникает ситуация долгового навеса. Условной границей опасного состояния внешнего долга принято считать превышение объемом долга 60% объема ВВП, что наблюдалось в Беларуси в 2015 г. Вместе с тем здесь следует рассматривать и платежеспособность страны. Западные страны с динамично развивающейся экономикой (США, Великобритания и др.) имеют до 100 и более процентов внешнего долга к ВВП, что не вызывает опасения у кредиторов. Беларуси необходимо учитывать существенные темпы падения ВВП наряду с ростом внешнего долга и недостаточную сумму золотовалютных резервов, не покрывающую объем трехмесячного импорта.

Коэффициент отношения внешнего долга к экспорту товаров и услуг является индикатором состояния долга, отражающим имеющиеся возможности страны погасить его накопленный объем. Чем выше развитие экспортного сектора национальной экономики, тем больше у дебитора возможностей выполнять имеющиеся долговые обязательства перед внешними кредиторами и, соответственно, меньше значение

данного показателя. Мировой банк использует этот показатель в качестве одного из критериев для классификации стран-дебиторов по группам. Критическим уровнем считается превышение суммой долга 220% экспорта, умеренным – менее 220%, но выше 132%, небольшим – менее 132%. В Беларуси данный показатель пока находится на уровне третьей группы, вместе с тем начиная с 2013 г. наблюдается его устойчивый рост.

Показатель отношения платежей по внешнему долгу к ВВП характеризует уровень текущей долговой нагрузки на национальную экономику дебитора и отражает долю произведенной в стране стоимости, направляемую на выполнение обязательств по внешнему долгу. В Беларуси данный показатель находится на уровне около 24% в последние три года.

Показатель отношения платежей по внешнему долгу к сумме экспорта товаров и услуг свидетельствует, что в последние годы в Беларуси на погашение внешнего долга направляется четверть годовой валютной выручки от экспорта товаров и услуг. Это достаточно серьезная величина для нашей страны, так как до 2016 г. имелось устойчивое отрицательное значение сальдо торгового баланса.

Показатель отношения резервов к платежам по внешнему

долгу является важнейшим индикатором потенциальных проблем страны с ликвидностью, то есть способностью правительства и резидентов своевременно выполнять обязательства по внешнему долгу и, соответственно, сохранять достигнутый уровень кредитного рейтинга и доступ на международные финансовые рынки. Критическим значением является уровень в 100%, отражающий равенство официальных резервов и объема годового внешнего долга. В Беларуси значение данного показателя в 2011–2013 гг. находилось выше критического уровня. Динамика данных свидетельствует о наличии серьезных проблем в стране с ликвидностью.

За последние пять лет на показателях платежеспособности страны отразились такие негативные тенденции, как сохраняющийся дефицит счета текущих операций, сокращение темпов роста экспорта и поступления валютной выручки в страну, рост валового внешнего долга и платежей по его погашению и обслуживанию, существенная сумма внешней дебиторской задолженности. Если значения долговых коэффициентов в течение длительного периода времени превышают установленные пороговые индикаторы, то необходимо принимать меры по предотвращению макроэкономической нестабильности. Такие меры должны быть направлены на уменьшение зависимости национальной экономики страны-дебитора от импорта, стимулирование экспорта, улучшение условий внешних заимствований.

Показатель валового внешнего долга Республики Беларусь включает обязательства перед нерезидентами, классифицированные по институциональным секторам: сектор органов государственного управления, сектор депозитных организаций, центральный банк и другие секторы.

Последние годы внесли свои коррективы в структуру заимствований. Если ранее активными заемщиками средств были банки и нефинансовые предприятия, то за последние 5 лет внешнее финансирование активно привлекало Правительство Беларуси. В сложившейся структуре долговых обязательств их основную долю формируют сектор

Таблица 1

**Динамика относительных показателей валового внешнего долга Республики Беларусь, %**

Показатели	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Внешний долг/экспорт	73,1	65,0	90,0	92,0	117,0
Резервы/внешний долг	23,3	24	16,8	12,6	10,9
Платежи по внешнему долгу/экспорт	13,8	12,8	14,0	25,6	24,1
Платежи по внешнему долгу/ВВП	10,9	10,5	8,5	14,6	14,1
Резервы/платежи по внешнему долгу	123,6	121,5	107,8	45,7	52,8
Внешний долг/ВВП	58,0	53,0	55,0	53,0	70,0
ВВП (справочно), млрд. долл. США	58,8	63,5	72,8	75,8	54,9

Примечание. Составлено автором на основе данных Национального банка [2].

государственного управления и другие секторы.

Расчеты базовых показателей экономической безопасности, проведенные по данным Министерства финансов Республики Беларусь за 2016 г., позволили получить следующие результаты:

1) отношение внешнего государственного долга к ВВП составило около 27% (пороговое значение 25%);

2) отношение внутреннего государственного долга к ВВП составило около 11% (пороговое значение 20%);

3) отношение платежей по обслуживанию государственного долга к доходам республиканского бюджета составило около 10% (пороговое значение 10%);

4) отношение платежей по обслуживанию и погашению государственного внешнего долга к валютной выручке составило около 23% (пороговое значение 10%).

Таким образом, анализ показывает, что значение только одного из показателей экономической безопасности, связанных с государственным долгом, находилось ниже порогового уровня.

В целях более полной оценки причин ухудшения показателей экономической безопасности рассмотрим динамику внешнеторгового баланса, величины внешнего долга и ВВП Беларуси за последнюю пятилетку (таблица 2).

В последние годы значение сальдо торгового баланса и счета

текущих операций имеют тенденцию к улучшению.

В целом за пятилетие валовый внешний долг Беларуси вырос на 34,7% и составил около 38,3 млрд. долл. США, или более 4 000 долл. на душу населения. Наибольшей величины он достиг в 2014 г. – около 40 млрд. долл. Несмотря на то, что величина валового внешнего долга несколько сократилась, его удельный вес в ВВП заметно вырос.

Значительно сложнее стало обслуживать внешний долг. Существенно сократилась валютная выручка от экспорта товаров и услуг за последние 3 года (на 37%), а сумма, необходимая на выплаты, возросла за пять лет на 51,1%. Кроме того, Беларусь на

Таблица 2

**Динамика внешнеторгового баланса, внешнего долга и ВВП Беларуси за 2010–2015 гг., млн. долл. США**

Показатели	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2015 г. к 2010 г., %
<b>1. Товары и услуги, сальдо, % к ВВП</b>	<b>-7 500 -13,6</b>	<b>-1 209 -2,1</b>	<b>2 834 4,5</b>	<b>-2 341 -3,2</b>	<b>-489 -0,6</b>	<b>132 0,2</b>	
Экспорт, темп роста, %	29 302 —	46 537 158,8	51 886 111,5	44 046 84,9	43 301 98,3	32 809 75,8	111,9
Импорт, темп роста, %	36 802 —	47 746 129,7	49 052 102,7	46 387 94,6	43 792 94,4	32 678 74,6	88,8
Внешнеторговый оборот, темп роста, %	66 104 —	94 283 142,6	100 938 107,1	90 433 89,6	87 093 96,3	65 487 75,2	99,1
<b>1.1. Товары, сальдо</b>	<b>-9 289</b>	<b>-3 467</b>	<b>565</b>	<b>-4 593</b>	<b>-2 635</b>	<b>-2 142</b>	
экспорт (ФОБ), темп роста, %	24 506 —	40 928 167,0	45 574 111,4	36 540 80,2	35 423 96,9	26 164 73,8	106,8
импорт (ФОБ), темп роста, %	33 795 —	44 394 131,4	45 009 101,4	41 134 91,4	38 059 92,5	28 307 74,4	83,8
<b>1.2. Услуги, сальдо</b>	<b>1 789</b>	<b>2 258</b>	<b>2 269</b>	<b>2 253</b>	<b>2 146</b>	<b>2 274</b>	
Экспорт, темп роста, %	4 796 —	5 610 116,9	6 312 112,5	7 506 118,9	7 880 105,1	6 645 84,3	138,6
Импорт, темп роста, %	3 007 —	3 352 111,5	4 043 120,6	5 254 129,9	5 733 109,2	4 371 76,2	145,4
<b>2. ВВП, темп роста, %</b>	<b>55 086,5 —</b>	<b>58 799,0 106,7</b>	<b>63 470,9 107,9</b>	<b>72 808,6 114,7</b>	<b>75 831,5 104,1</b>	<b>54 944,1 72,5</b>	<b>99,7</b>
<b>3. Валовый внешний долг, темп роста, %</b>	<b>28 403 —</b>	<b>34 023 119,8</b>	<b>33 766 99,2</b>	<b>39 622 117,3</b>	<b>40 061 101,1</b>	<b>38 275 95,5</b>	<b>134,7</b>
<b>3.1. Обслуживание долга, темп роста, %</b>	<b>5 127,8 —</b>	<b>6 422,1 125,2</b>	<b>6 641,4 103,4</b>	<b>6 166,4 92,8</b>	<b>11 041,5 179,1</b>	<b>7 749,5 70,2</b>	<b>151,1</b>
<b>4. Счет текущих операций, сальдо</b>	<b>-8 280,1</b>	<b>-5 052,9</b>	<b>-1 862,2</b>	<b>-7 567,3</b>	<b>-5 227,7</b>	<b>-2 036,9</b>	

Примечание. Составлено автором на основе данных Национального банка [3; 4].

протяжении длительного периода имеет отрицательное значение сальдо внешнеторгового баланса. Исключением были 2012 г. и 2015 г., когда удалось достигнуть небольшого положительного значения внешнеторгового сальдо. Вместе с тем сальдо текущего счета платежного баланса имеет в динамике устойчивый дефицит.

Значимым фактором является выбор кредитора. В Беларуси наибольший удельный вес приходится на Российскую Федерацию. При превалировании одного кредитора в общей структуре кредитного портфеля существует риск возможного диктата условий с его стороны как политического, так и экономического характера при невыполнении долговых обязательств.

Важный аспект – ставка по кредиту. В случае если основой для расчета является плавающая ставка LIBOR, то при возможном ее росте увеличатся расходы по обслуживанию внешнего государственного долга. Однако если ставка фиксированная, то при снижении ставок на мировом рынке заемщику придется осуществлять выплаты, согласно достигнутой прежде договоренности, и это приведет к перерасходу долговых выплат. Соответственно, при принятии решения о привлечении новых кредитов необходимо учитывать тенденции на мировом рынке капиталов.

Существенным фактором кредитного договора являются сроки долговых выплат. Перспективны для страны долгосрочные кредиты с предоставлением льготного периода по выплате основного долга. Понятно, что чем более длительный срок погашения предоставляет кредитор, тем лучше для заемщика.

Анализ использования внешних заимствований Беларуси показывает, что направляются они не на инвестирование экономики, а на покрытие отрицательного сальдо платежного баланса. Увеличивать внешнюю задолженность страны имеет смысл при условии расходования этих средств на обновление производственной базы предприятий, внедрение новых технологий, создание современных производств, наращивание экспорта которых позволит стране в будущем погасить долг и

проценты по внешним заимствованиям.

Одной из основных проблем в области внешнего долга является сужение возможностей устойчивого рефинансирования долговых обязательств на благоприятных условиях. Долг в иностранной валюте является серьезным фактором риска, и чрезмерная зависимость от долга способна привести к давлению на обменный курс и напряженности в денежно-кредитной сфере. В течение ближайших 2–3 лет необходимо создать благоприятные условия для выплаты долговых обязательств и разработать эффективную систему управления внешним государственным долгом [5].

Эффективная политика управления внешним долгом включает в себя следующие направления:

- поддержание внешнего долга на уровне, обеспечивающем сохранение экономической безопасности страны;

- осуществление постоянного мониторинга динамики долговых выплат с тем, чтобы в графике погашения долга отсутствовали периоды пиковых нагрузок, а основные выплаты приходились на моменты ожидаемого роста экономики;

- создание такой структуры внешних заимствований, чтобы выполнение обязательств по ним было сопряжено с минимальными затратами и минимальным риском, а также оказывало наименьшее отрицательное влияние на экономику страны;

- минимизация стоимости долга за счет удлинения срока заимствований и снижения доходности по долговому обязательству;

- своевременное и полное выполнение обязательств с целью недопущения начисления штрафов за просрочки и обеспечения стране репутации первоклассного заемщика;

- обеспечение эффективного целевого использования привлеченных средств;

- создание единой системы управления внешним долгом для координации мер по снижению уровня задолженности и обеспечения более эффективного контроля за привлечением и использованием средств;

- согласование политики по обслуживанию внешнего долга с

финансовой и экономической политикой в целом, в особенности с денежно-кредитной и валютной;

- применение различных методов управления внешним долгом.

Важным является определение эффективности управления и регулирования государственным долгом. О масштабах мобилизации ресурсов для финансирования бюджетного дефицита свидетельствуют ежегодные поступления чистой выручки от реализации государственных заимствований.

С учетом проведенного анализа рисков, связанных с внешним долгом, и доступности источников валютных заимствований сформируем наиболее эффективные для Республики Беларусь подходы по работе с долговыми инструментами.

1. В целях диверсификации долговых источников и снижения риска рефинансирования долга целесообразно привлекать средства на основе результатов комплексной экспертизы, включающей анализ стоимости заимствования, рисков и влияния на параметры безопасности, структуру и платежи по долгу.

2. Обеспечить постоянный мониторинг внешних финансовых рынков и формирование ориентиров по уровню доходности для заемщиков Республики Беларусь.

3. Развивать национальный фондовый рынок, включая институт маркетмейкерства, то есть формирование пула биржевых менеджеров, которые выполняют роль посредника на фондовой бирже и сводят лучшие предложения вместе, в результате совершая сделку.

4. Привлекать преимущественно межгосударственные кредиты и кредиты международных и региональных финансовых организаций.

5. С целью минимизации рисков ликвидности и рефинансирования целесообразно использовать амортизируемые облигации; ограничивать ежегодный объем новых выпусков внутренних валютных облигаций для юридических лиц (как правило, не более 200 млн. долл. США); ограничивать объем новых выпусков валютных облигаций для физических лиц суммой погашения ранее выпущенных госбумаг и осуществлять

размещение преимущественно в бездокументарной форме.

Внешние заимствования являются важнейшим источником финансирования социально-экономического развития, особенно в странах с переходной экономикой, обеспечивающим ускоренную модернизацию основных производственных фондов, повышение конкурентоспособности и динамичные темпы экономического роста.

Высокая степень открытости экономики Беларуси, дефицитность счета текущих операций платежного баланса, наличие угроз внешних экономических шоков потребовали совершенствования системы управления валовым внешним долгом, что крайне необходимо для поддержания его на безопасном для страны уровне. Это важно также для минимизации рисков неисполнения обязательств перед иностранными кредиторами, для формирования положительной кредитной истории страны, обеспечения ее инвестиционной привлекательности.

Основными условиями достижения этих целей являются сбалансированное экономическое развитие и минимизация диспропорций в экономике за счет соответствия темпов экономического роста возможности расширения внешнего и внутреннего спроса. Кроме того, необходимы стабилизация внешнеторговой позиции, привлечение прямых иностранных инвестиций, наращивание денежного предложения (эмиссии) с учетом соблюдения целевых параметров уровня инфляции и заданного валютного коридора, поддержание жестких бюджетных ограничений, формирование и поддержание на достаточном уровне золотовалютных резервов.

В целях минимизации рисков, связанных с внешним государственным долгом, применяются разные варианты его регулирования. В международной практике существуют семь основных вариантов:

1. *Погашение опережающими темпами.* Досрочное погашение государственного долга при отсутствии привлечений на цели рефинансирования долговых платежей предполагает, что все платежи по госдолгу покрываются за счет доходов и (или) резервов бюджета. Данный вариант управления дол-

гом позволяет добиться быстрого сокращения как размера долга, так и его отношения к ВВП без обращения к финансовым рынкам и межгосударственным кредитам.

В Республике Беларусь данный вариант не использовался. Его применение и в текущей ситуации, и в долгосрочной перспективе экономически невозможно, так как это потребует вывода из экономики значительных валютных ресурсов. Такой вариант нереализуем еще и по причине ежегодных привлечений внешних государственных займов для реализации инвестиционных проектов на территории Республики Беларусь (связанные займы).

2. *Отсутствие привлечений.* Источником долговых платежей выступают доходы или резервы бюджета. Данный вариант позволяет добиться сокращения размера государственного долга, его отношения к ВВП, а также платежей по нему, однако он создает значительную нагрузку на экономику и бюджет страны. В настоящее время такой вариант нецелесообразен по причине ежегодных привлечений связанных государственных займов. В Республике Беларусь он использовался в 2006 г.

3. *Частичное покрытие платежей по погашению за счет привлечений.* Данный вариант предполагает покрытие платежей по обслуживанию долга полностью за счет доходов и (или) резервов бюджета, платежей по погашению – частично за счет новых привлечений, частично за счет доходов и (или) резервов. Его реализация обеспечивает постепенное сокращение уровня долга и его отношения к ВВП и платежей по нему при ограниченной зависимости от финансовых рынков и межгосударственных кредитов. Такой вариант использовался в нашей стране в 2012 г. и 2014 г., однако не привел к сокращению государственного долга из-за значительных привлечений связанных кредитов для реализации инвестиционных проектов.

4. *Покрытие только платежей по погашению государственного долга за счет привлечений (100-процентное рефинансирование).* Источником процентов платежей являются доходы и (или) резервы бюджета. Данный

вариант обеспечивает стабилизацию уровня государственного долга при высокой зависимости от финансовых рынков и межгосударственных кредитов. В нашей стране не использовался.

5. *Полное покрытие платежей по погашению и частичное покрытие платежей по обслуживанию за счет привлечений.* Источником процентных платежей являются доходы и (или) резервы бюджета. Вариант приводит к увеличению государственного долга при высокой зависимости от финансовых рынков и межгосударственных кредитов. При этом в отличие от варианта 4 долг растет на сумму привлечения для процентных выплат, также увеличивается напряженность платежей. Такой вариант в нашей стране применялся в 2013 г. Систематическое его использование при условии значительных ежегодных заимствований связанных кредитов формирует пиковую напряженность по долговым выплатам и обуславливает быстрый рост долга.

6. *Покрытие всех платежей по государственному долгу за счет привлечений.* Самый опасный с точки зрения управления государственным долгом вариант, так как его систематическое использование ведет к резкому росту долга и формированию самой высокой пиковой напряженности по долговым выплатам. Это обуславливает крайне высокую зависимость бюджета от финансовых рынков и межгосударственных кредитов.

Данный вариант активно использовался в Беларуси в 2007–2011 гг. За 5 лет превышение привлечения несвязанных кредитных ресурсов над потребностью составило около 10 млрд. долл. США. Значительные привлечение, необходимость в которых с точки зрения долговой политики отсутствовала, привели к росту государственного долга и формированию пиковой напряженности по долговым выплатам в период с 2013 г. по 2015 г. Привлеченные средства потрачены на решение макроэкономических дисбалансов в период с 2009 г. по 2011 г.

7. *Дефолт.* Отказ от осуществления платежей по госдолгу применялся различными странами (недавние примеры – Аргентина,

Россия), однако он приводит к исключительно высоким репутационным и финансовым издержкам, связанным с оттоком иностранного капитала, кросс-дефолтом по суверенным обязательствам, дефолтом по корпоративным долгам.

Как отмечают международные рейтинговые агентства, с момента обретения Республикой Беларусь независимости не зафиксировано случая дефолта или технической просрочки.

Таким образом, из всего вышеизложенного можно сделать следующие выводы:

1. При наращивании объемов внешнего финансирования важное значение имеет правильное расходование заимствованных средств. Эффективность заимствований должна быть обеспечена соответствующим ростом производства товаров и услуг, основанных на новых прогрессивных технологиях. Если внешние заимствования направляются на инвестирование быстрорастущих секторов экономики, на обновление производственной базы предприятий и внедрение новых технологий, то это позволит стране в будущем без проблем рассчитаться за привлеченные средства.

2. Система регулирования внешнего долга государства базируется на достижении долговой устойчивости, исключающей возможность возникновения кризисов ликвидности или платежеспособности, и, соответственно, на постепенном снижении зависимости государства от ситуации на мировых рынках ссудного капитала. Для решения данной проблемы необходимо создание условий для эффективного экономического развития как материальной основы для выплат по задолженности. В связи с этим целесообразно согласование политики по обслуживанию внешнего

долга с экономической политикой в целом, особенно с денежно-кредитной и валютной, так как долг, выраженный в иностранной валюте, оказывает давление на обменный курс и создает риски в денежно-кредитной сфере. Необходимо осуществлять постоянный мониторинг ожидаемых чистых экспортных поступлений, возможных новых внешних займов и прочих видов финансирования, достаточных для обслуживания внешнего долга.

3. Эффективная политика управления и регулирования внешним долгом включает в себя: минимизацию стоимости долга за счет удлинения срока заимствований и снижения доходности по долговым обязательствам; создание такой структуры займов, в которой выполнение обязательств по ним было бы сопряжено с минимальными затратами и минимальным риском, а также оказывало наименьшее отрицательное влияние на экономику страны; своевременное и полное выполнение обязательств с целью недопущения начисления штрафов за просрочки и обеспечения стране репутации первоклассного заемщика; обеспечение эффективного целевого использования привлеченных средств; создание единой системы управления долгом для координации мер по снижению уровня задолженности и обеспечения более эффективного контроля за привлечением и использованием средств; согласование политики по обслуживанию внешнего долга с финансовой и экономической политикой в целом; применение различных методов управления и регулирования внешним государственным долгом.

4. Для погашения дефицита текущего счета платежного баланса следует привлекать прямые иностранные инвестиции, которые

не увеличивают внешний долг страны. Для активизации инвестиционного процесса в Республике Беларусь необходимо привлекать средства международных фондов прямых инвестиций. В современных условиях данные фонды предпочитают функционировать как стратегические инвесторы, приобретая доли в компаниях в размере не менее 25%. Также фонды прямых инвестиций используют и комплексное финансирование – акционирование и предоставление заемного капитала.

5. В целях повышения эффективности управления внешним долгом в Республике Беларусь следует использовать комплекс показателей, в том числе заложённых в Концепции управления валовым внешним долгом Республики Беларусь, включая отношение валового внешнего долга к ВВП и экспорту, отношение государственного долга (внешнего и внутреннего) к ВВП, отношение внешнего государственного долга к поступлениям по счету текущих операций платежного баланса, отношение внешнего долга к международным резервам, долю краткосрочного внешнего долга в валовом внешнем долге страны, долю валового внешнего государственного долга в валовом внешнем долге страны, норму обслуживания и погашения внешнего долга, соотношение объема накопленных международных резервов и годовой суммы платежей по внешнему долгу, коэффициент «платежи – поступления», уровень обеспеченности платежей по внешнему государственному долгу валютными доходами бюджета, уровень обеспеченности платежей по внешнему государственному долгу доходами бюджета.

\* \* \*

*Материал поступил 06.02.2017.*

#### Источники:

1. Дайнеко, А. Роль денежно-кредитной политики в макроэкономическом регулировании Беларуси / А. Дайнеко, А. Попкова, И. Колесникова // Банкаўскі веснік. – 2016. – № 4. – С. 3–11.

2. Валовый внешний долг Республики Беларусь [Электронный ресурс] / Методологические пояснения Национального банка. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics/ExternalDebt/Comment/Methodology.pdf>. – Дата доступа: 01.02.2017.

3. Платежный баланс, международная инвестиционная позиция и валовый внешний долг Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/publications/BalPay/BalPay2016.pdf>. – Дата доступа: 01.02.2017.

4. Комментарий и аналитические таблицы к валовому внешнему долгу Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics>. – Дата доступа: 01.02.2017.

5. Дайнеко, А.Е. Прогнозирование и регулирование внешнеторговой деятельности Беларуси: избранные научные труды / А.Е. Дайнеко; Ин-т экономики НАН Беларуси. – Минск: Право и экономика, 2014. – 636 с.