

Научный руководитель – кандидат экономических наук В. А. Акулич  
БГЭУ (Минск)

## ВЛИЯНИЕ ВНЕШНЕГО ДОЛГА НА ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКУЮ УЯЗВИМОСТЬ И СБАЛАНСИРОВАННОСТЬ ЭКОНОМИКИ БЕЛАРУСИ

Особенностью экономического развития Беларуси последних 5–7 лет является быстрое нарастание внешнего государственного долга. Валовой внешний долг по отношению к ВВП вырос с 17,0 % в 2005 г. до 69,5 % в 2011 г., а государственный внешний долг – соответственно с 2,0 % до 28,4 % (рис. 1).

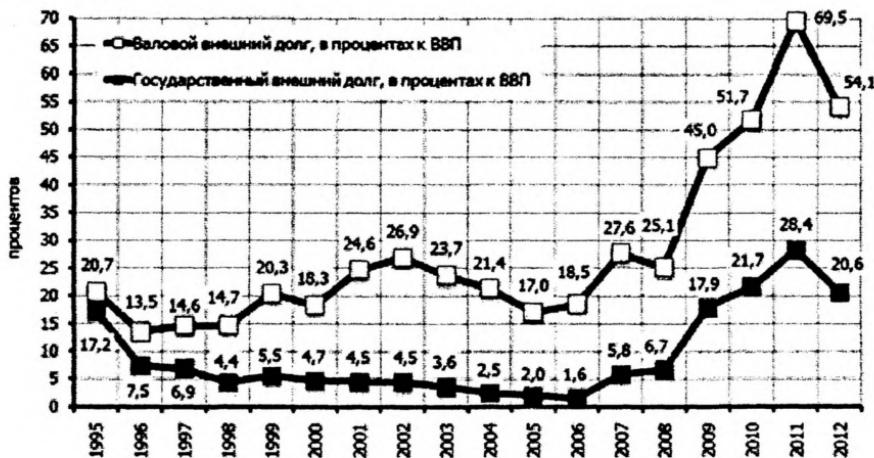


Рис. 1. Динамика внешнего долга Беларуси, в процентах к ВВП

Источник: собственная разработка по данным Национального банка Беларуси.

По международным нормам текущий внешний долг Беларуси не превышает предельно допустимого значения. Международные рейтинговые агентства, МВФ, Всемирный банк и др. международные организации не ставят под сомнение способность Беларуси погашать и обслуживать свой внешний долг. Тем не менее, настораживают высокие темпы роста внешнего долга, и самое главное, наличие той особенности и одновременно уязвимости Беларуси, которая заключается в неустойчивости национальной валюты.

Фундаментальной причиной нарастания внешнего долга Беларуси в последние годы была несбалансированность текущего счета платежного баланса (рис. 2).

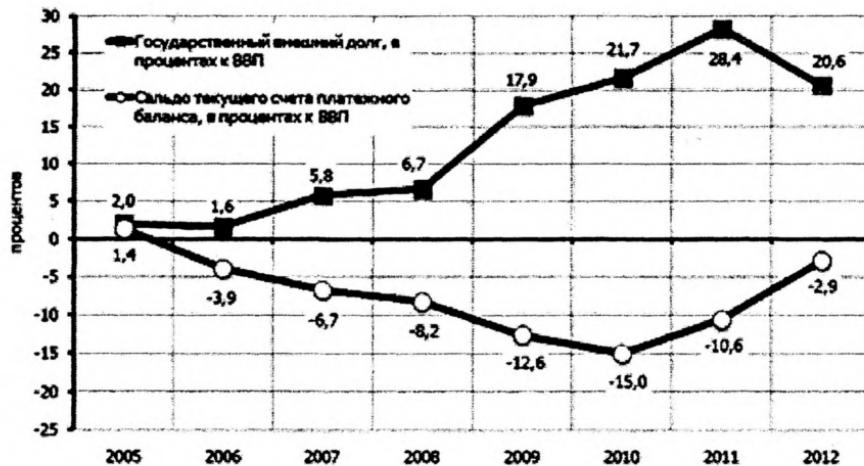


Рис. 2. Динамика сальдо текущего счета платежного баланса и притока валюты за счет государственного внешнего долга, в процентах к ВВП  
Источник: собственная разработка по данным Нацбанка Беларусь.

Важно учитывать и другие особенности Беларуси, например, связанные с сохранением высокой степени долларизации экономики. В этой связи под внешним долгом стоит понимать долг не по территориально-му признаку заимствования (на территории Республики Беларусь или за границей), а долг по валюте заимствования (в национальной или иностранной валюте). Важно осознавать, что та часть внутреннего госдолга, которая заимствована у физических и юридических лиц в иностранной валюте, фактически, по характеру своего погашения и обслуживания, относится к внешнему долгу. Например, это та валюта, которую Минфин берет взаймы у населения, банков и предприятий внутри страны, выпуская взамен валютные облигации.

Население Беларуси 2/3 своих депозитов в банках хранит в иностранных валютах, или в долларовом эквиваленте, это составляет более 6 млрд долл. (10 % к ВВП). Хотя формально валютные депозиты населения не относятся к внешнему долгу, но по своей сути это есть не что иное, как внешний долг с вытекающими отсюда рисками. Причем, учитывая, что государство гарантирует сохранность вкладов населения, а большинство этих вкладов хранится в государственных коммерческих банках, то большую часть данного долга будет правильнее отнести к внешнему государственному долгу.

Внешний корпоративный долг при определенных его размерах также способен выступать дестабилизирующим фактором развития эконо-

мики. Субъекты хозяйствования в условиях роста платежей по погашению и обслуживанию внешнего долга предъявляют повышенный спрос на иностранную валюту, оказывая давление на курс белорусского рубля. В 2011 г. на погашение кредитов на БВФБ было куплено 27,1 % от общего объема иностранной валюты, в 2012 г. – 25,7 %, в феврале 2013 г. – 28,7 %.

Сравнивая размер внешнего долга Беларуси с другими странами, важно учитывать указанные особенности, чтобы объективно подходить к оценке имеющихся рисков.

*A. A. Пархоменко, A. B. Мостыка*

Научный руководитель – кандидат экономических наук В. А. Акулич  
БГЭУ (Минск)

## ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА И ЦЕНОВАЯ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТЬ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ БЕЛАРУСИ

Основное назначение валютной политики (управления валютным курсом), помимо сбалансированности потоков на валютном рынке и сохранности золотовалютных резервов на уровне не ниже допустимого, является приемлемое состояние текущего счета платежного баланса, а также способность государства и субъектов хозяйствования рассчитываться по внешним долгам. При этом в качестве ориентира для проведения валютной политики выступает не номинальный обменный курс (Nominal exchange rate, NER), а реальный обменный курс (Real exchange rate, RER).

$$RER_{USD}^{BYR} = \frac{1}{NER_{USD}^{BYR}} \cdot \frac{PI^{BLR}}{PI^{USA}},$$

где  $RER_{USD}^{BYR}$  – реальный обменный курс бел. рубля к доллару;  
 $NER_{USD}^{BYR}$  – индекс номинального курса бел. рубля к доллару,  
 $PI^{BLR}$  – индекс цен (Price index) в Беларуси;  
 $PI^{USA}$  – индекс цен в США.

Нацбанк Беларуси рассчитывает отдельно по индексу потребительских цен (Consumption price index, CPI) и по индексу цен производителей промышленной продукции (Producer price index, PPI).

Укрепление национальной валюты (повышение индекса RER) приводит к снижению ценовой конкурентоспособности продукции и ухудшению состояния текущего счета платежного баланса страны, к повышению спроса на иностранную валюту со стороны населения и предприятий на валютном рынке и давлению на обменный курс национальной валюты, особенно в условиях высоких девальвационных ожиданий. Но вместе