

6. Васильева, М. И. Управление в сфере охраны окружающей среды: практические рекомендации по применению законодательства / М. И. Васильева. — М. : ЦЭПР, 2004.

Vasil'eva, M. I. Upravlenie v sfere okhrany okruzhayushchey sredy: prakticheskie rekomendatsii po primeneniyu zakonodatel'stva / M. I. Vasil'eva. — M. : TsEPR, 2004.

7. Охрана окружающей среды в Республике Беларусь : стат. сб. / Нац. стат. ком. Респ. Беларусь. — Минск, 2015.

8. Регионы Республики Беларусь: социально-экономические показатели : стат. сб. / Нац. стат. ком. Респ. Беларусь. — Минск, 2015.

9. Шимова, О. С. Оценка эффекта декаплинга для мониторинга «зеленой» экономики / О. С. Шимова // Белорус. экон. журн. — 2013. — № 2. — С. 71—83.

Shimova, O. S. Otsenka effekta dekaplinga dlya monitoringa «zelenoy» ekonomiki / O. S. Shimova // Belarus. ekon. zhurn. — 2013. — № 2. — S. 71—83.

10. Навстречу «зеленой» экономике: пути к устойчивому развитию и искоренению бедности : обобщающий доклад для представителей властных структур / ЮНЕП. — Сен-Мартэн-Бельвю, 2011.

Статья поступила в редакцию 01.12.2015 г.

УДК 336.27(477)

O. Shuleiko

The Institute of Economics of the NAS of Belarus (Minsk)

IMPROVEMENT OF THE ACCOUNT AND MANAGEMENT OF THE PUBLIC DEBT IN REPUBLIC OF BELARUS

In the article the problems of public debt in the Republic of Belarus are considered. The author analyzes the structure and dynamics of debt, the established parameters of safety and actual values of a debt. The main risks of the public debt are estimated. It is offered to specify parameters of a debt, taking into account possible risks. Recommendations about the improvement of management, specification of classification and the accounting of a debt are made.

Keywords: external public debt; domestic public debt; debt risk; public debt management; security settings of the debt; debt sustainability; leverage; debt of local authorities; government securities; debt of public institutions; classification of debt.

О. Л. Шулейко

Институт экономики НАН Беларуси (Минск)

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ УЧЕТА И УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

В статье рассматриваются проблемы государственного долга в Республике Беларусь. Анализируется структура и динамика долга, установленные параметры безопасности и соответствие им фактических значений, характеризующих долговую нагрузку. Оцениваются основные риски, связанные с государственным долгом. Предлагается уточнить отдельные параметры долга с учетом возможных рисков. Даются рекомендации по совершенствованию управления, уточнению классификации и учета долга.

Ключевые слова: внешний государственный долг; внутренний государственный долг; долговой риск; управление государственным долгом; параметры безопасности долга; устойчивость долга; долговая нагрузка; долг местных органов власти; гарантированный государством долг; государственные ценные бумаги; долг государственных организаций; классификация долга.

Проблема роста государственного долга стала особенно актуальной для всех стран после мирового финансово-экономического кризиса. Увеличение расходов на поддержку экономики в условиях сокращения доходов привело к росту бюджетных дефицитов и государственного долга. В докладе МВФ о финансовой стабильности в 2015 г. отмечается, что высокий уровень государственного долга препятствует экономическому росту и долговой устойчивости.

Анализ мирового опыта свидетельствует о том, что не существует универсальных стратегий и систем управления долгом. Страны формируют свои собственные системы управления долгом с учетом целей экономического развития и национальных особенностей.

Согласно Бюджетному кодексу управление государственным долгом Республики Беларусь представляет собой деятельность государства по оптимизации его структуры и стоимости обслуживания. Это определение не включает такого важного аспекта управления, как определение суммы долга с точки зрения минимизации рисков макроэкономической стабильности. В этом смысле более полная трактовка дана МВФ, согласно которой управление государственным долгом представляет собой процесс разработки и осуществления стратегии управления государственным долгом с целью мобилизации требуемой суммы финансирования с минимальными издержками в средне- и долгосрочной перспективе при разумной степени риска. Таким образом, стратегия управления государственным долгом заключается в определении объема и структуры долга, а также, что немаловажно, обеспечение устойчивости долга, которая характеризуется способностью правительства обслуживать его при самых разных обстоятельствах, включая стресс в экономике и на финансовых рынках, при соблюдении целей в отношении стоимости и риска.

Для минимизации рисков, связанных с неспособностью государства исполнять долговые обязательства, определяются пороговые значения долга. Существуют различные подходы к определению предельного уровня долга и конкретные числовые значения, установленные международными финансовыми организациями, рейтинговыми агентствами и национальными органами финансового управления. В Беларуси определены следующие индикаторы и их критические значения: отношение внешнего долга к ВВП — 25 %, внутреннего к ВВП — 20 %; платежи по обслуживанию государственного долга (внешнего и внутреннего) к доходам республиканского бюджета — 10 %; платежи по погашению и обслуживанию внешнего государственного долга к валютной выручке — 10 %. В настоящее время все параметры государственного долга не превышают установленных пороговых значений. Фактически на 01.10.2015 г. внешний долг составил 20,1 % от ВВП, внутренний — 8,1 %. Вместе с тем государственный долг в период 2007—2014 гг. увеличился в три раза (рис. 1).

В Беларуси пороговые значения установлены отдельно для внешнего и внутреннего долга. При этом большую часть совокупного долга государства в настоящее время составляет внешний долг, который в 2015 г. превысил 12 млрд дол. США. В то же время внутренний долг относительно невелик и при анализе долговых проблем страны ему обычно не уделяют много внимания. В структуре внутреннего долга преобладают валютные обязательства государства перед резидентами и доля валютной составляющей постоянно увеличивается: только за январь—сентябрь 2015 г. было размещено внутренних валютных облигаций на сумму 1350 млн дол. США. Поскольку погашение указанных облигаций, а также выплата дохода по ним осуществляется в иностранной валюте, то это приводит к возрастанию рисков, связанных с конвертацией валют, как для эмитентов, так и для инвесторов [1].

Возможности государства выполнять долговые обязательства в национальной и иностранной валюте существенно различаются. Способность правительства обслуживать и погашать долг в национальной валюте поддерживается его налоговой политикой

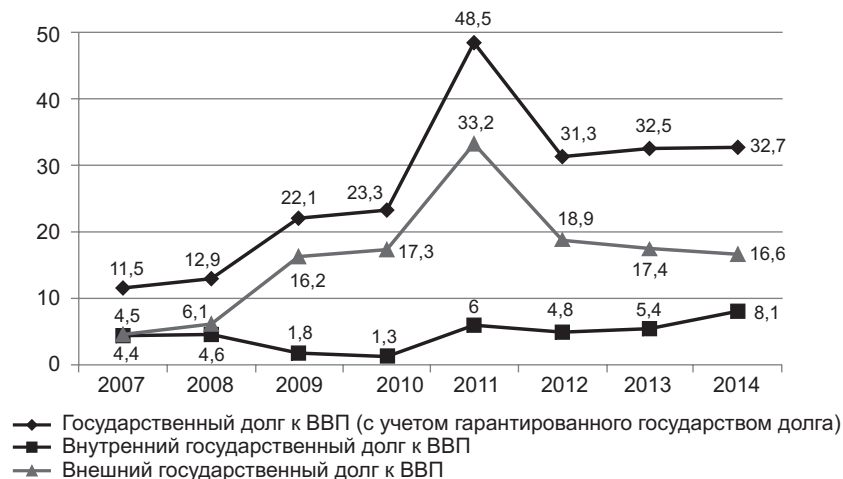


Рис. 1. Внутренний, внешний долг и долг, гарантированный правительством, в 2007—2014 гг., % к ВВП

Источники: составлено автором.

и возможностью контролировать национальную денежно-кредитную систему. Для обслуживания обязательств в иностранной валюте органы госуправления приобретают ее на валютных рынках, в результате возникают риски, обусловленные недостатком валютных средств. Дефолт по обязательствам в иностранной валюте отмечается гораздо чаще, чем дефолт по обязательствам в национальной валюте [2]. В этой связи целесообразно установить пороговое значение долга, номинированного в иностранной валюте.

Большую часть внешнего государственного долга Республики Беларусь составляют межгосударственные кредиты на двусторонней основе и межгосударственные кредиты на многосторонней основе. Рыночная часть внешнего госдолга, представленная еврооблигациями, на 01.01.2015 г. составила 14 %. К концу 2015 г. эта доля уменьшилась в связи с погашением в июле еврооблигаций на 1 млрд дол. США. Значительная доля связанных кредитов в структуре внешнего долга — 32 % снижает гибкость управления государственным долгом. Государство может быстрее и с меньшими издержками привлекать заемные средства, если имеет доступ к ликвидному рынку государственных ценных бумаг (ГЦБ). Именно с этой целью государства стремятся выпускать рыночные, торгуемые ценные бумаги. Преимущества рыночных ГЦБ заключаются в том, что они могут менять владельцев, так как обладают механизмом перевода собственности. В этой связи секьюритизация долга и доля в нем рыночных государственных ценных бумаг определяют качество долга. Задача повышения рыночной доли государственного долга остается актуальной для Беларуси. Дебютный выпуск еврооблигаций на сумму 1 млрд дол. США состоялся в 2010 г. (погашен в августе 2015 г.), в 2011 г. — на сумму 800 млн дол. США (срок погашения — 2018 г.). Доходность облигаций в период их обращения колебалась в широком диапазоне, в отдельные периоды превышала 20 %. В настоящее время еврооблигации являются достаточно дорогим кредитным ресурсом для Беларуси, что существенно ограничивает целесообразность их использования. Эмиссия еврооблигаций целесообразна в условиях повышения кредитного рейтинга страны (в настоящее время рейтинг Moody's Caal (очень высокий кредитный риск), S&P's B (обязательства в высокой степени спекулятивные)). Однако его повышение предполагает фундаментальные изменения в экономической системе и может быть достигнуто в средне- и долгосрочной перспективе.

Еще одним параметром безопасности государственного долга Республики Беларусь является отношение платежей по обслуживанию государственного долга к доходам республиканского бюджета, при этом обслуживание включает только выплату процентов по долговым обязательствам. Выплата основной суммы долга отражается не в расходах бюджета, а включается в состав операций «под чертой». Рост расходов на обслуживание госдолга вызывает необходимость увеличения первичного профицита и сокращения финансирования других расходов бюджета. Для анализа влияния госдолга на устойчивость государственных финансов целесообразно использовать показатель совокупной долговой нагрузки на бюджет, рассчитываемый как сумма расходов по погашению и обслуживанию долга к доходам государственного бюджета. Использование этого показателя позволит прогнозировать долговую нагрузку, избегая пиковых нагрузок на государственные финансы.

Принятые в Республике Беларусь критерии, определяющие устойчивость государственного долга, нуждаются в определенных корректировках и уточнениях. При этом целесообразно учитывать новые подходы к оценке устойчивости долга (Debt Sustainability Assessment (DSA)), предложенные МВФ для развитых и развивающихся стран, которые фокусируются на оценке риска [3]. Учитываются следующие виды рисков: уровень долга; валовая потребность в финансировании; структуры долга; спреда облигаций; доля долга сектора государственного управления в иностранной валюте; доля долга у держателей нерезидентов; изменения в краткосрочном долге; связь бюджета с макропоказателями и связь между банковской системой и правительством. Кроме основных также учитываются следующие риски: включение гарантий и квази-фискальных операций, связь между внутренним рынком долгового капитала и устойчивостью долга сектора государственного управления. Важной особенностью является то, что оценка долговой устойчивости осуществляется на базе валового долга, который в определенных случаях включает правительственные гарантии и принадлежащие государству предприятия, которые могут повлиять на баланс бюджета. Применительно к Республике Беларусь в качестве наиболее существенных выделяют риск долгового объема, рефинансирования, процентный, валютный, ликвидности и операционный [4].

Следует отметить, что риски, связанные с государственным долгом, зависят от институциональных особенностей экономической системы, уровня ее развития, структуры экономики [5]. В частности, на эти аспекты обращают внимание международные рейтинговые агентства, определяя кредитные рейтинги. Для Республики Беларусь наиболее актуальна проблема, связанная с институциональным охватом правительства при расчете показателей долга. В соответствии с белорусским законодательством долг органов местного управления не включается в государственный долг. Однако согласно методике расчета показателей, определяющих устойчивость макроэкономического развития государств — членов Таможенного союза и Единого экономического пространства, определяется долг сектора государственного управления, включающий центральное правительство, фонд социальной защиты и местные органы управления. Именно этот показатель является индикатором макроэкономической стабильности.

Долг местных органов власти представлен займами, которые привлекаются путем выпуска облигаций, и гарантиями, предоставляемыми местными органами управления юридическим лицам по привлекаемым кредитам. Местные власти имеют право привлекать средства как в национальной, так и в иностранной валюте. Право выпуска облигаций имеют не только областные, но и районные исполнительные и распорядительные органы. Установлены законодательные ограничения: общая сумма накопленных на конец года прямых обязательств не может превысить 80 % объема доходов соответствующего бюджета без учета получаемых субвенций из бюджетов вышестоящего уровня; не допускается размещение ценных бумаг органами местного управления и предоставление гарантий, если сумма планируемых платежей по обслуживанию и погашению дол-

говых превышает 15 % планируемого на текущий год объема доходов бюджета без учета получаемых субвенций.

Выпуск облигаций муниципальными органами является распространенной практикой в мире, позволяя привлекать инвестиции для регионального развития, а также способствуя развитию рынка ценных бумаг [6]. В то же время проблемы, связанные с местными заимствованиями в Республике Беларусь, обусловлены тем, что этот эффективный рыночный инструмент не всегда имеет рыночную основу, т.е. свободное обращение на рынке и соответственно формирование доходности на рыночной основе. Достаточно распространенной является практика, когда облигации местных органов власти размещаются путем прямой закрытой продажи государственным банкам. Еще одна проблема, связанная с долгами местных органов власти, обусловлена несоблюдением установленных ограничений по размеру заимствований. Так, согласно Указу Президента Республики Беларусь от 24 сентября 2015 г. № 399 «Об уточнении отдельных показателей республиканского бюджета на 2015 год» было разрешено превышение лимитов долга органов местного управления и самоуправления на сумму бюджетных кредитов, предоставленных облисполкомам на цели погашения задолженности за сельскохозяйственную технику. Помимо того, что местные бюджеты имеют высокую зависимость от дотаций из республиканского бюджета, также допускается прямое погашение долга местных органов власти из республиканского бюджета. Долг органов местного управления и самоуправления в настоящее время сравнительно небольшой: на 1 июля 2015 г. он составил 12,6 трлн руб. (1,5 % ВВП), увеличившись с начала года на 20,2 %. Однако риски, связанные с долгом местных органов власти, обусловлены также гарантиями по кредитам, выданным субъектам хозяйствования, которые в несколько раз превышают сумму прямого долга (рис. 2). Большая часть этих гарантий предоставлена сельскохозяйственным организациям, находящимся в неудовлетворительном финансовом состоянии.

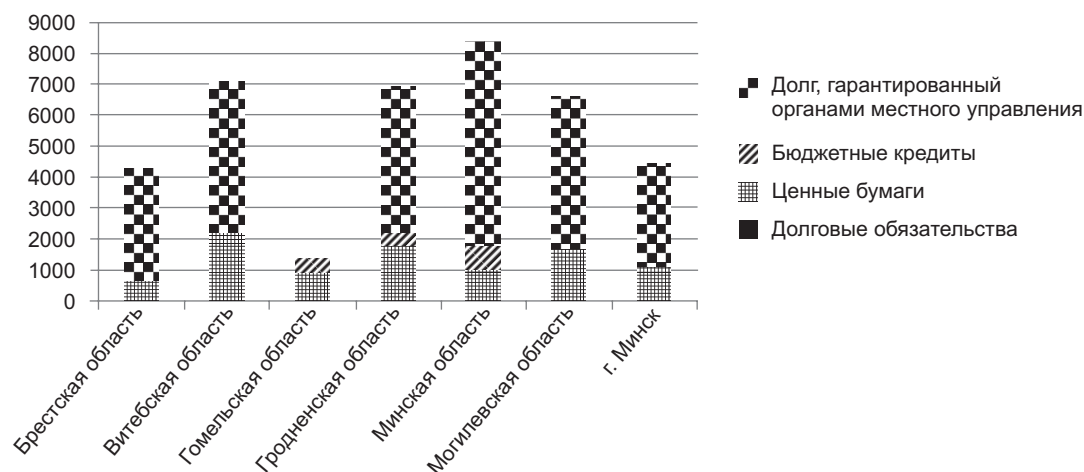


Рис. 2. Долговые обязательства органов местного управления и самоуправления Республики Беларусь на 01.07.2015 г., млрд руб.

Источники: составлено автором по данным Министерства финансов Республики Беларусь.

Таким образом, учитывая особенности национальной бюджетной системы, в частности высокую степень финансовой зависимости местных бюджетов от дотаций и субвенций из республиканского бюджета, при установлении порогового значения государ-

ственного долга целесообразно учитывать долг центрального правительства и местных органов власти [7].

В государствах с высокой степенью централизации управления экономикой и преобладающей долей государственной собственности при оценке рисков, связанных с долгом, необходимо учитывать помимо долга центрального правительства также долг государственных структур и субъектов хозяйствования, в частности Национального банка, коммерческих банков, государственных и с преобладанием государственной собственности предприятий. Кроме того, важной составляющей государственного долга являются гарантии государства, предоставленные предприятиям по кредитам. Государственный внешний долг в расширенном определении представлен на рис. 3.

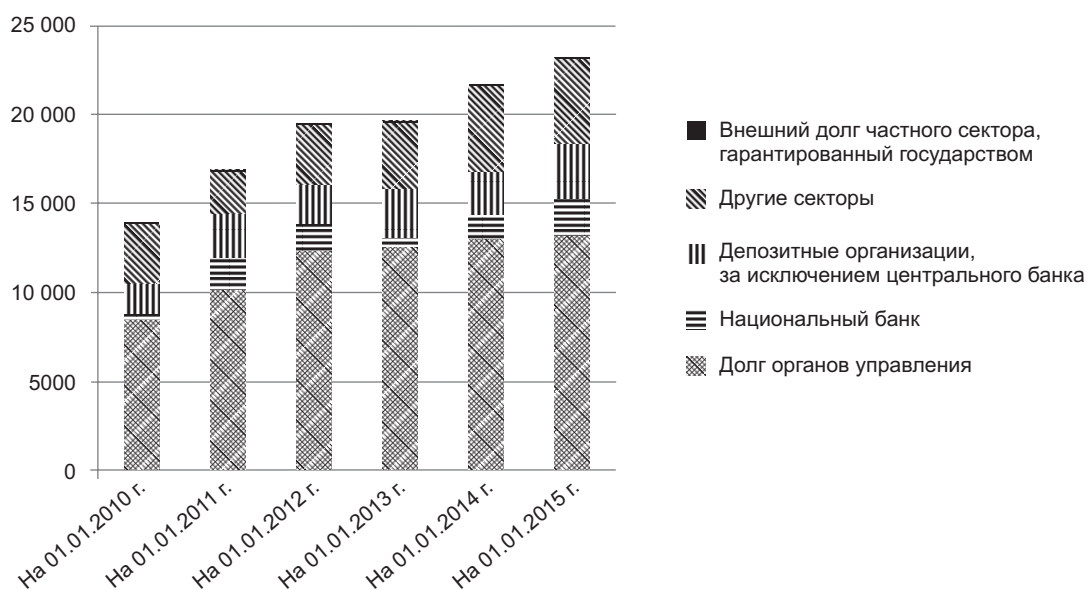


Рис. 3. Государственный внешний долг Республики Беларусь в расширенном определении, млн дол. США

Источники: составлено автором по данным Министерства финансов Республики Беларусь.

Необходимость учета и управления внешним долгом государственных и с преобладающей долей государственной собственности предприятий обусловлена получившим широкое распространение механизмом государственной поддержки этих предприятий. Формально, в соответствии с законодательством, государство не отвечает по обязательствам государственных предприятий. Что касается акционерных обществ, то государство отвечает по обязательствам общества только в пределах стоимости принадлежащих ему акций. Вместе с тем в Беларуси государство оказывает поддержку таким предприятиям в разнообразных формах, которые в конечном итоге увеличивают долговые обязательства правительства.

Предлагается следующая классификация государственного долга.

Государственный долг республиканских органов управления включает их прямые долговые обязательства.

Долговые обязательства органов местного управления и самоуправления содержат прямые долговые обязательства.

Долг сектора государственного управления включает долг республиканских, местных органов управления, внебюджетных фондов.

Валовый государственный долг — долг сектора государственного управления, Национального банка, финансовых и нефинансовых государственных и с преобладающим участием государства организаций.

Условные долговые обязательства правительства — гарантии и поручительства республиканских и местных органов управления по кредитам, выданным организациям государственного и частного секторов.

Предложенная классификация не предполагает увеличения суммы государственного долга, она необходима для целей учета, мониторинга и анализа рисков устойчивости системы государственных финансов. Кроме того, предлагаемая аналитическая структура внешнего долга страны в большей степени соответствует классификации, рекомендуемой международной методологией, и позволит усовершенствовать политику определения безопасного уровня долга для страны, который послужил бы основанием для принятия системных мер по управлению долгом.

Л и т е р а т у р а

1. Финансовая стабильность в Республике Беларусь в 2014 году. Аналитическое обозрение [Электронный ресурс] // Национальный банк Республики Беларусь. — Режим доступа: <http://www.nbrb.by/publications/finstabrep/FinStab2014.pdf>. — Дата доступа: 15.09.2015.

2. Устойчивость долга сектора государственного управления в развитых и развивающихся экономиках: новый рамочный подход МВФ [Электронный ресурс] // МВФ. — Режим доступа: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/110513.pdf>. — Дата доступа: 15.09.2015.

3. *Алехин, Б. И.* Государственный долг : пособие для студентов Акад. бюджета и казначейства / Б. И. Алехин. — М., 2007.

Alekhin, B. I. Gosudarstvennyy dolg : posobie dlya studentov Akad. byudzheta i kaznacheystva / B. I. Alekhin. — М., 2007.

4. *Жук, И. Н.* Идентификация рисков в управлении внешним долгом Республики Беларусь / И. Н. Жук // Белорус. экон. журн. — 2010. — № 2. — С. 83—95.

Zhuk, I. N. Identifikatsiya riskov v upravlenii vneshnim dolgom Respubliki Belarus' / I. N. Zhuk // Belorus. ekon. zhurn. — 2010. — № 2. — S. 83—95.

5. *Prasad, A.* Small States — Performance in Public Debt Management / A. Prasad, M. Pollock, Ying Li. — Washington : The World Bank, 2013. — (Policy Research Working Paper ; № 6356).

6. *Татур, И. И.* Облигации как подспорье местных бюджетов / И. И. Татур // Финансы, учет, аудит. — 2011. — № 3. — С. 47—49.

Tatur, I. I. Obligatsii kak podspor'e mestnykh byudzhetrov / I. I. Tatur // Finansy, uchet, audit. — 2011. — № 3. — S. 47—49.

7. Макроэкономические аспекты обеспечения сбалансированности национальной экономики / А. И. Лученок [и др.]. — Минск : Беларус. навука, 2015.

Makroekonomicheskie aspekty obespecheniya sbalansirovannosti natsional'noy ekonomiki / A. I. Luchenok [i dr.]. — Minsk : Belarus. navuka, 2015.

Статья поступила в редакцию 15.12.2015 г.

MEASURING OF THE MARKET'S OBJECTS AND SUBJECTS COMPETITIVENESS: THE CONCEPTUAL APPROACHES TO THE TOOLS DEFINITION

The article examines the key approaches to the measurement of the relative competitive positions of market objects and market actors. It is shown that the most developed and widely represented in the economic literature are tools, that allow to assess the competitiveness of goods and, in part, the competitiveness of firms. In a much lesser extent covers the issues relating to the assessment of market meso-level subjects: industries, regions and clusters. Besides, practically there are no researches in which the methodological basis of the competitive potential measuring was described. The author shows the differences in the methods of measuring the competitive relations of the market's objects and market actors, proposed a conceptual approach to the formation of tools for such an evaluation.

Keywords: competitiveness; competitive potential; industry; market actors.

В. Ю. Шутилин
кандидат экономических наук, доцент
БГЭУ (Минск)

ИЗМЕРЕНИЕ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ОБЪЕКТОВ И СУБЪЕКТОВ РЫНКА: КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ПОДХОДЫ К ОПРЕДЕЛЕНИЮ ИНСТРУМЕНТАРИЯ

В статье исследуются ключевые подходы к измерению относительных конкурентных позиций объектов и субъектов рынка. Показано, что наиболее разработанным и широко представленным в экономической литературе является инструментарий, позволяющий проводить оценку конкурентоспособности товаров и частично фирм. В гораздо меньшей степени освещаются вопросы, относящиеся к оценке субъектов рынка мезоуровня — отраслей, регионов, кластеров. Кроме того, практически отсутствуют исследования методологических основ измерения конкурентного потенциала. Автором показаны различия в приемах измерения конкурентных отношений объектов и субъектов рынка, предложены концептуальные подходы к формированию инструментария для такой оценки.

Ключевые слова: конкурентоспособность; конкурентный потенциал; отрасль; субъекты рынка.

Как отмечалось автором [1], особенностью и отличительной чертой конкурентного потенциала социально-экономической системы являются его изменчивость, обусловленная конкурентной динамикой, и относительность, понимаемая как уровень реализации целевой функции системы (достижения целевых показателей). Измерение конкурентного потенциала является по своему содержанию процедурой сравнения текущего состояния объекта на рынке с его целевым состоянием. В такой постановке проблемы целесообразно опираться на принципы стратегического менеджмента, которые, по мнению автора, наиболее точно позволяют определить общее и различия в содержании понятий «конкурентоспособность» и «конкурентный потенциал», несмотря на единство происхождения этих двух терминов, исходя из концепции причинности и объектно-субъектного подхода.

Представляется, что собственно понятие конкурентоспособности в большей степени применимо к объектам конкурентной борьбы, а конкурентный потенциал — это характеристика ее субъектов, поскольку лишь субъекты обладают волей, позволяющей произвольно (или целенаправленно) изменять параметры как объектов конкуренции, так