

## **Прогнозирование внешнего долга Республики Беларусь**

Актуальность данной работы заключается в том, что в условиях развития рыночных отношений, углубления экономического, политического, культурного сотрудничества государств, существования внутренних противоречий в системе государственного вмешательства в экономику проблема бюджетного дефицита, внешнего долга и его регулирования перемещается в центр экономических проблем современности. С этой же проблемой ранее встречались и многие другие страны, поскольку значительный и растущий внешний долг уже сравнительно давно стал существенным элементом функционирования мирового хозяйства.

**Цель исследования** состоит в анализе и прогнозировании состояния внешнего долга в Республике Беларусь и предложении на этой основе рекомендаций по регулированию внешнего долга.

В ходе проведенного исследования были изучены основные показатели внешнего долга и проведен аналитический обзор состояния внешнего долга Беларуси с 2005-2014 г., на основании данных Национального статистического комитета и Национального банка Республики Беларусь была составлена трендовая и многофакторная модель внешнего долга, рассмотрены проблемы управления внешним долгом и пути его урегулирования.

Основными показателями для мониторинга внешнего долга могут являться: сальдо текущего счета платежного баланса, ВВП, реальный обменный курс белорусского рубля к доллару, сальдо консолидированного бюджета, международные резервные активы, объем кредитования реального сектора экономики и другие.

Внешний государственный долг по состоянию на 1 апреля 2014 года составил 12,1 млрд. долларов США, уменьшившись с начала года на 310,2 млн. долларов США, или на 2,5% (с учетом курсовых разниц). В январе-марте 2014 года привлечены внешние государственные займы на сумму 184,6 млн. долларов США. Погашение внешнего государственного долга с начала 2014 года составило 490,6 млн. долларов США. Анализируя внешний долг за последние 5 лет (2010-2014 гг.), можно отметить такую положительную тенденцию, что основную часть внешнего долга страны составляют долгосрочные обязательства, которые могут быть инвестированы в реальный сектор экономики.

Растущие коэффициенты долга, ухудшение сальдо счета текущих операций, низкий уровень валютных резервов и пик обслуживания валютного долга, приходящийся на 2014-2015 годы (включая погашение кредит МВФ в размере 1,4 млрд. \$ в 2014 году) усугубляют риски для погашения.

В данной работе была предпринята попытка проведения корреляционно-регрессионного анализа и прогнозирования внешнего долга РБ. Для построения многофакторной модели были определены факторы, влияющие на внешний долг, в числе которых валовой внутренний продукт, сальдо текущего счета платежного баланса, средневзвешенный курс белорусского рубля к доллару и международные резервные активы.

На первом этапе для построения прогнозной модели были собраны поквартальные данные с 2005 по 2013 год, таким образом, выборка составила 36 значений. Далее все данные были переведены в сопоставимые цены и приведены в стационарный вид, путем перехода в разницы 1-го порядка. Это позволило улучшить характеристики модели.

На втором этапе был проведен корреляционный анализ, который позволяет определить тесноту связи факторов и прогнозного показателя (таблица 1).

Как видно из таблицы, наиболее тесная связь прослеживается между валовым внешним долгом и валовым внутренним продуктом (коэффициент корреляции составляет 0,67), далее следуют средневзвешенный курс белорусского рубля (0,48) и международные резервные активы (0,45).

**Таблица 1– Корреляционный анализ внешнего долга в Республике Беларусь**

	Валовой внешний долг, млн. руб.	ВВП, млн. руб.	Сальдо текущего счета плат.бал. млн. р., %	Средневзвешенный курс белорусского рубля к доллару, руб.	МРА, млн. р.
Валовой внешний долг, млн. руб.	1				
ВВП, млн. руб.	0,677832	1			
Сальдо текущего счета плат.бал. млн. р., %	0,341111	0,71596	1		
Средневзвешен ный курс белорусского рубля к доллару, руб.	-0,4793	-0,2422	0,65099	1	
МРА, млн. р.	-0,44688	-0,38594	0,044772	0,640703	1

Примечание – Источник: собственная разработка

Несмотря на то, что между валовым внешним долгом и сальдо текущего счета платежного баланса имеется слабая связь (0,34), этот показатель не был удален, т.к. данное действие приводило к значительному ухудшению характеристик качества всей модели.

На третьем этапе началось последовательное построение модели. Факторы добавлялись поэтапно, в последовательности уменьшения их взаимосвязи с валовым внешним долгом. В конечном итоге получилась модель трехфакторной линейной регрессии:

$$\hat{Y} = 871588,3 + 0,832x_1 - 1596,5x_2 + 0,213x_3, R^2 = 0,67 \quad (1)$$

Данное уравнение показывает, что выбранные факторы на 67% объясняют внешний долг. Для определения качества построенной модели в современной теории экономико-математического моделирования существует огромное количество характеристик и тестов. В данном исследовании данная модель была проверена на соответствие нескольким базовым требованиям, таким как коэффициент корреляции, коэффициент детерминации, величина стандартной ошибки, наличие/отсутствие нулей в доверительных интервалах, величина Р-значения, критерий Стьюдента и критерий Фишера, наличие автокорреляции остатков.

Коэффициент детерминации  $R^2$  составил 0,67, что указывает на то, что изменение валового внешнего долга на 67% зависит от ВВП, сальдо текущего счета платежного баланса, средневзвешенного курса белорусского рубля к доллару и на 33% от других факторов.

В полученном уравнении  $t_{кр} = 2,03$ , следовательно для коэффициента  $b_0$   $|t_{cm}| > t_{кр} (3,24 > 2,03)$ , для  $b_1$   $t_{cm} > t_{кр} (3,07 > 2,03)$ , для  $b_2$   $t_{cm} > t_{кр} (|-3,34| > 2,03)$ ,  $b_3$   $t_{cm} > t_{кр} (5,21 > 2,03)$ . Таким образом, все коэффициенты являются значимыми, Р-значения меньше 0,05, а доверительные интервалы для всех интервалов не содержат нуля. Для  $b_0$  (321882,5361; 1421294,159), для  $b_1$  (0,27771589; 1,38576601), для  $b_2$  (-2572,485453 ; -620,6056636), для  $b_3$  (0,128823105; 0,294886903).

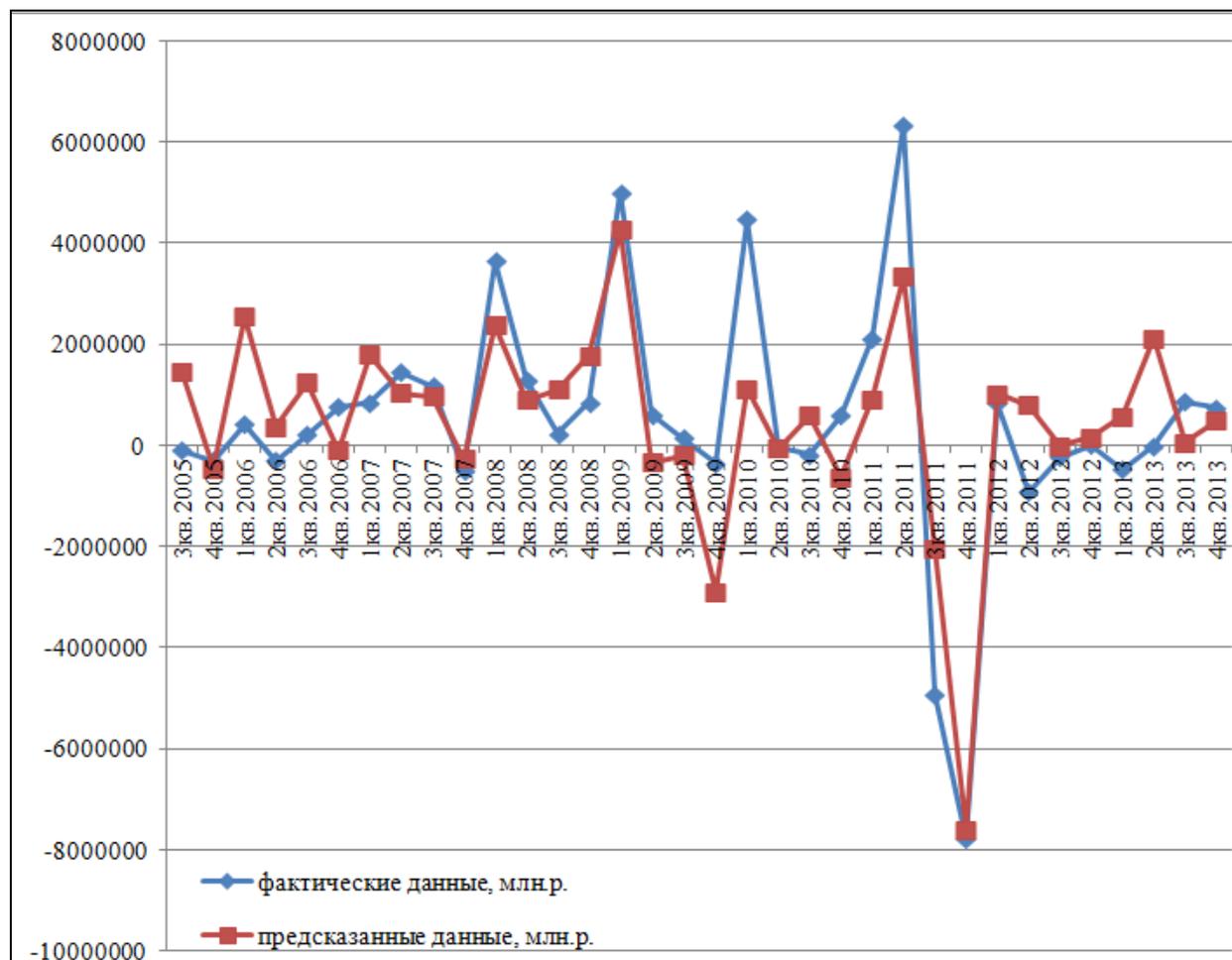
В данном примере  $F_{кр} = 2,92$ . Таким образом,  $F > F_{кр} (20,19 > 2,92)$ , соответственно, уравнение в целом является значимым. Гипотеза о значимости подтверждается также Р – значением F, равным 2,35877E-07.

Чтобы убедиться в некоррелированности отклонений фактических данных от линии регрессии, рассчитаем коэффициент автокорреляции первого порядка для остатков. Результаты расчетов свидетельствуют о низком значении коэффициента автокорреляции

первого порядка –  $0,247 < 0,5$ . Это позволяет сделать вывод об отсутствии взаимной зависимости отклонений от линии регрессии, т.е. статистической удовлетворенности полученной формулы модели.

Сопоставление фактических значений валового внешнего долга с прогнозными представлено на рисунке 1.

Таким образом, рассмотрев статистическую и содержательную стороны качества модели, а также сравнив тренд фактической величины валового внешнего долга с трендом, предсказанным по модели, можно сказать, что в целом модель адекватна и может быть использована для прогнозирования исследуемого показателя.



**Рисунок 1 – Величина фактического валового внешнего долга и предсказанного, в млн.р.**

Примечание – Источник: собственная разработка

Что касается стратегии управления внешним долгом, то следует отметить, что она должна быть нацелена на смягчение пиков платежей, улучшение структуры долга, снижение затрат на его обслуживание, приведение величины долга в соответствие с возможностями страны по его обслуживанию и погашению. Необходимо грамотно оценивать масштабы и возможности реструктуризации долга, целесообразность рефинансирования внешнего долга за счет новых займов, возможности и условия привлечения внутренних займов и другие вопросы.

Сочетание последовательной макроэкономической политики (включающей сокращение целевого кредитования, ограничение роста заработной платы, ужесточение условий ликвидности, регулирование роста валютного кредитования и гибкий обменный курс) и глубокой структурной реформы поможет улучшить внешнее сальдо, повысить резервные запасы и среднесрочные темпы экономического роста и ослабит внешнюю уязвимость. Такая политика помогла бы улучшить счет текущих операций и снизить

инфляцию до уровня ниже 10%, тогда как позитивные эффекты доверия стимулировали бы приток капитала, позволяя увеличить резервы до эквивалента 4 месяцев импорта к 2018 году.

Следует также отметить, что быстрый рост заработной платы снижает конкурентоспособность, повышает спрос на импорт и создает давление на предприятия, многие из которых, по сообщениям, заимствуют средства для оплаты текущих расходов, прибегая к директивному кредитованию. Директивное кредитование повышает внутренний спрос, препятствует модернизации экономики и создает условные бюджетные обязательства, так как эти кредиты часто предоставляются нежизнеспособным предприятиям. Очень важно сократить поток нового директивного кредитования, до двух процентов от ВВП в 2014 году и до одного процента ВВП в 2015 году, с целью полного поэтапного отказа от него в среднесрочной перспективе. Это принесет дополнительное преимущество в виде ограничения роста условных обязательств. Оставшееся директивное кредитование следует направлять через Банк развития, с тем, чтобы государственные банки могли функционировать на коммерческих условиях, способствуя тем самым лучшему распределению кредита.

Необходимо резкое сокращение интервенций на валютном рынке. Это будет способствовать необходимому снижению курса белорусского рубля, что, в свою очередь, приведет к уменьшению внешних дисбалансов и, таким образом, позволит избежать дальнейших потерь резервов. В целях сдерживания инфляционного давления и обеспечения защиты от возможной неупорядоченной корректировки обменного курса сокращение интервенций должно дополняться ужесточением денежно-кредитной политики, чтобы предотвратить завышение обменного курса.

Оценка динамики долга государственного сектора в Беларуси осложняется наличием значительных условных обязательств, связанных с программами директивного и субсидированного кредитования, а также большим объемом внутренних гарантий, предоставляемых как центральными, так и местными органами управления. Хотя общие коэффициенты долга в 2013 году оставались умеренными на уровне примерно 25 процентов ВВП, в среднесрочной перспективе прогноз ухудшается из-за наличия рисков, связанных с квазифискальными операциями, изменениями макроэкономической конъюнктуры, большими потребностями во внешнем финансировании и ограниченным доступом к рынку.

Ввиду более высокого прогнозируемого бюджетного дефицита в базисных прогнозах предполагается увеличение государственной задолженности в среднесрочной перспективе, тогда как валовая потребность в финансировании, вероятно, увеличится.

Кроме того, Беларусь сталкивается с трудностями доступа к внешним рынкам, который, как ожидается, заставит ее все больше опираться на внутренние источники финансирования. Валютная структура внутреннего долга изменилась за последний год, так как власти смогли выпустить внутренние долговые обязательства в иностранной валюте с более низкой стоимостью вместо долга в национальной валюте. Это привело к снижению стоимости обслуживания долга в краткосрочной перспективе.

Дефицит финансирования можно отчасти покрыть продажей активов, тем самым уменьшив накопление долга. При этом меры стимулирования экспорта позволят снизить дефицит счета текущих операций в среднесрочной перспективе.

Для ограничения непосредственных рисков, необходимо ужесточить фискальную и монетарную политику, допустив снижение обменного курса до нижней границы валютного коридора, а также прекратить предоставление ликвидности госбанкам на рыночной основе (по льготным процентным ставкам). Также необходимо срочно прекратить заимствования Нацбанка в иностранной валюте у коммерческих банков и довести резервы до более приемлемого уровня путем проведения макроэкономической корректировки (1. сценарий корректировки, основанный на гибкости обменного курса; 2. сценарий корректировки, основанный на ограничении внутреннего спроса).

В случае если экономическая политика не будет ужесточена, а дефицит текущего счета сокращен, ожидается, что совокупный внешний долг Беларуси в 2016 г. достигнет 75% ВВП (в том числе внешний госдолг составит 29% к ВВП).

Таким образом, на основании проведенного исследования, можно предложить следующие основные направления совершенствования макроэкономической политики государства:

- сохранение гибкости обменного курса;
- ужесточение ликвидности и готовность к принятию дальнейших мер для достижения дезинфляции;
- сдерживание высоких темпов роста валютного кредитования;
- сокращение целевого кредитования и связанного с ним субсидирования процентных ставок;
- проведение комплексных и масштабных структурных реформ с целью улучшения распределения ресурсов и повышения темпов устойчивого экономического роста;
- существенное сокращение масштабов интервенций на валютном рынке и ужесточение денежно-кредитной политики для облегчения корректировки обменного курса и платежного баланса;
- резкое сокращение директивного кредитования для ограничения роста кредита и условных обязательств и уменьшения внешних дисбалансов;
- временный отказ от проведения дальнейшего повышения заработной платы, с тем, чтобы ограничить спрос и восстановить конкурентоспособность.

Следование предложенным мерам, каждая из которых может принести эффект примерно в 0,5 процента ВВП, будет способствовать достижению сбалансированного бюджета даже в случае недостаточно высоких темпов экономического роста.

Основными направлениями совершенствования регулирования внешнего долга Республики Беларусь являются:

- улучшение структуры долга;
- снижение затрат на его обслуживание;
- регулирование роста валютного кредитования;
- принятие мер по стимулированию экспорта с целью снижения дефицита счета текущих операций в среднесрочной перспективе;
- продажа активов или привлечение прямых иностранных инвестиций для покрытия дефицита финансирования;
- ужесточение фискальной и монетарной политики, допустив снижение обменного курса до нижней границы валютного коридора, а также прекращение предоставления ликвидности госбанкам на нерыночной основе (по льготным процентным ставкам) для ограничения непосредственных рисков;
- прекращение заимствований Нацбанка в иностранной валюте у коммерческих банков и доведение резервов до более приемлемого уровня путем проведения макроэкономической корректировки.

#### **Список использованных источников**

1. Бюллетень банковской статистики /Главное управление платежного баланса и банковской статистики Национального банка Респ. Беларусь [Электронный ресурс]. – 2014. – № 1. Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics/bulletin/>. – Дата доступа: 15. 04. 2014.
2. Жук, И.Н., Киреева, Е.Ф., Кравченко, В.В. Международные финансы: Учебное пособие / Под общ.ред. И.Н. Жук. - Мн.: БГЭУ, 2001. - 149 с.
3. Цедрик, С. Внешний государственный долг Беларуси // Финансовый директор - 2005. - №3

4. Статистический справочник «Беларусь в цифрах, 2014»/Национальный статистический комитет Республики Беларусь – 2014. – Режим доступа: [http://belstat.gov.by/publications/belarus\\_in\\_figures/2014/about.php](http://belstat.gov.by/publications/belarus_in_figures/2014/about.php). Дата доступа: 01.04.2014
5. Внешний долг и денежно-кредитная политика (к теории вопроса)/Г. Трофимов - Вопросы экономики, 2012
6. Прогнозирование внешнего долга: модели и оценки [Текст] /Е.Балацкий, В.Свистунов // Мировая экономика и международные отношения. – 2001. –N2.
7. Доклад МВФ по стране № 13/159. Консультации 2013 года в соответствии со статьей IV и обсуждение четвертого постпрограммного мониторинга [Электронный ресурс]. – 2013. – Режим доступа: <https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/scr/2013/cr13159r.pdf>. – Дата доступа: 01.05.2014.
8. Статистика внешнего долга. Руководство для составителей и пользователей — [Washington, D.C.]: Международный Валютный Фонд [Электронный ресурс]. – 2008. – Режим доступа: <https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/eds/guide/guider.pdf>. – Дата доступа: 17.04.2014.
9. Попкова, А. Мировой опыт по регулированию внешнего долга / А. Попкова// Вестник Ассоциации белорусских банков - 2008-№25-26
10. Скриба, С. И. Экономико-статистическое моделирование и прогнозирование средствами Excel: Учеб.пособие / С. И. Скриба, Н. Н. Скриба. – Мн.: БГЭУ, 2002. – 171 с.
11. Социально-экономическое положение Республики Беларусь за январь – февраль 2013 года: стат. бюл. / Нац. статистический комитет Респ. Беларусь [Электронный ресурс]. – 2013. – № II. Режим доступа: [http://belstat.gov.by/homep/ru/indicators/doclad/2013\\_2/12.pdf](http://belstat.gov.by/homep/ru/indicators/doclad/2013_2/12.pdf) – Дата доступа: 29. 04. 2014.
12. Республика Беларусь: обсуждение пятого постпрограммного мониторинга; Доклад МВФ по стране №13/18 — Международный Валютный Фонд [Электронный ресурс]. – 2013. – Режим доступа: <https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/eds/guide/guider.pdf>. – Дата доступа: 20.04.2014.