

вания: материалы VI Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 25 апр. 2007 г. — Минск: Издат. центр БГУ, 2007. — С. 4—7.

2. *Андрейчиков, А.В.* Анализ, синтез, планирование решений в экономике / А.В. Андрейчиков, О.Н. Андрейчикова. — М.: Финансы и статистика, 2000.

3. *Ланских, А.Н.* Особенности технологий дистанционного обучения / А.Н. Ланских // Сучасні освітні технології у вищій школі: матеріали міжнар. наук.-метод. конф., Київ, 1—2 листопада 2007 р. — Київ: Нац. торг. екон. ун-т, 2007. — С. 20—23.

4. *Железко, Б.А.* Реинжиниринг бизнес-процессов: учеб. пособие / Б.А. Железко, Т.А. Ермакова, Л.П. Володько; под ред. Б.А. Железко. — Минск: Книжный дом: Мисанта, 2006.

5. *Геловани, В.А.* Интеллектуальные системы поддержки принятия решений в нештатных ситуациях с использованием информации о состоянии природной среды / В.А. Геловани, А.А. Башлыков, В.Б. Бритков, Е.Д. Вязилов. — М.: Эдиториал УРСС, 2001.

6. *Железко, Б.А.* Как оценить готовность бизнеса к интеллектуальной сетевой экономике? / Б.А. Железко // Актуальные проблемы бизнес-образования: тез докл. 3-й междунар. конф., Минск, 15 апр. 2004 г. — Минск: БГУ, 2004. — С. 61—65.

7. *Тарасов, В.Н.* Реинжиниринг процессов, виртуальные организации, управление знаниями — что дальше? / В.Н. Тарасов // Реинжиниринг бизнес-процессов на основе современных информационных технологий. Системы управления знаниями: тр. 10-й Рос. науч.-практ. конф., Москва, 17—18 апр. 2007 г. — М.: МЭСИ. — С. 3—12.

8. *Ковалев, М.* Как измеряют готовность страны к сетевой экономике? / М. Ковалев, А. Курбацкий // Экон. вестн. — 2002. — Вып. 2. — № 3. — С. 400—417.

9. *Черемных, О.С.* Стратегический корпоративный реинжиниринг: процессно-стоимостной подход к управлению бизнесом: учеб. пособие / О.С. Черемных, С.В. Черемных. — М.: Финансы и статистика, 2005.

10. *Абдикеев, Н.М.* Реинжиниринг бизнес-процессов / Н.М. Абдикеев, Т.П. Данько, С.В. Ильдеменов, А.Д. Киселев. — М.: Эксмо, 2005.

11. *Калянов, Г.Н.* CASE-технологии. Консалтинг в автоматизации бизнес-процессов / Г.Н. Калянов. — 3-е изд. — М.: Горячая линия-Телеком, 2002.

12. *Тельнов, Ю.Ф.* Реинжиниринг бизнес-процессов. Компонентная методология / Ю.Ф. Тельнов. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Финансы и статистика, 2005.

13. *Zhelezko, V.A.* Methodology of the estimation of quality of objects with complex structure under conditions of non-stochastic uncertainty / V.A. Zhelezko [et al.] // International Conference on Fuzzy Sets and Soft Computing in Economics and Finance (FSSCEF 2004): Proceedings. — Saint-Petersburg, 2004. — Vol. 2. — P. 360—367.

14. *Морозевич, А.Н.* Принципы построения специализированных вычислительных устройств для автоматизированных систем контроля и испытаний / А.Н. Морозевич // Проблемы качества и надежности изделий электронной техники, радиоэлектронной аппаратуры и средств управления: тез. докл. науч.-техн. конф., Минск, 1—2 дек. 1988 г. — Минск, 1988. — С. 28—29.

И.Н. Жук,

кандидат экономических наук, доцент

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ И ЕЕ ВНЕШНИЙ ДОЛГ

Платежный баланс, регулярно публикуемый Национальным банком Республики Беларусь, является основным инструментом для анализа внешней задолженности страны. На его основе можно проследить движение средств

по формированию и обслуживанию внешнего долга Беларуси, а также вычислить относительные показатели, характеризующие степень обремененности страны внешним долгом.

Согласно теории платежного баланса, страна может быть либо нетто-кредитором остального мира, либо нетто-должником. Страна кредитует остальной мир в том случае, если сальдо счета текущих операций платежного баланса является положительным. Избыточное сальдо используется либо на иностранные инвестиции (прямые, портфельные, прочие), либо выкупается центральным банком, тем самым увеличивая валютные резервы страны. Соответственно в случае отрицательного сальдо по счету текущих операций страна является должником остального мира. Она ввозит иностранный капитал либо тратит собственные валютные резервы для балансирования международных расчетов. Взаимосвязь между счетами платежного баланса называется тождеством и описывается уравнением, в котором для простоты принимается, что ошибки и пропуски учета отсутствуют, а чистые капитальные трансферты равны нулю:

$$\text{СТО} = \text{СКО} + \text{СРА},$$

где СТО — сальдо счета текущих операций; СКО — сальдо счета операций с капиталом и финансовых операций (исключая операции с резервными активами); СРА — сальдо операций с резервными активами.

Из приведенной зависимости следует, что чистый объем ресурсов, измеренный как сальдо счета текущих операций, предоставленных данной страной (или полученных ею из-за рубежа), по определению должен сопровождаться таким же изменением величины чистых требований этой страны к остальному миру. Например, положительное сальдо счета текущих операций находит отражение либо в росте чистых требований страны к нерезидентам (со стороны официальных органов или частного сектора), либо в приобретении резервных активов органами денежно-кредитного регулирования страны. И наоборот, дефицит подразумевает, что чистое приобретение ресурсов за рубежом должно быть оплачено либо за счет расходования иностранных активов страны, либо за счет роста обязательств перед нерезидентами. В таком контексте тождество платежного баланса характеризует бюджетное ограничение экономики в целом.

Платежный баланс республики имеет ряд отличительных черт, которые отражают условия образования и обслуживания белорусского внешнего долга (табл. 1):

- устойчивый дефицит счета текущих операций;
- значительный рост положительного сальдо услуг;
- практически постоянное крупное сальдо капитальных операций;
- резкие колебания объема валютных резервов;
- значительная величина ошибок и пропусков.

Платежный баланс Республики Беларусь за 1993—2006 гг., млн дол. США

Показатель	1993 г.	1994 г.	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.
Счет текущих операций	-435,0	-443,8	-458,3	-515,9	-859,2	-1016,5	-193,7	-338,4	-400,8	-333,8	-426,2	-1193,3	435,5	-1455,2
Товары, сальдо	-527,9	-489,8	-665,7	-1148,5	-1407	-1501,1	-570,0	-884,1	-854,2	-980,0	-1321,4	-2271,9	-637,6	-2269,0
Услуги, сальдо	48,1	52,1	182,4	572,1	554,0	481,9	314,5	437,7	348,5	498,5	658,7	776,5	979,4	724,1
Доходы	-7,4	-28,8	-51,0	-30,8	-84,6	-92,9	-42,0	-46,7	-48,9	-51,2	14,2	-0,9	-71,0	-114,8
Текущие трансферты	52,2	22,7	76,0	91,3	78,4	95,6	103,8	154,7	153,8	198,9	222,1	302,9	164,7	204,5
Счет операций с капиталом и финансовых операций	435,9	480,8	285,2	694,0	806,3	844,2	434,2	84,3	401,8	622,7	439,6	923,1	-544,4	1784,8
<i>Счет операций с капиталом</i>	<i>0</i>	<i>23,8</i>	<i>7,3</i>	<i>1006,0</i>	<i>133,2</i>	<i>170,1</i>	<i>54,6</i>	<i>69,4</i>	<i>56,3</i>	<i>52,7</i>	<i>68,9</i>	<i>49,3</i>	<i>40,5</i>	<i>74,3</i>
<i>Финансовый счет</i>	<i>435,9</i>	<i>457,0</i>	<i>277,9</i>	<i>-312,0</i>	<i>673,1</i>	<i>674,1</i>	<i>379,6</i>	<i>14,9</i>	<i>345,5</i>	<i>570,0</i>	<i>370,7</i>	<i>873,8</i>	<i>-584,9</i>	<i>1710,5</i>
Прямые инвестиции	17,6	10,5	14,7	104,5	349,5	200,9	443,2	118,6	95,5	453,3	170,3	162,5	302,5	351,0
Портфельные инвестиции	0	0	0	-14,5	-19,8	14,6	-20,6	44,4	-19,9	-9,1	6,1	62,8	-41,5	-26,4
Производные финансовые инструменты	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0,2	-12,9
Другие инвестиции	401,3	509,7	549,9	-323,4	268,0	404,0	-77,5	-72,5	264,7	226,7	180,5	904,3	-306,5	1397,4
Резервные активы	17,0	-63,2	-286,7	-78,6	75,4	54,6	34,5	-75,6	5,2	-100,9	13,8	-255,8	-539,2	1,4
Статистические расхождения	-0,9	-37,0	173,1	-178,1	52,9	172,3	-240,5	254,1	-1,0	-288,9	-13,4	270,2	108,9	-329,6
Общий баланс	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

И с т о ч н и к: собственная разработка автора на основании [6].

Если анализировать платежный баланс Республики Беларусь за 1993—2006 гг.¹ с учетом указанного тождества, то можно отметить, что накопленное отрицательное сальдо счета текущих операций за последние 14 лет составило около 7635 млн дол. США (см. табл. 1). Следовательно, на протяжении этого периода Беларусь являлась нетто-импортером капитала. Зеркальным отражением состояния текущего сальдо фактически является сальдо движения капиталов, так как показывает финансирование потока реальных ресурсов за счет иностранных займов и ввоза капитала. В анализируемом периоде сальдо капитальных операций складывалось положительным (за исключением 2005 г.), достигнув максимальной отметки в 2007 г. в объеме 1784,8 млн дол. США. При анализе баланса капиталов важное значение имеет деление операций данного счета на две категории: международное движение предпринимательского и ссудного капитала. Предпринимательский капитал включает прямые заграничные инвестиции (приобретение и строительство предприятий за границей) и портфельные инвестиции (покупка ценных бумаг заграничных компаний). Прямые инвестиции являются важнейшей формой вывоза капитала и оказывают большое влияние на платежный баланс. Они не создают долговых обязательств, поскольку означают покупку собственности. В структуре капитального счета платежного баланса республики можно проследить хоть и не стабильный, но все же рост объема прямых инвестиций в национальную экономику (с 17,6 млн дол. США в 1993 г. до 351 млн дол. США в 2006 г.).

Международное движение ссудного капитала сначала классифицируется по типу финансового инструмента (коммерческие кредиты, ссуды, наличные деньги и депозиты), а затем — по секторам внутренней экономики (органы денежно-кредитного регулирования, сектор государственного управления, банки и другие секторы). В зависимости от срока платежа далее эта группа делится по долгосрочным и краткосрочным вложениям. Данные операции отражаются в платежном балансе по статье «Другие инвестиции». Как правило, операции с кредитами и займами обуславливают чистый приток финансовых ресурсов в Республику Беларусь (в 1993 г. — в размере 401,3 млн дол. США, в 2006 г. — в размере 1 397,4 млн дол. США), что и является основным источником финансирования дефицита текущего счета платежного баланса.

При анализе платежного баланса следует принимать во внимание еще одну зависимость между финансовым счетом и счетом текущих операций: финансовые потоки вызывают изменения внешних требований и обязательств страны. Почти во всех случаях финансовые активы приносят доходы (в виде процентов, дивидендов и прибыли), отражаемые по счету текущих операций в категории доходов от инвестиций. Подобная связь между счетами особенно важна для Республики Беларусь, имеющей стойкое отрицательное сальдо счета текущих операций, поскольку между нынешним дефицитом и значением сальдо в последующем периоде существует важная динамическая связь.

¹ Последние данные по статистике платежного баланса относятся к январю—июлю 2007 г., поэтому они не могут использоваться для анализа в силу их несопоставимости.

Финансирование указанного дефицита не может быть осуществлено без одновременного выполнения двух условий — увеличения суммы обязательств перед нерезидентами и сокращения требований к нерезидентам, т.е. за счет уменьшения чистых иностранных активов страны. Это, в свою очередь, приводит к сокращению чистых инвестиционных доходов, которое еще более усугубляет дефицит платежного баланса по текущим операциям (в 1993 г. выплата доходов на вложенный капитал составила 7,4 млн дол. США, в 2006 г. она выросла до 114,8 млн дол. США).

В связи с активным привлечением иностранных кредитов для балансирования текущего счета платежного баланса внешняя задолженность республики становится серьезной проблемой. В табл. 2 представлены данные о динамике белорусского внешнего долга. Обращает на себя внимание стремительный рост внешних заимствований негосударственного (корпоративного) сектора. Это может быть объяснено благоприятной конъюнктурой мирового рынка капиталов, присвоением Беларуси рейтинга кредитоспособности ведущими международными рейтинговыми агентствами — «Стэндард энд Пуэрз» и «Мудис инвесторз сервис», а также возрастающими потребностями предприятий в кредитных ресурсах. Однако дальнейший рост задолженности негосударственного сектора может спровоцировать внешнедолговой кризис, о чем свидетельствует опыт ряда развивающихся стран в конце XX в.

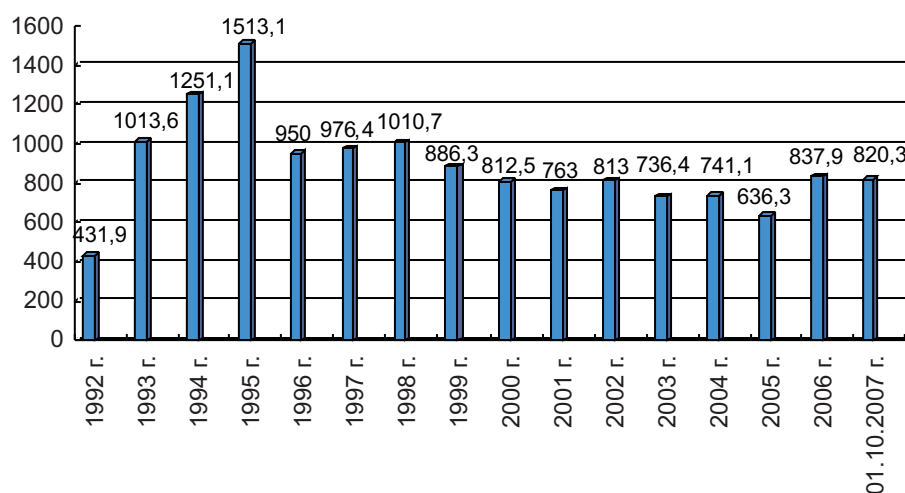
Таблица 2

Валовой внешний долг Республики Беларусь за 1997—2007 гг., млн дол. США

Год	Совокупный внешний долг	Органы государственного управления	Органы денежно-кредитного регулирования	Банки	Другие секторы
1997	1908,4	639,5	413,4	168,5	687,0
1998	2146,3	683,0	325,6	189,3	948,4
1999	2369,5	386,3	319,7	155,0	1508,5
2000	2224,7	375,9	230,4	112,8	1505,6
2001	2091,5	346,0	192,4	121,5	1431,6
2002	2978,6	353,5	196,2	199,6	2229,3
2003	3894,7	362,6	287,4	276,9	2768,3
2004	4174,9	343,9	283,7	400,7	2853,6
2005	4935,4	492,1	76,8	625,8	3402,5
2006	5021,6	606,8	0,7	842,0	328,8
2007	6740,7	589,0	0,7	1383,3	4368,0
01.07.07	9271,8	556,7	147,8	2256,1	5713,5
01.10.07	9676,3	543,7	303,4	2553,1	5602,5

И с т о ч н и к: собственная разработка автора на основании [5].

Для характеристики степени обремененности страны внешним государственным долгом (см. рисунок) используют систему относительных показателей, среди которых можно выделить основные: отношение внешнего долга к ВВП, к экспорту товаров и услуг, а также отношение обслуживания внешнего долга к ВВП и к экспорту товаров и услуг.



Динамика внешнего государственного долга Республики Беларусь 1992—01.10.2007 гг., млн дол. США (на конец года)

И с т о ч н и к: собственная разработка автора на основании [7].

Показатели кредитоспособности по внешнему государственному долгу свидетельствуют о том, что Республика Беларусь относится к группе стран с низким уровнем задолженности, что позволяет пока безболезненно привлекать внешние заимствования на фоне сохраняющегося низкого бремени долговых выплат (табл. 3). Тем не менее по мере роста внешнего корпоративного долга возможности по дальнейшему привлечению кредитов будут все более ограничены необходимостью финансировать отрицательное сальдо текущих операций платежного баланса. В этой связи представляется целесообразным систему показателей обслуживания внешнего государственного долга дополнить пороговыми значениями по корпоративному долгу перед нерезидентами и по валовому внешнему долгу, включающему государственный и корпоративный долг. В условиях резкого увеличения доли корпоративного долга в общей структуре валового внешнего долга Республики Беларусь особое внимание следует уделить первому показателю. Его важность определяется тем, что он вводит ограничение на трансформацию внешнего государственного долга в гораздо менее надежный корпоративный долг. При определении его величины следует иметь в виду, что далеко не все предприятия могут брать кредиты за рубежом, а тем более размещать там свои облигации. Следова-

тельно, ресурсная база для погашения корпоративного долга нерезидентам гораздо ниже ресурсной базы для погашения внутреннего корпоративного долга. Учитывая это, пороговое значение корпоративного внешнего долга должно составлять 50 % порогового значения по внутреннему корпоративному долгу, т.е. находиться в пределах 20—25 % ВВП.

Таблица 3

Показатели кредитоспособности по внешнему государственному долгу Республики Беларусь, млн дол. США (на начало года)

Показатель кредитоспособности	Методика расчета	Пороговое значение	2005 г.	2006 г.	2007 г.
Отношение внешнего государственного долга к экспорту товаров и услуг, %	Внешний долг / Валютная выручка	275	4,8	4,3	4,1
Отношение внешнего государственного долга к валовому внутреннему продукту, %	Внешний долг / ВВП	50	3,2	2,6	2,3
Отношение платежей по внешнему государственному долгу к экспорту товаров и услуг, %	Платежи по внешнему долгу / Валютная выручка	До 30	1,5	1,2	1,1

И с т о ч н и к: собственная разработка автора на основании [5].

Л и т е р а т у р а

1. Мисюковец, В. Суверенный кредитный рейтинг Беларуси — прогноз стабильный / В. Мисюковец, Д. Горлатов // Финансы. Учет. Аудит. — 2007. — № 9. — С. 3—6.
2. Руководство по платежному балансу. — 5-е изд. — Вашингтон: МВФ, 1995.
3. Шабалин, А. Динамика государственного и корпоративного долга / А. Шабалин // Экономист. — 2006. — № 4. — С. 50—57.
4. Валовой внешний долг Республики Беларусь за 2007 г. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics/ExternalDebt/>
5. Валовой внешний долг Республики Беларусь за 2002—2006 гг. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics/ExternalDebt/Annually.asp>
6. Платежный баланс Республики Беларусь [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics/BalPalBelarus/Annually.asp>
7. Официальный сайт Министерства финансов Республики Беларусь [Электронный ресурс]. — 2007. — Режим доступа: <http://www.minfin.gov.by/>