

Министерство образования Республики Беларусь
Учреждение образования
Белорусский государственный университет
информатики и радиоэлектроники

УДК 336.763(476)

Шамаль
Андрей Викторович

**СТРАТЕГИЯ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ РЕСПУБЛИКИ
БЕЛАРУСЬ**

АВТОРЕФЕРАТ

на соискание степени магистра экономических наук
по специальности 1-27 80 01 «Экономика и организация производства»

Научный руководитель
Цыганков Валерий Дмитриевич
кандидат экономических наук, доцент

Минск 2018

ВВЕДЕНИЕ

Современными тенденциями развития мировой экономики являются нарастание процессов интернационализации, интеграции, глобализации хозяйственной жизни, объединение национальных рынков товаров, услуг, капитала, финансовых ресурсов в мировые рынки. Данные процессы характеризуются высокой степенью либерализации движения финансовых потоков и значительной мобильностью капитала, масштабностью мировых потоков финансовых средств.

Объектом исследования является внешний долг Республики Беларусь. Предметом исследования являются – процесс управления и урегулирования внешнего долга Республики Беларусь. В настоящее время имеется обширная научная отечественная и зарубежная литература, рассматривающая разные аспекты развития внешней задолженности, а также зарубежный опыт управления внешним долгом и государственного регулирования платежного баланса. Актуальность теоретического осмысления проблем внешнего долга и платежного баланса определена также тем, что происходит значительное нарастание валового внешнего долга Республики Беларусь.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Цель и задачи исследования. Проанализировать и оценить систему управления внешним долгом Республики Беларусь и выдвинуть предложения по использованию инструментов рынка ценных бумаг для направления ее совершенствования.

Методы исследования: сбор маркетинговой информации, метод экспертных оценок, анализ внутренней отчетности компаний на территории страны.

В соответствии с поставленной целью в данной работе нашли свое решение следующие задачи:

- изучение структуры и динамики внешнего долга республики;
- оценка влияния внешнего долга на социально-экономическое развитие страны;
- предложения по управлению внешней задолженностью республики Беларусь.

Новизна полученных результатов. Разработаны конкретные предложения по повышению эффективности использования инструментов рынка ценных бумаг как способа урегулирования внешней задолженности.

Положения, выносимые на защиту. Рынок ценных бумаг является мощным инструментом международных экономических отношений. Создание благоприятных условий для его развития позволит стране привлекать иностранные ресурсы на более дешевой или даже безвозмездной основе. На защиту выносятся основные направления по которым рынок ценных бумаг может быть использован для урегулирования внешней задолженности: получение рыночной оценки активов страны с целью их реализации инвесторам, активизация экспорта, повышение эффективности использования государственных долговых ценных бумаг.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ

В первой главе **«Государственный внешний долг: понятие, причины возникновения и социально-экономические последствия»** проанализировано экономическое содержание, сущность и особенности внешнего государственного долга. Определены причины возникновения внешнего долга. Показано, влияние внешнего долга на социально-экономическое развитие страны и возможные последствия его неконтролируемого роста. Рассмотрены мировые тенденции развития внешней задолженности. Современными тенденциями развития мировой экономики являются нарастание процессов интернационализации, интеграции, глобализации хозяйственной жизни, объединение национальных рынков товаров, услуг, капитала, финансовых ресурсов в мировые рынки. Данные процессы характеризуются высокой степенью либерализации движения финансовых потоков и значительной мобильностью капитала, масштабностью мировых потоков заемных и незаемных средств. Это, в свою очередь, открывает большинству стран мира перспективы активного использования внешних заимствований для решения задач экономического роста и социального развития. С одной стороны, внешние заемные ресурсы позволяют с меньшими издержками обеспечивать финансирование дефицитов государственных бюджетов, восполнять нехватку национальных сбережений для осуществления внутренних инвестиций, привлекать средства для реформирования экономики, покрытия дефицитов платежных балансов по текущим операциям, выполнения уже накопившихся долговых обязательств и других целей. С другой стороны, высокий уровень внешней задолженности ставит под сомнение наличие у любого государства возможности проводить самостоятельную внешнюю, в частности внешнеэкономическую, политику с учетом собственных национальных интересов, поскольку вынуждает постоянно оглядываться на ведущие страны-кредиторы.

Во второй главе «**Анализ и оценка внешней задолженности Республики Беларусь**» проанализировано формирование, динамика, структура внешнего долга Республики Беларусь. Подробно рассмотрена система управления внешним долгом Республики.

В третьей главе «**Основные мероприятия по оптимизации и урегулированию внешней задолженности Республики Беларусь**» рассмотрены направления развития рынка ценных бумаг, как инструмента, который может повысить эффективность управления внешним долгом, позволить привлечь в страну дополнительные денежные средства.

Основная идея состоит в том, что развитие рынка ценных бумаг, позволяет сделать экономику более открытой и прозрачной для инвесторов, снизить инвестиционные риски, а также дать рыночную оценку активам, которые государство может реализовать инвесторам с целью пополнения резервов, расчётов по внешним обязательствам, избавления от убыточных активов. Использование долговых ценных бумаг является очень распространенным в мире инструментом управления внешней задолженностью, так как обращение ценных бумаг намного более гибко и предоставляет больше возможностей для оперативного корректирования экономической политики в области заимствований, нежели жесткие межгосударственные договоренности.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведенное исследование показывает, что проблема внешней задолженности превратилась в одну из серьезнейших глобальных проблем мировой экономики. Она стала актуальной и для современной Беларуси. Сложная ситуация сохранится и в ближайшей перспективе, что выдвигает задачу управления внешним долгом в один ряд с другими главными задачами развития белорусской экономики. Теоретический анализ привел к следующим *выводам*:

- внешнее заимствование означает приток в экономику дополнительных ресурсов. В краткосрочный временной интервал происходит реальный приток средств, в долгосрочном интервале страна отдаст больше, чем получила за счет выплаты и долга, и процентов по нему. Таким образом, экономическое содержание внешнего заимствования заключается в увеличении валовых инвестиций в краткосрочном периоде;

- с точки зрения его социально-экономических последствий применение долгового механизма мобилизации необходимых для государственной

деятельности средств считается наиболее приемлемым по сравнению с денежной эмиссией и повышением уровня налогообложения;

- использование внешних источников покрытия бюджетного дефицита приводит к снижению расходов на обслуживание долга государства, так как внутренние источники финансирования обычно стоят дороже, чем внешние. Изменяя структуру эмиссии долговых обязательств в пользу внешних займов, государство снимает значительную нагрузку с национального рынка, снижает эффекты вытеснения внутренних инвестиций, а также повышает общий уровень стоимости капитала в экономике;

- проведение ретроспективного анализа системы мировой внешней задолженности, а также анализа динамики некоторых параметров внешней задолженности отдельных стран показал, что рост долговых обязательств развитых стран продолжится и в последующие годы;

- в ряде стран уже начались экономические проблемы, которые порождают вероятность суверенных дефолтов, если не будут предприняты срочные упреждающие меры, так как вынужденное сокращение бюджетных расходов в этих странах вызывает социальную напряженность в обществе.

Аналитическая часть данной дипломной работы содержит следующие заключения:

- анализ причин, особенностей формирования внешней задолженности Республики Беларусь, в особенности дефицит государственного бюджета, сложившейся системы управления внешним долгом показал, что разработка стратегии управления внешним долгом Беларуси входит в настоящее время в число наиболее актуальных;

- внешние заимствования необходимы Республике Беларусь для погашения дефицита счета платежного баланса. Программы МВФ и ЕФСР имеют большое значение для стабилизации экономики Беларуси. Они позволяют поддержать стабильность на валютном рынке, обеспечить устойчивость финансовой системы. Однако существующая динамика финансовых потоков по текущему счету баланса международных расчетов в будущем опять-таки обусловит высокую вероятность необходимости привлечения дополнительных объемов иностранного инвестирования;

- значительное увеличение внешнего долга усиливает зависимость страны от иностранных кредиторов, которые в будущем могут диктовать свои условия экономического и политического характера Республике Беларусь. Основными кредиторами Беларуси являются МВФ, ЕФСР и Российская Федерация. Политика данных международных организаций предполагает выполнение определенных условий при выделении кредитных траншей;

- 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;

- в Республике Беларусь наблюдается постоянный и резкий рост валового внешнего долга, включая внешний государственный долг, а также значительное увеличение объема внешних заимствований негосударственного сектора. К этому всему стоит добавить высокую и быстро растущую стоимость обслуживания долга;

- преобладание в структуре внешнего долга корпоративного сектора Республики Беларусь краткосрочных обязательств. Следует отметить, что данные обязательства превалируют и в других секторах. Существующие темпы роста частной (особенно краткосрочной) внешней задолженности могут спровоцировать внешнедолговой кризис, что следует из опыта ряда развивающихся стран в конце XX века;

- негативное влияние мирового финансового кризиса на конкурентоспособность белорусского экспорта. Его развитие вызвало снижение мирового спроса на товары и услуги, что привело к падению мировых цен на основные статьи белорусского экспорта (нефтепродукты, продукцию машиностроения и металлообработки, продовольствие, транспортные услуги, за исключением трубопроводного транспорта, а также на калийные удобрения). В результате следует ожидать не только уменьшения валютной выручки, но и сокращения поступления в бюджет экспортных пошлин на нефтепродукты, размер которых привязан к мировым ценам на нефть;

- недостаточный объем международных резервных активов, который является одним из самых низких показателей среди стран СНГ и развивающихся стран. Учитывая опасность интенсивного оттока капитала за счет выплаты корпоративных внешних долгов, положение в данной сфере может ухудшиться;

- крайне низкое использование рыночных инструментов внешнего финансирования – долговых ценных бумаг. В современной международной практике основным инструментом суверенных заимствований служит именно выпуск ценных бумаг (прежде всего еврооблигаций). Это и принципиально иные объемы, и гибкое управление долгом (возможности дополнительных эмиссий в уже имеющихся выпусках и выкупа с рынка части облигаций), и

более широкая база инвесторов (не только банки, но и инвестиционные фонды, крупные частные инвесторы), а главное – несколько меньшая стоимость привлечения;

Предложениями по совершенствованию предмета научной работы являются следующие:

- стратегия управления внешним долгом призвана обеспечить своевременное обслуживание внешнего долга с минимальными затратами, идентификацию, хеджирование и предотвращение финансовых рисков на основании анализа и прогноза внутренних и внешних экономических факторов посредством оптимального выбора долговых методов и инструментов;

- при реализации стратегии управления внешним долгом национальной экономики должны быть обеспечены макроэкономические, организационные и правовые условия. Учитывая тенденции развития в международных платежных отношениях и ситуацию с платежным балансом в Республике Беларусь, регулирование платежного баланса представляется целесообразным выделить в отдельный блок условий реализации стратегии управления внешним долгом;

- с целью уменьшения внешней задолженности Республики Беларусь необходимо пересмотреть экспортно-импортную политику в целях ликвидации отрицательного сальдо платежного баланса республики, а также по возможности попытаться провести консолидацию внешнего долга и его конверсию не в ущерб национальным интересам. В этих целях следует шире использовать местные финансовые ресурсы участия в капитале, приобретении недвижимости не только при помощи государственных облигаций и акций, но и конкретных предприятий или строящихся объектов;

- для выплаты внешнего долга крайне осторожно и целесообразно использовать золотовалютные резервы страны, а также продолжать политику получения льготных кредитов у международных финансовых организаций для реализации конкретных программ и использовать рефинансирование только в критических ситуациях;

- в целях смягчения долгового прессинга и ликвидации критического роста внешнего долга следует коренным образом изменить политику в области импортозамещения. Внутренние возможности экономики страны свидетельствуют о том, что она располагает достаточными материальными и трудовыми ресурсами для реализации такой программы;

- подтверждена необходимость использования финансового механизма конверсионной схемы, состоящей в ликвидации части внешней задолженности путем ее обмена на национальные активы – долг в обмен на

собственность, долг в обмен на налоги, выплата процентных платежей в местной валюте, долг в обмен на наличные;

- необходимость использования долговых ценных бумаг, широко используемых в мировой практике, следует расширить для улучшения управления государственным долгом в Республике Беларусь. Их преимущество – это принципиально иные объемы (от 100 млн. долл. США) и гибкое управление долгом (возможности дополнительных эмиссий, выкупа и конвертации) более широкая база инвесторов (не только банки, но и инвестиционные фонды, крупные частные инвесторы), а главное, несколько меньшая стоимость привлечения;

- необходимость согласования динамики долга с темпами экономического роста и снижении затрат по его обслуживанию. Как правило, соблюдение этих условий позволяет при увеличении абсолютных масштабов заимствования сохранять примерно на одном уровне отношение государственного долга к ВВП, не допуская ситуации, при которой начинает проявляться негативное воздействие внешнего государственного долга на экономику;

