

## Внешний долг Беларуси: проблема устойчивости

### Резюме

Работа посвящена анализу устойчивости внешней задолженности Беларуси, возможностей ее наращивания и выработки рекомендаций по оптимизации ее структуры. Анализ динамики объема и структуры совокупного внешнего долга показал, что основная его часть приходится на краткосрочные товарные кредиты и банковские займы. Это позволяет сделать вывод о существовании угрозы стабильности внешнего долга Беларуси. Результатом такой структуры внешних займов являются высокие расходы по их обслуживанию, несмотря на относительно небольшой объем основного долга. Мировой экономический кризис обострил данную проблему через увеличение валютных рисков и рост процентных ставок по причине резкого сокращения финансовых ресурсов на мировом рынке. В работе рассмотрены данные факторы, влияющие на устойчивость внешнего долга Беларуси, сделаны выводы, а также представлены рекомендации по оптимизации внешней задолженности Беларуси.

### Содержание

1. Введение .....	2
2. Внешний долг Беларуси: объем и структура.....	2
2.1. Объем внешней задолженности .....	2
2.2. Структура внешней задолженности.....	3
3. Анализ устойчивости внешнего долга .....	6
3.1. Обслуживание внешнего долга.....	6
3.2. Ставки заимствования .....	6
3.3. Валюта заимствования.....	7
4. Выводы и рекомендации .....	8
Приложение А. Внешняя задолженность стран Центральной и Восточной Европы и СНГ .....	10



ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ЦЕНТР ИПМ  
исследования • прогнозы • мониторинг

ул. Захарова, 50Б, 220088, Минск, Беларусь  
тел./факс +375 17 210 0105  
веб-сайт: <http://research.by/>, e-mail: [research@research.by](mailto:research@research.by)

© 2008 Исследовательский центр ИПМ

Позиция, представленная в документе, отражает точку зрения авторов, и может не совпадать с позицией организаций, которые они представляют

## 1. Введение

Проблеме внешнего долга уделяется большое внимание последние несколько десятилетий. Экономическая теория утверждает, что внешний долг может как способствовать экономическому росту, так и сдерживать его. Большинство работ по этой проблеме посвящено наименее развитым и развивающимся странам с чрезмерным уровнем внешней задолженности. Однако мировой финансовый кризис актуализировал проблему внешнего долга и для стран Центральной и Восточной Европы и СНГ. Например, МВФ, ЕБРР и другие международные организации выражают беспокойство относительно устойчивости внешнего долга Латвии. Ее быстрый экономический рост был во многом обеспечен внешними источниками финансирования, в том числе займами. Они поддерживали высокие темпы роста доходов населения и кредитования экономики. Начало мирового экономического кризиса обнажило проблему перегрева экономики и резко сократило приток средств в страну. Правительство Латвии было вынуждено обратиться к международным финансовым организациям за финансовой помощью для проведения структурных реформ, включающих, в том числе, сокращение внешней задолженности реального и банковского сектора. Еще одним примером может выступить Казахстан. Его внешний долг относительно невелик, однако последние годы в страну привлекались краткосрочные займы под гарантии доходов от экспорта нефти. Резкое падение мировых цен на нефть сделало затруднительным выплату данных кредитов. Мировой кризис затронул и Украину, доходы от экспорта которой резко сократились ввиду снижения цен на металлы. Возникший дефицит торгового баланса привел к резкому снижению обменного курса гривны и невыплатам по обязательствам перед поставщиками энергоресурсов и необходимости наращивания внешнего государственного долга для стабилизации ситуации в экономике.

Беларусь, экономика которой зависит от цен на нефть и экономической конъюнктуры на российском рынке, также пострадала от мирового экономического кризиса. Снижение доходов от экспорта нефтепродуктов и падение спроса на белорусские инвестиционные товары в России привело к росту дефицита текущего счета. Для того чтобы удержать в таких условиях национальную валюту от резкого обесценивания государство вынуждено привлекать значительные по объему внешние займы. Это делает актуальным анализ существующего внешнего долга и то, как его наращивание может повлиять на экономическое развитие Беларуси.<sup>1</sup>

Целью данной работы является анализ устойчивости существующей внешней задолженности Беларуси, возможностей ее наращивания и выработки рекомендаций по оптимизации ее структуры. Во второй части работы анализируется динамика объема внешней задолженности Беларуси и ее структура. В третьей части изучается устойчивость внешнего долга Беларуси в разрезе расходов по его обслуживанию, валютных рисков и рисков роста процентных ставок. В последней части представлены основные выводы по состоянию внешней задолженности Беларуси и рекомендации по ее оптимизации.

## 2. Внешний долг Беларуси: объем и структура

### 2.1. Объем внешней задолженности

Внешний долг Беларуси был достаточно невелик в предыдущие годы. На протяжении последних 12 лет (за исключением 2002 г.) он не превышал уровня 25% от ВВП. Более того, начиная с 2003 г. уровень внешней задолженности, измеренный в % от ВВП или в месяцах экспорта, постепенно снижался (см. рис. 1). Частично это был результат быстрого экономического роста, который стимулировался в ос-

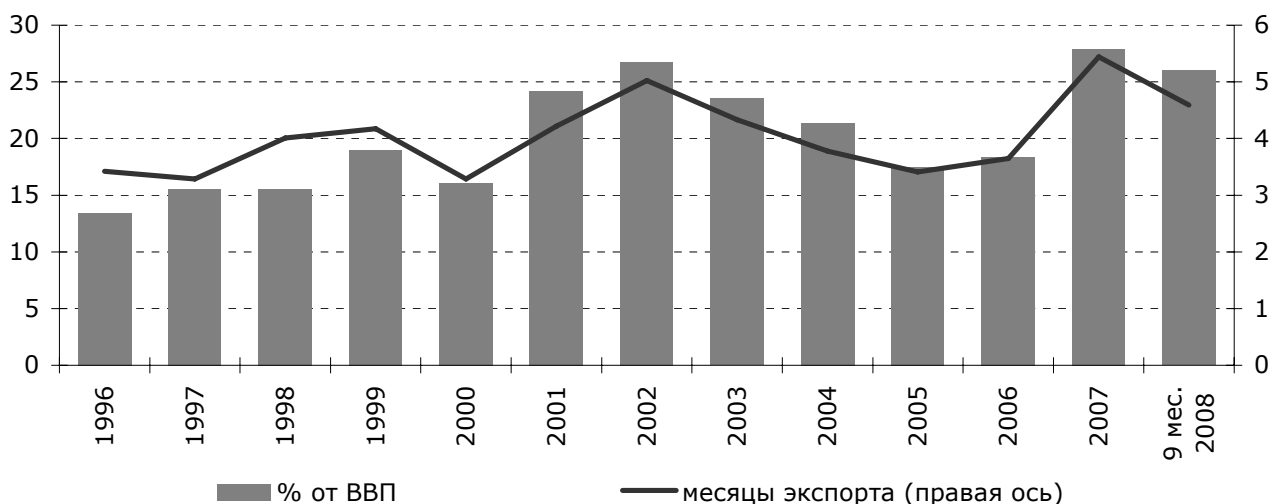
---

<sup>1</sup> См. Шиманович Г. (2009). Внешний долг Беларуси: опыт постсоциалистических стран, *Рабочий материал WP/09/01* Исследовательского центра ИПМ.

новном низкими ценами на энергоресурсы, импортируемые из России (Чубрик (2005)). Ситуация кардинально изменилась в 2007 г., когда стоимость импортируемого из России газа выросла в два раза (100 долларов США за тысячу м<sup>3</sup> вместо 46.68 годом ранее). Последствиями такого резкого скачка в цене на газ стало значительное отрицательное сальдо торгового баланса (6.2% от ВВП) и снижение темпов роста инвестиций, которые увеличились лишь на 15.1% в 2007 г. (на 31.6% в 2006 г.). Данные негативные тенденции были компенсированы за счет внешнего финансирования, и в первую очередь за счет наращивания внешнего долга. За 2007 г. он увеличился с 18.4% от ВВП до 28.5% и достиг 12.7 млрд долларов США в абсолютном значении (на начало года внешний долг составлял 6.8 млрд долларов США).

Тем не менее, текущий объем совокупного внешнего долга Беларуси относительно невелик по сравнению с другими странами Центральной и Восточной Европы и СНГ – в некоторых из них он превышает 100% от ВВП (например, в Латвии, Эстонии, Словении, см. Приложение, рис. А1). Более того, вплоть до конца 3 квартала 2009 г. внешний долг Беларуси в относительном измерении несколько снизился по причине благоприятной внешнеэкономической среды. Сдерживающее влияние на него оказывали высокие цены на нефтепродукты, слабый доллар, увеличение разницы в цене на импортируемый из России газ для Западной Европы и Беларуси. Однако, начиная с 4 квартала (для цены на газ – возможно с началом 2009 г.), эти тенденции поменялись на противоположные, что отразится в дальнейшем росте внешнего долга Беларуси.

**Рис. 1. Динамика совокупного внешнего долга Беларуси**



*Примечание.* Данные приведены на конец периода.

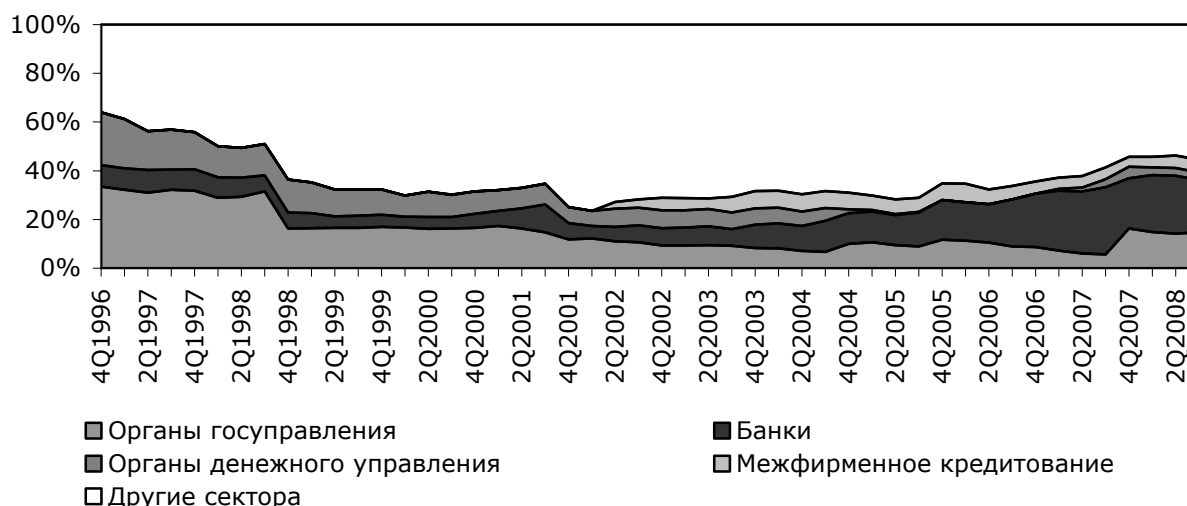
*Источник:* Национальный банк Беларуси, Министерство статистики и анализа.

## 2.2. Структура внешней задолженности

Основная доля совокупного внешнего долга относительно секторов экономики приходится на «другие сектора», состоящие из задолженности юридических и физических лиц. Их доля, начиная с 1999 г., держится на уровне 2/3 от совокупного внешнего долга. Ее незначительное снижение с 2006 г. связано с ростом внешнего заимствования банками и органами государственного управления (см. рис. 2). На конец третьего квартала 2008 г. их доля составила 55.5% от совокупного внешнего долга. Несмотря на некоторое снижение удельного веса «других секторов» именно они сделали основной вклад в прирост внешнего долга в 2007 г.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> См. Шиманович Г. (2009). Внешний долг Беларуси: опыт постсоциалистических стран, *Рабочий материал* WP/09/01 Исследовательского центра ИПМ.

**Рис.2. Структура внешнего долга Беларуси по секторам экономики**



Источник: НББ.

Другими источниками роста внешней задолженности в 2007 г. стали банковский сектор и органы государственного управления. Увеличение объемов внешнего заимствования банками было связано с необходимостью поддержать рост инвестиций в условиях сокращающихся собственных средств предприятий. За 2007 г. внешний долг банков вырос на 16.0%, однако их доля в совокупном долге снизилась до 20.6%. В первом полугодии 2008 г. их удельный вес несколько увеличился (до 23.8%), однако затем начался спад (до 21.4% на конец 3 квартала 2008 г.), вызванный мировым финансовым кризисом. Так как завершение кризиса в короткой перспективе не ожидается, можно ожидать дальнейшее снижение доли банковского сектора в совокупном внешнем долге Беларуси.

Доля государственного долга резко выросла в четвертом квартале 2007 г. (с 5.7 до 16.3%), когда Беларусь получила кредит в 1.5 млрд долларов США от российского правительства, что обеспечило более четверти прироста совокупного внешнего долга. Более того, Министерство финансов увеличило предельный уровень внешнего государственного долга с 2 до 6% от ВВП, предполагая возможность получения еще одного кредита от России, первый транш которого в 1 млрд долларов США был получен в ноябре 2008 г. Данные кредиты были привлечены с целью компенсации отрицательного торгового баланса и поддержания курса белорусского рубля. С этой же целью Беларусь обратилась за кредитом в МВФ, и начала диалог о возможности привлечения еще одного российского кредита (на сумму в RUB 100 млрд).

Сравнение структуры внешнего долга Беларуси с другими странами СНГ и ЦВЕ в разрезе секторов экономики, выявляет несколько особенностей. Во-первых, доля, которую занимают «другие сектора» в совокупном внешнем долге Беларуси, является наибольшей среди всех стран региона (см. Приложение, табл. А1), несмотря на ее сокращение в 2007 г. Самые близкие к Беларуси доли «другие сектора» имеют в России, Молдове и Украине. Во-вторых, в Беларуси практически отсутствует прямое межфирменное кредитование, что связано с небольшим числом филиалов иностранных компаний в стране. В то же время доля банковской внешней задолженности находится в пределах среднего уровня для стран региона, что предопределено ее быстрым ростом в последние 2 года.

Структура внешнего долга Беларуси относительно сроков, на которые привлекаются займы, также необычна для региона. В 2004 г. 71% совокупного внешнего долга составляли краткосрочные займы. К концу 2007 г. их доля несколько сократилась – до 57.7% – но продолжает оставаться самой высокой среди стран ЦВЕ и СНГ. Ее снижение в последние годы было обусловлено получением российского

кредита сроком на 15 лет и развитием долгосрочного заимствования банками. Впервые белорусские банки привлекли долгосрочные займы в 2005 г., а к концу 2007 г. их доля во внешней задолженности банков достигла 42.3%. Основным же источником краткосрочных займов являются «другие сектора», так как основную часть привлекаемых ими займов составляют торговые кредиты, краткосрочные по своей природе.

В структуре внешнего долга относительно инструментов заимствования преобладают «кредиты и займы» и «торговые кредиты» (см. врезка 1). На конец 3 квартала 2008 г. на них приходило 52.1 и 36.0% совокупного внешнего долга соответственно. Удельный вес внешнего долга, привлеченного с помощью инструментов денежного рынка, облигаций и векселей, не превышал 0.1%. В качестве еще одного источника внешнего финансирования банки использовали «счета и депозиты», но на них приходится только 1.4% совокупного внешнего долга. Прочие же долговые обязательства составили 10.4% внешнего долга, из них 4.4% - просроченная задолженность. Удельный вес последней ниже прошлогоднего уровня (5.1%), однако в будущем вероятно ее увеличение. Оно будет связано с ростом в условиях кризиса числа неплатежеспособных предприятий, чьи оборотные средства оказываются замороженными в виде готовой продукции на складах и дебиторской задолженности.

### Врезка 1. Торговые кредиты Беларуси

Термин «торговый кредит» или «коммерческий кредит» описывает ситуацию, когда товар приобретается для использования в производстве или перепродажи с выплатой его стоимости и процентов в будущем. В 2007 г. на таких условиях Беларусь импортировала 41.9% всего товара. За первые 3 квартала 2008 г. доля импорта на условиях коммерческого кредита выросла до 46.7%. К тому же еще 14.9% импорта товара было осуществлено при частичном использовании коммерческого кредита и частичной предоплаты (15.3% в 2007 г.). Такая структура импорта по видам платежа остается постоянной в Беларуси на протяжении нескольких лет (рис. 3): лишь незначительно увеличивается доля операций с частичным использованием коммерческого кредита и предоплатой наличными. Таким образом, около 60% импорта в Беларусь происходит на условиях коммерческого кредита, частично или полностью. Внешний же долг по торговым кредитам представляет собой неоплаченные коммерческие кредиты, и их рост напрямую связан с ростом импорта.

Сопоставление объемов внешнего долга по торговым кредитам и общим объемом импорта на условиях коммерческого кредита показывает, что внешний долг составляет порядка 23% от годового объема импорта, осуществленного частично или полностью по кредиту (рис. 4). Это означает, что примерно 2.7 месяца импорта в кредит остается неоплаченным, представляя собой средний срок погашения задолженности перед иностранными поставщиками. В 2008 г. данный показатель несколько снизился с 3.1 месяца на начало года до 2.6 на конец 3 квартала – темп роста внешнего долга по торговым кредитам в этот период отставал от темпа роста импорта. Негативным же моментом стало увеличение просроченной задолженности с 8.7 до 9.4% от краткосрочного долга «других секторов».

**Рис. 3. Доля импорта на условиях коммерческого кредита в общем импорте Беларуси**



Источник: Белстат.

**Рис. 4. Отношение внешнего долга по товарным кредитам к импорту на условиях коммерческого кредита**



Источник: НББ, Белстат.

### **3. Анализ устойчивости внешнего долга**

#### *3.1. Обслуживание внешнего долга*

Объем совокупного внешнего долга Беларуси находится на умеренном уровне, который значительно ниже среднего по региону. Однако структура долга относительно сроков заимствования говорит о его относительной неустойчивости – в нем преобладает краткосрочный долг. Это приводит к большим расходам по его обслуживанию. На протяжении 2003–2007 гг. они составляли порядка 7.5–10.0% от ВВП (8.8% от ВВП в 2007 г.). Схожий уровень расходов по обслуживанию внешнего долга наблюдается в Венгрии, Латвии или Литве (см. Приложении, рис. А1), в то время как сумма основного долга в этих странах (95.9, 142.5, и 78.4% от ВВП в Венгрии, Латвии и Литве соответственно) значительно выше, чем в Беларуси (28.5% от ВВП).

Такое положение объясняется высокой долей краткосрочного долга в совокупном внешнем долге Беларуси. Вплоть до 95% от расходов по обслуживанию долга приходится на выплату основного долга. Например, в 2007 г. суммарные выплаты по обслуживанию внешнего долга выросли до 3965 млн долларов США, из них 3965 млн долларов США составили выплаты основного долга и только 237.4 млн – проценты.

Критерием устойчивости краткосрочного внешнего долга может служить его соотношение с международными резервами. В Беларуси международные резервы (по методологии МВФ) покрывают только 55.4% краткосрочного долга. Это намного меньше, чем в других постсоциалистических экономиках (за исключением Латвии, Эстонии и Словении (Приложение, рис. А2), но в этих странах совокупный внешний долг значительно выше 100%). Проблема неустойчивости краткосрочного внешнего долга смягчается тем, что в основном это торговые кредиты и их рост объясняется увеличением импорта, а срок погашения задолженности даже несколько снизился в текущем году. Однако оплата данного долга может стать затрудненной в условиях мирового финансового кризиса. Отсутствие сбыта готовой продукции и ее складирование при сохранении запланированных объемов производства приводит к нехватке средств для оплаты кредиторской задолженности.

Другими факторами, влияющими на обслуживание внешнего долга, помимо его структуры, являются процентные ставки и валюта заимствования.

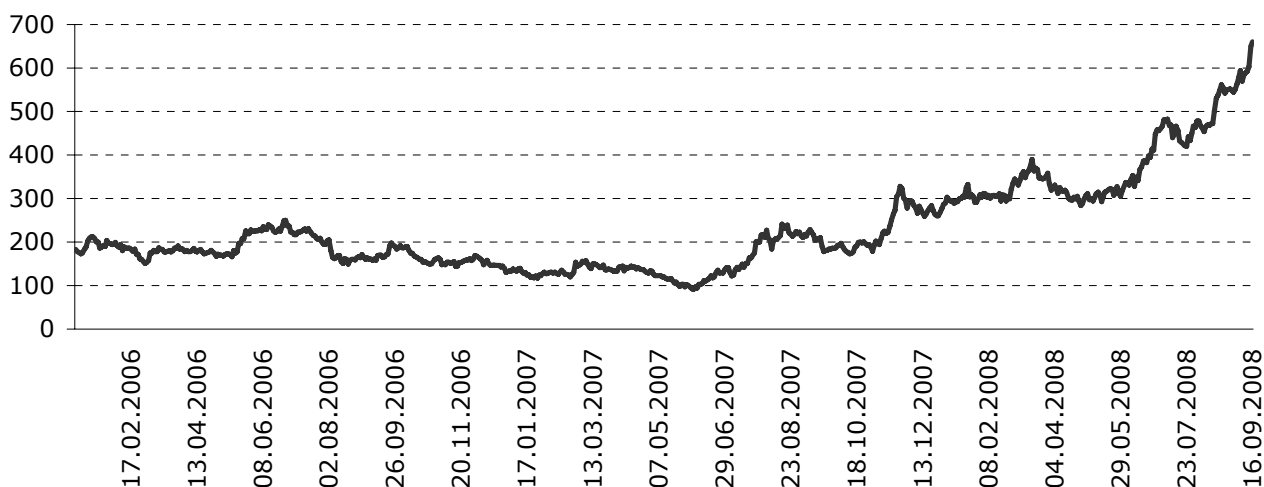
#### *3.2. Ставки заимствования*

Для анализа доступны в первую очередь процентные ставки по займам, привлекаемым государственным и банковским секторами. Государственный внешний долг в основном сформирован правительственным кредитом России, который был получен на льготных условиях: ставка его составляет LIBOR плюс 75 базовых пунктов, срок кредита – 15 лет с отсрочкой в 5 лет на выплату основного долга. Условия второго российского кредита, первая транша которого была получена в ноябре 2008 г., отличаются лишь возросшей ставкой в 300 базовых пунктов. Оставшуюся часть государственного внешнего долга составляют в основном межправительственные займы также с льготными процентными ставками.

Существующий государственный внешний долг в незначительной степени подвержен колебанию процентных ставок. Однако процентные ставки, выросшие в конце 2007 г. и в 2008 г., ограничивают возможность дальнейшего государственного заимствования за рубежом. Ранее Беларусь выражала желание выпустить Евробонды, т.е. выйти на международный рынок государственных долговых бумаг, и получила два кредитных рейтинга. Однако данные планы остались нереализованными в связи с ростом процентных ставок на мировых рынках капитала.

Проследить его можно по спре́ду ставок для Украины - индекс EMBI+ (Kruk, Kirchner, Giucci (2008))<sup>3</sup>. На рис. 5 видно, что с сентября 2007 г. по сентябрь 2008 г. ставки выросли в три раза: с 200 базовых пунктов до 600.

**Рис. 5. EMBI + спрэд для Украины**



Источник: [www.cbonds.info](http://www.cbonds.info).

В 2007 г. и начале 2008 г. белорусские банки в основном брали синдицированные кредиты, ставки по которым держались на уровне 300–350 базовых пунктов и не имели растущего тренда (подробнее см. Kruk, Kirchner, Giucci (2008) или [www.loans.cbonds.info](http://www.loans.cbonds.info)). Начиная со второй половины 2008 г. привлечение банковским сектором синдицированных кредитов не происходило. Применение других видов внешнего заимствования банками было ограничено.

Можно сделать вывод, что текущий совокупный внешний долг Беларуси незначительно подвержен колебаниям процентных ставок. Однако рост последних в условиях финансового кризиса и нехватки ликвидности значительно сократил возможность дальнейшего привлечения внешних займов, в том числе и для рефинансирования существующего долга. Это относится как к синдицированным кредитам банков, средний срок которых составляет 1–1.5 года, так и кредитам предприятий («других секторов»).

### 3.3. Валюта заимствования

Другой фактор риска – это колебания валютных курсов. Традиционно Беларусь, как и другие страны СНГ, характеризуется высокой долларизацией экономики. Соответственно и большинство внешних займов привлекалось в долларах США. Его обменный курс в Беларуси оставался стабильным, начиная с 2003 г, выступая в качестве якоря монетарной политики, который позволил стабилизировать уровень цен и создать необходимые условия для экономического роста. Несмотря на низкий уровень международных резервов, не было причин ожидать обесценивания белорусского рубля на протяжении последних лет.

Ситуация кардинально изменилась в четвертом квартале 2008 г. Мировой финансовый кризис и рост цен на импортируемый из России газ являются серьезными вызовами стабильности обменного курса. По заявлениям белорусского руководства вопрос с ценой газа удалось решить положительно для Беларуси, преду-

<sup>3</sup> По причине отсутствия государственных долговых бумаг, котируемых на международных рынках, не существует индекса спре́да процентных ставок для Беларуси. В качестве аналога в работе Kruk, D., Kirchner, R., Giucci, R. (2008). The International Financial Crisis and Belarus: Risks and Policy Implications, Policy Paper of the IPM Research Center PP/03/08 предложили использовать EMBI+ индекс соседних стран, например Украины.

смотрев возможность снижения цены вслед за мировыми ценами. Фактор же мирового кризиса сгладить крайне сложно, а последствия его могут быть достаточно тяжелыми. В первую очередь, он негативно повлияет на торговый баланс Беларуси через снижение спроса на инвестиционные товары, экспортируемые в Россию, и падению цен на нефтепродукты, поставляемые в страны ЕС<sup>4</sup>. Это приведет к росту негативного сальдо торгового баланса и усилит давление на курс белорусского рубля в сторону его обесценивания.

В условиях отличных от мирового финансового кризиса Беларусь была бы способна компенсировать дефицит текущего счета за счет привлечения прямых иностранных инвестиций и внешнего долга. Крук и Чубрик (2007)<sup>5</sup> предсказывали, что внешнее финансирование будет способно компенсировать растущий дефицит торгового баланса до 2010–2011 гг., пока Беларусь не вышла бы на европейские цены на газ<sup>6</sup>. Однако их расчеты проводились до начала финансового кризиса, который из всех источников внешнего финансирования оставил лишь двухсторонние государственные займы.

Обменный курс является важным фактором, влияющим на стабильность совокупного внешнего долга Беларуси. С одной стороны, его поддержание невозможно без привлечения внешних займов, с другой стороны девальвация белорусского рубля приведет к росту внешнего долга Беларуси в относительном измерении (как доля от ВВП).

#### **4. Выводы и рекомендации**

Внешний долг Беларуси находится на невысоком уровне, несмотря на его практически удвоение в 2007 г. Внешняя задолженность Беларуси значительно ниже средней по странам СНГ и ЦВЕ. Однако на ее устойчивость негативно влияет мировой финансовый кризис, усиливаемый краткосрочной природой внешнего долга Беларуси. В целом внешний долг Беларуси повержен следующим рискам:

- риск обменного курса. Увеличение дефицита текущего счета ввиду сокращения экспорта инвестиционных товаров в Россию и снижения цен на нефтепродукты приводит к давлению на курс рубля. Единственным источником его компенсации являются внешние государственные займы, так как в условиях кризиса иностранные инвестиции сильно ограничены. Девальвация же белорусского рубля также ведет к увеличению внешнего долга. Внешний долг Беларуси номинирован в основном в долларах США, а его удорожание относительно рубля ведет к пропорциональному увеличению долга (оцениваемого как % от ВВП, рассчитываемого в белорусский рубль);
- риск роста процентных ставок в условиях усилившегося кризиса превратился в проблему отсутствия средств на рынках заемного капитала. Текущие внешние займы в незначительной мере подвержены росту ставок, однако нехватка ликвидности на мировых рынках делает невозможным перекредитование. Выплата же текущих займов приведет к еще большему давлению на обменный курс;
- структура внешнего долга Беларуси, в которой преобладает краткосрочный долг, несет опасность его устойчивости. В основном краткосрочный долг сформирован торговыми кредитами предприятий, выплата которых может

---

<sup>4</sup> На момент написания работы статистических данных за 4 квартал 2008 г., подтверждавших бы эту гипотезу, не опубликованы.

<sup>5</sup> Крук Д., Чубрик А. (2008). Сценарии развития экономики Беларуси после энергетического шока: прогноз на основе макроэконометрической модели, Рабочий материал Исследовательского центра ИПМ WP/08/01.

<sup>6</sup> Согласно контракту с Газпромом, подписанным 31 декабря 2006 г.



стать затруднительной в условиях кризиса. Предприятия, выполняющие план роста, вынуждены сохранять неизменным выпуск продукции при кардинальном снижении спроса на нее на внешних рынках. Это ведет к росту складских запасов готовой продукции и замораживанию оборотных средств предприятий, что затрудняет выплату торговых кредитов.

Возможными рекомендациями по проблеме внешнего долга в области экономической политики могут быть:

- сокращение доли краткосрочных займов в совокупном объеме внешнего долга за счет увеличения долгосрочного внешнего кредитования. В первую очередь это относится к «другим секторам» и банкам. Однако для привлечения долгосрочных займов предприятиям необходимо внедрить прозрачную систему финансовой отчетности, соответствующей мировым стандартам, а также обеспечить стабильность законодательства, регулирующего их деятельность. Долгосрочное заимствование банковским сектором также связано с прозрачностью их деятельности и ролью государства – наличие гарантий, ограниченное вмешательство в деятельность;
- диверсификация инструментов внешнего заимствования в сторону увеличения роли инструментов финансового рынка. Для этого, помимо внедрения международной отчетности, необходимо выполнение и расширение существующей программы по развитию фондового рынка в Беларуси;
- незначительная доля межфирменного кредитования говорит о малом количестве филиалов иностранных предприятий в Беларуси. Упрощение условий их деятельности и создание более благоприятного бизнес климата может привести к увеличению притока долгосрочного иностранного капитала в страну;
- следует продолжить работу по выпуску Евробондов, т.е. выходу на международный рынок государственных долговых обязательств. Их выпуск (после завершения мирового финансового кризиса) позволит с одной стороны диверсифицировать источники внешнего заимствования, с другой – позволит отслеживать динамику процентных ставок для Беларуси, тем самым создаст инструмент оценки ее платежеспособности и устойчивости развития;
- более активное использование в будущем другого источника внешнего финансирования – прямых иностранных инвестиций. Приватизация с участием иностранного капитала позволит привлечь необходимые ресурсы для выравнивания сальдо платежного баланса и обслуживания внешнего долга, накопленного, в том числе, в период мирового экономического кризиса.

*Минск, январь 2009 г.  
Шиманович Глеб*

## Приложение А. Внешняя задолженность стран Центральной и Восточной Европы и СНГ

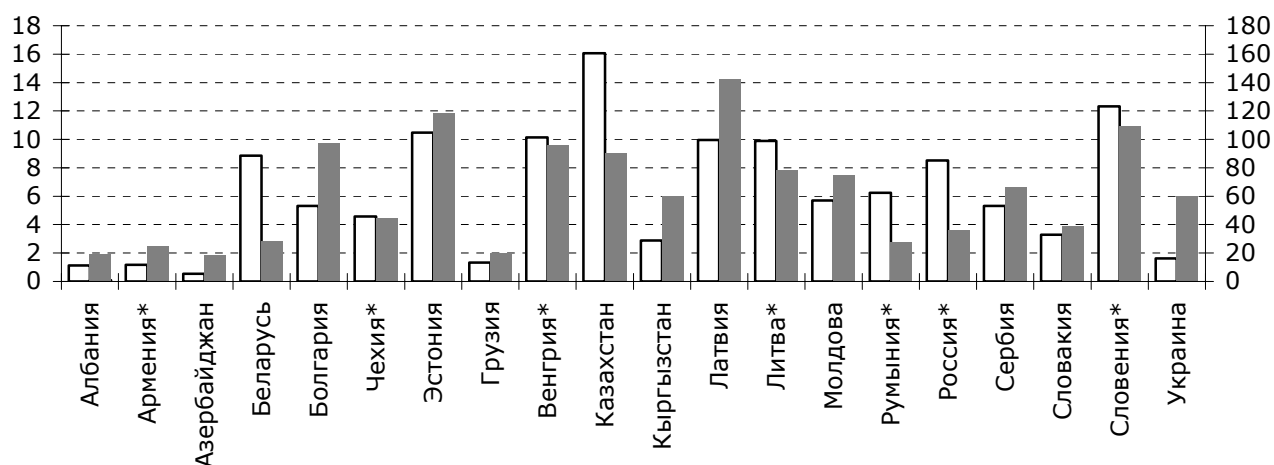
Таблица А1

### Структура внешнего долг Беларуси и других стран ЦВЕ и СНГ, %

	Органы госуправления	Органы денежно-кредитного регулирования	Банки	Другие сектора	Прямое межфирменное кредитование	Краткосрочный долг	Долгосрочный долг
Армения	43.3	6.6	18.7	14.2	17.1	15.8	84.2
<b>Беларусь</b>	<b>16.1</b>	<b>4.7</b>	<b>20.4</b>	<b>54.8</b>	<b>4.0</b>	<b>57.7</b>	<b>42.3</b>
Болгария	10.8	0.0	20.4	34.7	34.1	33.9	66.1
Чехия	20.2	0.1	28.4	39.3	12.0	31.0	69.0
Эстония	1.3	0.5	57.0	22.6	18.7	30.5	69.5
Грузия	29.8	4.8	24.4	9.4	31.7	12.3	87.7
Венгрия	29.2	0.6	27.6	13.4	29.2	13.2	86.8
Казахстан	1.5	0.1	47.7	19.6	31.0	12.0	88.0
Кыргызстан	60.7	4.7	7.2	12.0	15.4	9.9	90.1
Латвия	4.0	0.1	68.1	20.8	7.0	43.1	56.9
Литва	15.8	1.5	47.7	24.1	10.8	25.8	74.2
Молдова	23.2	4.8	11.0	44.6	16.4	35.4	64.6
Польша	34.2	3.6	16.9	25.1	20.3	19.3	80.7
Россия	8.1	1.9	35.0	49.1	5.8	22.9	77.1
Словакия	20.9	0.5	32.2	22.2	24.2	39.2	60.8
Словения	8.8	10.4	47.2	22.0	11.6	31.1	68.9
Украина	17.4	0.5	36.6	41.8	3.6	26.9	73.1

Источник: Quarterly External Debt Database, World Bank.

**Рис. А1. Совокупный внешний долг и расходы по его обслуживанию в странах ЦВЕ и СНГ, 2007**

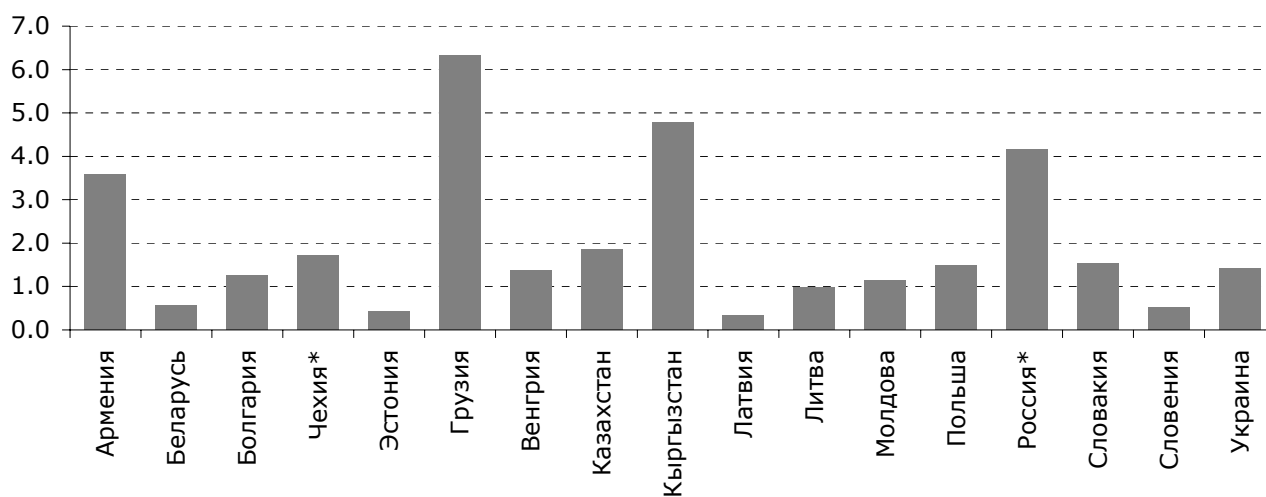


□ Обслуживание внешнего долга, % от ВВП    ■ Совокупный внешний долг, % от ВВП (правая ось)

Примечание. \* - данные по обслуживанию внешнего долга за 2006 г.

Источник. ЕБРР.

**Рис. А2. Отношение международных резервов к краткосрочному внешнему долгу, 2007**



Примечание. \* - данные за 2006 г.  
Источник. ЕБРР.