

УДК 339.732.6:336.3

МЕТОДОЛОГІЧНІ ПРИНЦИПИ ОЦІНКИ РІВНЯ МІЖНАРОДНОЇ ЗАБОРГОВАНOSTI МІЖНАРОДНИМИ ФІНАНСОВИМИ ІНСТИТУТАМИ

Тюпа Д. І., викладач кафедри міжнародної економіки та менеджменту зовнішньо-економічної діяльності Харківського національного економічного університету

Тюпа Д. І. Методологічні принципи оцінки рівня міжнародної заборгованості міжнародними фінансовими інститутами.

У статті розглядаються принципи Вашингтонського консенсусу відносно проведення реформ у країнах, що розвиваються за рахунок міжнародних кредитів і рішення проблеми світової заборгованості. Наведена негативна думка Дж. Стігліца про ці принципи. Аналізується сутність і механізми надання стабілізаційних програм МВФ та погашення зовнішньої заборгованості. Дається оцінка впливу стабілізаційних програм МВФ на економічний розвиток різними економістами. Автор аналізує і протилежну Вашингтонському консенсусу точку зору американські фахівці М. Кордеу і М. Дугли на вирішення проблеми економічного зростання і погашення зовнішнього боргу. У статті проаналізовано систему економічних показників, що рекомендовані Світовим банком при проведенні аналізу зовнішньої заборгованості.

Tyupa D.I. Methodological principles of assessing the level of international debt by international financial institutions.

The article covers the principles of the Washington consensus in the context of economic reforms in developing countries through international credits and resolve the problem global debt. A negative opinion is given by J. Stiglits on these principles. The nature and mechanisms for providing stabilization programs of the IMF and external debt is analyzed. The impact of IMF adjustment programs on economic development by different economists are presented. The author is analyzes the Washington consensus and the opposite point of view, in particular of American experts M. Kordey and M. Douglas to solve the problem of economic growth and external debt. The article analyzes the system of economic indicators recommended by the World Bank concerning the external debt analysis.

Тюпа Д.И. Методологические принципы оценки уровня международной задолженности международными финансовыми институтами.

В статье рассматриваются принципы Вашингтонского консенсуса в контексте проведения реформ в развивающихся странах за счет международных кредитов и решения проблемы мировой задолженности. Приведено негативное мнение Дж.Стиглица об этих принципах. Анализируется сущность и механизмы предоставления стабилизационных программ МВФ и погашения внешней задолженности. Дается оценка влияния стабилизационных программ МВФ на экономическое развитие разными экономистами. Автор анализирует и противоположную Вашингтонском консенсуса точку зрения американские специалисты М. Кордеу и М. Дуглы на решение проблемы экономического роста и погашения внешнего долга. В статье проанализирована система экономических показателей, рекомендованных Всемирным банком при проведении анализа внешней задолженности.

Стратегічними передумовами для виходу тієї чи іншої країни з кризового стану у зв'язку з неплатежами є високі темпи економічного розвитку. Саме вони дозволяють уряду і центральному банку зосередити достатній обсяг валютно-фінансових ресурсів для відновлення погодженого з кредиторами режиму погашення зовнішньої заборгованості. Значну роль при цьому відіграє прийняття позичальником на себе зобов'язань з

координації економічної політики з рекомендаціями МВФ, Світового банку, Паризького клубу і ряду інших впливових міжнародних організацій. У відповідь на світову боргову кризу, необхідність проведення ринкового реформування економіки країн, що розвиваються були сформульовані положення і рекомендації Вашингтонського консенсусу. Ці положення знайшла віддзеркалення в роботах Вашингтонського інституту міжнародної економіки в роботах Дж. Вільямсона, якому і належить і сам термін “Вашингтонський консенсус”. Положення і рекомендації Вашингтонського консенсусу дістали схвалення урядів і головних фінансових інститутів розвинених держав, а також провідних міжнародних економічних і фінансових організацій.

Головною перешкодою на шляху стабільного економічного зростання вважалися надмірне втручання держави в економіку, її некомпетентність, низька ефективність підприємств державного сектора, нерациональне використання фінансових субсидій. Тому і в основу рекомендацій і вимог МВФ, які він почав висувати як умови надання кредитів країнам, що переживають економічні і фінансові труднощі наприкінці 80-х рр. лягли положення Вашингтонського консенсусу, що включали: приватизацію державних підприємств; дерегулювання і законодавче закріплення прав власності; жорстку внутрішню антиінфляційну програму, що включає значне скорочення державних витрат і зниження дефіциту бюджету до рівня не більше 2% від ВВП (контроль за кредитами банків з метою підвищити їх процентні ставки і збільшити величину резервів; контроль над заробітною платою, щоб її зростання відставало від темпів інфляції, тобто відмова від індексації заробітної плати; зняття різних форм контролю над цінами і заохочення свободи ринків); проведення податкової реформи; лібералізації фінансової системи, зокрема скасування або лібералізація валютного та імпортного контролю; заохочення іноземних інвестицій; зниження обмінного курсу національної валюти; лібералізацію зовнішньої торгівлі; усунення бар'єрів припливу іноземного капіталу.

Принципи Вашингтонського консенсусу зіграли важливу роль у виборі основних напрямів економічних перетворень у вказаних країнах у 90-і рр. Практичне застосування принципів Вашингтонського консенсусу викладених в рекомендаціях МВФ і інших міжнародних кредиторів, проте, не привело, до ефективного рішення проблем зовнішнього боргу. Навпаки, період кінця ХХ ст. і початку ХХІ ст. відмічений ланцюгом криз міжнародної заборгованості, в які виявилися залучено багато країн, що розвивається, і країн з ринками, що формуються. Це дало основи деяким економістам для критики МВФ і країн, що переживають кризу, за їх необдумане застосування рецептів Вашингтонського консенсусу [1, 2, 3, 4].

Дж. Стігліц вважає, що рекомендації “Вашингтонського консенсусу” швидше шкодять, ніж приносять користь країнам з економікою, що розвивається і з ринками, що формуються. На підтвердження своєї позиції він наводить приклад Китаю, який “досяг, мабуть, найбільшого успіху серед країн з низьким рівнем доходів як за темпами зростання, так і за зниженням рівня убогості”, і Україна, в якій “рівень убогості підскочив майже до 50 відсотків” і яка “по колишньому залишається у відчайдушному положенні”. Україні необхідно було спочатку створити “інституціональну інфраструктуру ринкової економіки – від юридичних структур, що забезпечують виконання контрактів, до органів регулювання, що роблять фінансову систему працездатною”, а вже потім удаватися до “шокової терапії”. Перш ніж проводити приватизацію, слід створити умови для справжньої конкуренції, вважає Дж. Стігліц [5].

Метою стабілізаційної програми МВФ є відновлення і підтримка стійкості платіжного балансу в обстановці стабільності цін і стійкого економічного зростання. Основними причинами кризи в національній економіці, на думку МВФ являються внутрішні і зовнішні шоки. До зовнішніх шоків відносяться раптове збільшення ціни нафти або погіршення умов торгівлі для країни за основними товарами, що експортуються, а також припинення грошових переказів трудових мігрантів. Внутрішні шоки пов'язані з військовими конфліктами, корумпованим урядом, політичною

нестабільністю, дефіцитом державного бюджету, землетрусами, повеннями та ін. На думку МВФ усі причини шоків є внутрішніми. Критики МВФ стверджують, що причинами кризи економіки виступають і зовнішні шоки.

Країни, що мають труднощі з платіжним балансом, укладають Лист намір з МВФ про співпрацю, яка збільшує довіру країни-реципієнта перед іншими донорами. Після цього, передбачається виконання програми стабілізації, а також структурних перетворень. Способами стабілізації національної економіки є: зниження сукупного попиту, збільшення сукупної пропозиції. Стабілізаційні програми займають 1-3 року тоді як програми структурних перетворень часто займають 3-5 років.

В основі переговорів про погашення зовнішньої заборгованості лежить ідея продовжити терміни виплати основного боргу і відсотків по ньому, а також отримати доступ до нових джерел фінансування на сприятливіших умовах. Проте звичайною процедурою стало попереднє проведення країною-боржником переговорів з МВФ, і лише після цього консорціуми міжнародних банків погоджувалися на довгострокову процедуру і проведення жорсткої «політики стабілізації» МВФ, щоб дістати доступ до коштів фонду понад розміру своєї квоти. Приватні банки розглядали успіх переговорів з МВФ як свідчення відновлення кредитоспроможності і серйозного наміру країн, що заборгували, розплачуватися з боргами і заробляти валюту на погашення раніше накопиченої заборгованості.

Таблиця 1. - Емпірична оцінка ефективності програм МВФ [7, с. 13]

Дослідження	Часовий період	Кількість програм	Кількість країн	Ефект на:			
				платіжний баланс	поточний рахунок	інфляцію	економічне зростання
до і після впровадження програм							
Річман і Стілсон (1978)	1963-1972	79	...	0	..	0	+
Коннорс (1979)	1973-1977	31	23	0	0	0	0
Килик (1984)	1974-1979	38	24	0	0	-*	0
Зулу і Нсуді (1985)	1980-1981	35	22	..	0	0	0
Пастор (1987)	1965-1981	...	18	+	0	0	0
Кіллік, Малік і Мануель (1995)	1979-1985	...	16	+	+	-*	+
Шадлер (1993)	1983-1993	55	19	+	-	-	+
з і без програм							
Донован (1981)	1970-1976	12	12	-	+
Донован (1982)	1971-1980	78	44	+	+	-	-
Локсли (1984)	1971-1982	38	38	0	0	-*	0
Джилфасон (1987)	1977-1979	32	14	+	0
узагальнена оцінка							
Голдстейн і Монтиель (1986)	1974-1981	68	58	-	-	+	-
Хан (1990)	1973-1988	259	69	+	+	-	-*
Конвей (1994)	1976-1986	217	73	..	+	-	-, +*
Багчі і Перродин (1997)	1973-1992	...	68	+	+	-	+
Дікс-Міро (1997)	1986-1991	88	74	-	+
моделювання							
Хан і Найт (1981)	1968-1975	...	29	+	+	-	-

“+” – вказує позитивний ефект на вказаний показник

“-” – вказує негативний ефект на вказаний показник.

“0” – вказує на відсутність ефекту

“*” – вказує на статистичну значущість на рівні 5%.

Як видно з таблиці 1, в більшості випадків стабілізаційні програми МВФ або позитивно впливають тільки на стан платіжного балансу країни і поточний рахунок, або зовсім не мають якого-небудь ефекту. Вплив на інфляцію негативний, а у випадку з економічним зростанням, за винятком окремих випадків, немає позитивного впливу.

Для країн з ринками, що формуються ряд вчених висуває протилежний до Вашингтонського консенсусу підхід до рішення проблем розвитку і зовнішнього фінансування. Основними елементами стратегії забезпечення стійкого зростання економіки і вирішення проблеми зовнішнього боргу американські фахівці М. Кордеу і М. Дугли вважають наступні обов'язкові умови: ефективна політика, що забезпечує зростання економіки на основі повного використання власних можливостей і зовнішнього фінансування; надійна офіційна фінансова і економічна підтримка з боку урядів розвинених країн і міжнародних організацій; надання грошових ресурсів на прийнятних умовах з боку комерційних банків і інших приватних кредиторів; розширення доступу країн-боржників на ринки розвинених країн для забезпечення зростання їх експорту і валютних надходжень [6].

Стабілізація економіки і зміцнення тенденцій її зростання в країнах з ринками, що формуються створюють умови для їх стійкої взаємодії з зовнішнім фінансуванням. Результатом цієї взаємодії повинне стати гармонійне поєднання іноземних інвестицій, зовнішніх запозичень, і офіційної допомоги розвитку для забезпечення зростання економіки і формування достатнього рівня прибутків для підвищення добробуту населення і погашення зовнішньої заборгованості. Однак зроблені заходи з врегулювання кризи міжнародної заборгованості країн, що розвиваються та країн з перехідною економікою незначно змінили положення. Щоб подолати кризу заборгованості, цим країнам потрібно посилити зусилля з покращення кредитоспроможності. При цьому зусилля кредиторів сконцентрувалися на аналізі рівня і динаміки (масштабів) боргу, а також механізми та режимі його списання.

Однак просто показник величини зовнішнього боргу недостатній для аналізу її стану як міжнародного позичальника. Тут потрібен цілий комплекс економічних показників, які разом і формують таке поняття, як платоспроможність країни-дебітора. У комплекс показників платоспроможності країни входять як абсолютні, так і відносні величини. До абсолютних крім власне розміру зовнішнього боргу відносяться також витрати з обслуговування зовнішньої заборгованості.

В даний час при проведенні зазначеного аналізу Світовий банк (Міжнародний банк реконструкції та розвитку, МБРР) використовує такі співвідношення: відношення загальної суми зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг (EDT/XGS); відношення загальної суми зовнішнього боргу до валового національного доходу (EDT/GNI); відношення платежів з обслуговування зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг (DTS/XGS); відношення платежів відсотків до валового національного доходу (INT/GNI); відношення міжнародних резервів до загальної суми зовнішнього боргу (RES/EDT); відношення міжнародних резервів до імпорту товарів і послуг (RES/MGS); частка короткострокового боргу в загальній сумі зовнішнього боргу (Short term/EDT); частка поступки (списання) боргу в загальній сумі зовнішнього боргу (Concessional/EDT); частка боргу міжнародним організаціям у загальній сумі зовнішнього боргу (Multilateral/EDT).

Верхньою межею оптимальності для зовнішнього державного та гарантованого державою боргу (тобто в чисельнику враховується не весь борг) прийнято вважати співвідношення EDT / XGS на рівні не більше 200-250% і співвідношення DTS / GNI не більше 20-25%. Його розмір оцінюється не по лицьовій вартості боргу (face value) на момент підписання кредитної угоди, а на основі концепції чистої поточної вартості на певну дату за поточною відсотковою ставкою. Залежно від рівня показників боргового тягаря країни, що мають зовнішній борг, поділяються на кілька груп. Класифікація країн за рівнем зовнішньої заборгованості наведена в табл. 2.

До показників, які служать для узагальнення даних про зовнішньої заборгованості, належать такі: невикладений і розподілений борг (debt outstanding and disbursed) – сума невикладеної заборгованості за кредитами, які реально отримані позичальником, станом на кінець року; видача кредитів (disbursements) – одержання нових кредитів позичальником протягом року; нерозподілений борг (undisbursed debt) (у деяких випадках

країна або фірма може підписати угоду з кредитором про відкриття кредитної лінії, але не скористатися нею або скористатися частково; у цій ситуації виникає нерозподілений борг) – частина невикористаної боржником суми кредитів, угоду про видачу яких підписано; виплати основної суми (principal repayments) – виплати боржником частин основної суми боргу протягом року; платежі відсотків (interest payments) – виплати боржником відсотків по залишку заборгованості протягом року; платежі з обслуговування боргу (debt service payments) – суми платежів основної суми боргу і відсотків по залишку заборгованості, зроблені боржником протягом року; чисті потоки (net flows) – одержання нових кредитів позичальником мінус виплати ним основної суми боргу; чисті трансферти (net transfers) – одержання нових кредитів позичальником мінус його платежі з обслуговування боргу.

Таблиця 2. - Класифікація країн за рівнем зовнішньої заборгованості

(NPV (net present value) – чиста дисконтована вартість)

Рівень доходу	NPV/XGS>220% або NPV/ GNI> 80%	132%<NPV/ XGS<220% або 48<NPV/GNI <80%	NPV/XGS<132 або NPV/GNI< 48%
Низький рівень валового національного доходу на душу населення (менше \$ 765)	Країни з низьким доходом і високим боргом	Країни з низьким доходом і помірним боргом	Країни з низьким доходом і невеликим боргом
Середній рівень валового національного доходу на душу населення (\$ 765 + \$ 9386)	Країни із середнім доходом і високим боргом	Країни із середнім доходом і помірним боргом	Країни із середнім доходом і невеликим боргом

Таким чином, наведена класифікація за групами країн, що розвиваються за розміром їхнього зовнішнього боргу не є достатньо вичерпною, щоб дати уявлення про позицію країни як міжнародного дебітора. У практиці міжнародних валюто-кредитних відносин можна мати величезну зовнішню заборгованість, але не зазнавати труднощів з її обслуговуванням (наприклад, США), а можна мати відносно невисокий іноземний борг і фактично стати банкрутом. Невиплачений і розподілений борг в сукупності є показником поточної зовнішньої заборгованості. Оскільки всі позики надаються під відсоток, платежі з обслуговування зовнішнього боргу складаються з платежів з погашення основної суми боргу та виплати відсотків. Коли платежі з обслуговування боргу перевищують видачу нових кредитів, чисті трансферти стають негативними. У країнах з високим рівнем зовнішньої заборгованості негативними можуть бути і чисті потоки.

Список використаної літератури:

1. Стиглиц Дж.Е. Ревущие девяностые. Семена развала. – М.: Современная экономика и право, 2005. – 424 с.
2. Стиглиц Дж.Е. Крутое пике: Америка и новый экономический порядок после глобального кризиса. – М.: Эксмо, 2011. – 512 с.
3. Доклад Стиглица. О реформе международной валютно-финансовой системы: уроки глобального кризиса. Доклад комиссии финансовых экспертов ООН. – М.: Междунар. отношения, 2010. – 328 с.
4. Кругман П. Выход из кризиса есть! М.: Азбука Бизнес, Азбука-Аттикус. – 2013. – 320 с.
5. Stiglitz J. Globalization and its Discontents. Penguin Press. – 2002. – P. 131-165.
6. Corden W.M., Dooly M.P. Debt Strategy Overview, // Analytical Issues in Debt. /Ed. By Jacob A. Frenkel, Michael P. Dooly, and Peter Wickham. – Wash. 1992. p. 16-17.
7. Haque N.U., Khan M.S. Do IMF-Supported Programs Work? A Survey of the Cross-Country Empirical Evidence. – International Monetary Fund Working Paper. – 1998. – WP/98/169. – P. 28 с.

Ключові слова: вашингтонський консенсус, зовнішня заборгованість, криза зовнішньої заборгованості, зовнішній борг.

Ключевые слова: вашингтонский консенсус, внешняя задолженность, кризис внешней задолженности, внешний долг.

Keywords: Washington consensus, external debt, foreign debt crisis, foreign debt.