

## ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

Руанда, Танзания и Уганда), в 2008 г. после переговоров с Сообществом развития Юга Африки (САДК) и Экономическим сообществом стран Восточной и Южной Африки (КОМЕСА) расширило зону свободной торговли и включило государства-члены всех трех сообществ.

• **Зона свободной торговли:** *Сообщество развития Юга Африки, САДК* (англ. Southern African Development Community, SADC) — торгово-экономический союз стран Юга Африки, созданный в 1992 г. В настоящее время объединяет 14 стран (ЮАР, Ботсвана, Лесото, Свазиленд, Намибия, Зимбабве, Ангола, Мозамбик, Малави, Мадагаскар, Танзания, Замбия, Маврикий, Демократическая республика Конго).

• **Зона свободной торговли – Ассоциированные члены:** На правах ассоциированных членов *Меркосур* (объединяет Аргентину, Бразилию, Парагвай и Уругвай) участвуют пять государств: Чили (1996 г.), Боливия (1997 г.), Перу (2003 г.), Колумбия (2004 г.), Эквадор (2004 г.).

• **Зона свободной торговли – Соглашение об экономической интеграции:** *Европейская ассоциация свободной торговли (ЕАСТ)* (англ. European Free Trade Association, EFTA), созданная в 1960 г. и в настоящее время объединяющая Исландию, Норвегию, Швейцарию и Лихтенштейн, которые в мае 1992 г. заключили с ЕС соглашение о Едином экономическом пространстве (свободное движение людей, товаров, услуг, капитала).

• **Соглашение об экономической интеграции:** *Европейская экономическая зона (ЕЭЗ)* (англ. European Economic Area, EEA) — создана 1 января 1994 г. с целью предоставления странам, не являющимся членами ЕС, возможность присоединиться к Европейскому общему рынку. Экономическая зона включает в себя все страны Европейского союза и три из четырех стран Европейской ассоциации свободной торговли (Исландию, Норвегию и Лихтенштейн). Страны, не являющиеся членами ЕС, но присоединяющиеся к Европейской экономической зоне, соглашаются приводить свое национальное законодательство в области социальной политики, защиты прав потребителей, защиты окружающей среды, регулирования деятельности компаний и ведения статистики в соответствие с законодательными нормами стран ЕС.

• **Частичное соглашение:** *Азиатско-Тихоокеанское торговое соглашение (АПТА)* (англ. The Asia-Pacific Trade Agreement, APTA), ранее известное как Соглашение в Бангкоке (подписано в 1975 г.), переименовано 2 ноября 2005 г. Это старейшее соглашение о преференциальной торговле между развивающимися странами в Азиатско-Тихоокеанском регионе. Участниками АПТА являются: Бангладеш, Индия, Республика Корея, Лаосская народная демократическая республика, Шри-Ланка, Непал, Филиппины, Китай (ассоциированный член с 2001 г.). Странами соглашения предусмотрены тарифные уступки по не менее чем 50% тарифных позиций каждого члена, и по крайней мере 20-25 % двусторонней торговли. Члены АПТА в настоящее время обсуждают три рамочных соглашения по упрощению процедур торговли, торговле услугами и по инвестициям.

Развитие региональной торговой интеграции имеет значительное количество положительных эффектов. Соглашения о региональной интеграции способствуют более устойчивому развитию национальных экономик стран-членов. Они являются не просто основой для дальнейшей либерализации стран, многие меры по либерализации, отработанные и проверенные в региональных масштабах, переносятся в практику ВТО. Региональные механизмы часто позволяют подтянуть уровень экономического развития менее развитых стран или их регионов за счет более сильных в экономическом отношении партнеров. При заключении соглашений страны преследуют как экономические, так и политические мотивы. Многие интеграционные объединения способствуют решению сложных политических конфликтов (сглаживание противоречий между Францией и Германией после создания ЕЭС; смягчение противоречий между Бразилией и Аргентиной в процессе объединения в рамках МЕРКОСУР; устранение военно-политического напряжения в отношениях Японии и Китая в процессе взаимодействия в рамках АТЭС) [6].

В тоже время, по оценкам экспертов ЮНКТАД, РТС, особенно крупномасштабные, которые должны быть заключены в перспективе, могут оказать негативное влияние на экономики стран, которые не участвуют в них [7]. Быстрое распространение РТС приводит к возникновению неясных, а иногда противоречащих друг другу обязательств между странами, которые часто являются подписантами большого числа соглашений с дублирующим членством. Кроме того, фактическое использование согласованных торговых льгот в рамках РТС не всегда эффективно и зависит не только от потенциала предложения производителей и торговых фирм, но и от сложности определения правил происхождения, которые различаются между РТС и часто используются странами в качестве нетарифных барьеров.

РТС отдельно взятых стран и их объединений весьма разнообразны по содержанию. «В качестве наглядного примера могут выступить соглашения Австралии, заключенные со следующими странами: Чили, Малайзия, Сингапур, Таиланд, США, Новая Зеландия, а также с Ассоциацией стран Юго-Восточной Азии (АСЕАН). Во всех этих договоренностях рассматриваются вопросы торговли услугами, однако, в то время как в соглашениях с Малайзией, Сингапуром и Таиландом положения о режиме наибольшего благоприятствования (РНБ) не включены, такие положения зафиксированы в соглашениях с Чили, Новой Зеландией и США. В связи с этим Чили, Новая Зеландия и США, в отличие от Малайзии, Сингапура и Таиланда, могут пользоваться наилучшим преференциальным режимом, предоставляемым Австралией третьей стране».

Перспективы развития интеграции различных стран мира зависят от умения системно учитывать весь комплекс внутренних и внешних факторов, определяющих характер и формат настоящего и будущего развития международных интеграционных процессов в XXI веке.

### СПИСОК ИСТОЧНИКОВ:

1. Официальный сайт Всемирной торговой организации - <http://www.wto.org/english> - [Электронный ресурс], дата доступа 10.12.2013
2. Исаченко Т.М., Региональные торговые соглашения и их роль в мировой торговле /Международное экономическое сотрудничество в глобальном мире / под ред. Н. Н. Ливенцева.– М.: МГИМО-Университет, 2007. – 140 с.
3. Латиноамериканская ассоциация интеграции, <http://ru.wikipedia.org/wiki/> [Электронный ресурс], дата доступа 10.11.2013
4. США и ЕС договариваются о создании зоны свободной торговли //Мосты между торговлей и устойчивым развитием, выпуск 4, август 2013 г., <http://ru.euronews.com/2013/07/09/historic-trade-talks-get-underway-in-washington/> - [Электронный ресурс], дата доступа 19.11.2013
5. Спартак, А.Н. Перспективы евразийской экономической интеграции и ее позиционирование в глобальном экономическом пространстве // Отделение глобальных проблем и международных отношений РАН. Серия: научные доклады – Москва, 2012.
6. Костюнина Г.М. Интеграционные объединения мира / Г.М. Костюнина, Н.Н. Ливенцев // Мировая экономика и международные экономические отношения: учебник / под ред. А.С. Булатова и Н.Н. Ливенцева. – М., Магистр, 2008. – 530 с.
7. Шкваря, Л.В. Международная экономическая интеграция в мировом хозяйстве / Л.В. Шкваря. – Москва: Инфра-М, 2011. – 313 с.

### ДИНАМІКА І ХАРАКТЕР МІЖНАРОДНОЇ ЗАБОРГОВАНОСТІ В СУЧАСНИХ МЕВ

**Тюпа Д.І.**, викладач кафедри міжнародної економіки та менеджменту зовнішньоекономічної діяльності Харківського національного економічного університету (Україна)

#### **Тюпа Д.І. Динаміка і характер міжнародної заборгованості в сучасних МЕВ.**

Міжнародна заборгованість є гострою проблемою світової економіки. Економічне становище країни внаслідок глобалізації фінансових ринків дедалі більше залежить від зовнішніх джерел, необхідних для покриття дефіциту державного бюджету, внутрішнього

## ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

інвестування, проведення соціально-економічних реформ, виконання боргових зобов'язань. На особливу увагу дане питання постає в умовах кризового та протекризового стану, не тільки для України, а й для розвинутих країн світу. Тому необхідним є формування ефективних механізмів регулювання міжнародною заборгованістю з метою уникнення турбулентних та непередбачуваних наслідків на світових фінансових ринках.

В статті розглядаються динаміка і характер міжнародної заборгованості в сучасній системі міжнародних економічних відносин. В історичній генезі розкриваються основні причини та наслідки настання глобальних криз міжнародної заборгованості, що у свою чергу, продукувало появу всеохоплюючого глобального кризового фінансового становища. В статті подані основні види та схеми реструктуризації зовнішніми зобов'язаннями, а також описуються проблеми, з якими стикаються країни, що розвиваються з погашенням та управлінням зовнішньою заборгованістю.

**Ключові слова:** міжнародна заборгованість, реструктуризація, кредит, рекапіталізація, несплачений і розподілений борг, чисті трансферти, капітал.

### Тюпа Д.І. Динамика и характер международной задолженности в современных МЭО.

Международная задолженность является острой проблемой мировой экономики. Экономическое положение страны в результате глобализации финансовых рынков все больше зависит от внешних источников, необходимых для покрытия дефицита государственного бюджета, внутреннего инвестирования, проведения социально - экономических реформ, выполнения долговых обязательств. Особого внимания, при рассмотрении данной проблематики заслуживает исследования условий кризисного и протекризового состояния, не только для Украины, но и для развитых стран мира. Поэтому необходимо формирование эффективных механизмов регулирования международной задолженностью во избежание турбулентных и непредсказуемых последствий на мировых финансовых рынках.

В статье рассматриваются динамика и характер международной задолженности в современной системе международных экономических отношений. В исторической генезе раскрываются основные причины и последствия наступления глобальных кризисов международной задолженности, которые, в свою очередь, способствовали появлению всеобъемлющего глобального кризисного финансового положения. В статье представлены основные виды и схемы реструктуризации внешних обязательств, а также описываются проблемы, с которыми сталкиваются развивающиеся страны с погашением и управлением внешней задолженностью.

**Ключевые слова:** международная задолженность, реструктуризация, кредит, рекапитализация, невыплаченный и распределенный долг, чистые трансферты, капитал.

### Тюпа D. The dynamics and nature of international debt in current IER.

International debt is a hot issue of the global economy. The economic situation of the country as a result of the globalization of financial markets is increasingly dependent on external sources to cover the budget deficit, domestic investment, economic and social reforms, the implementation of debt. Of particular note is the issue arises in crisis and prostrkryzoh state, not only for Ukraine. But also for developed countries. Therefore, it is necessary to the formation of effective mechanisms of international debt in order to avoid turbulent and unpredictable consequences for the global financial markets .

The article deals with the dynamics and nature of international debt in the modern system of international economic relations. In the historical genesis reveals the main causes and consequences of the onset of the global crisis of international debt, which in turn produced the emergence of an inclusive global financial crisis situation. The article describes the main types and restructuring schemes outside commitments, and also describes the problem, faced by developing countries with repayment and management of external debt.

**Keywords:** international debt, restructuring, loan, recapitalization, distributed unpaid debt, net transfers, the capital.

Проблема міжнародної заборгованості в міжнародних економічних відносинах досить гостро стоїть з початку 70-х рр. На першому етапі (в 1970-ті рр.), передбачалося, що в розвинутих країнах акумульовано достатньо заощаджень, щоб ефективно перерозподіляти їх у країни, що розвиваються, які, ефективно використовуючи позики, зможуть за рахунок цього ліквідувати дефіцит балансу поточних операцій і розплатитися з зовнішніми боргами. На другому етапі (у 1980-ті рр.), з'ясувалося, що надані позики обслуговуються погано, відсоткові ставки високі, терміни платежів скорочуються, та й сам процес використання позикових коштів здебільшого нерациональний.

У результаті багато країн, що розвиваються виявилися на межі банкрутства. Більш того, платежі по боргах стали перевищувати приплив нових кредитів, тому країни, що розвиваються, перетворилися на чистих кредиторів розвинутих країн. Після цього підхід до вирішення проблем зовнішньої заборгованості був сконцентрований на механізмах забезпечення платежів по боргах (debt repudiation), які, по суті, представляли собою суміш способів примушення до платежів і заохочення країн, що виконують свої зобов'язання. Як згодом виявилось, даний підхід до вирішення проблем не став виходом зі сформованої кризової ситуації.

На третьому етапі (наприкінці 1980-х рр.), основним механізмом вирішення боргової проблеми було визначено перенесення термінів платежів і реструктуризація боргу на багато років вперед, коли країни, що розвиваються, могли б почати виплати за своїми зовнішніми зобов'язаннями. Але дослідження положень так званої теорії боргового навісу (debt overhang) показали, що і такий механізм неефективний, тому що, по суті, є негативним податком на державні ресурси і робить украй негативний вплив на зростання заощаджень.

До середини 1990-х рр. став очевидним той факт, що багато країн, що розвиваються ні за яких умов не зможуть виплатити свою зовнішню заборгованість. Загальний обсяг зовнішньої заборгованості значно збільшився. Її світовий обсяг, включаючи боргові зобов'язання розвинутих країн, становив приблизно 20% світового валового внутрішнього продукту.

Саме на цьому третьому етапі світова економіка зіткнулася з однією з серйозних проблем у функціонуванні глобальної економічної системи – кризою міжнародної заборгованості 80-90-х рр. XX ст. Міжнародний кредит перетворився у всеохоплюючу сферу світової економіки, яка акумулює всі види накопичення і перерозподіляє їх між компаніями та країнами. Використання кредитних коштів стало характерним явищем у світовому господарстві на всіх рівнях. За певних умов воно призводить до порушень функціонування світової господарської системи.

Криза зовнішньої заборгованості почалася в серпні 1982 р., коли низка латиноамериканських країн виявилася не спроможною виплачувати свою заборгованість іноземним комерційним банкам і оголосила про припинення частини своїх платежів за боргами. Криза зовнішньої заборгованості швидко поширилася на велику кількість держав і перетворився з регіональної у світову.

Появі кризи міжнародної заборгованості сприяв ряд умов<sup>1</sup>.

По-перше, широке кредитування країн, що розвиваються почалося на початку 70-х рр. Цьому сприяло скасування золотодоларового стандарту і фіксованих валютних курсів, що знизили значення валютного регулювання.

По-друге, утворення відносного надлишку позичкового капіталу в розвинутих країнах в результаті спаду ділової активності в середині 70-х рр. і рециркуляції нафтодоларів, низькі відсоткові ставки, різке підвищення на міжнародних ринках цін на мінеральну сировину викликали підвищені пропозиції і попит на позикові кошти, особливо з боку країн, що розвиваються – нафтоімпортерів. Основна частка міжнародного банківського кредитування та заборгованості приходилася на країни Латинської Америки – понад 50% загального обсягу. На країни Східної Азії і басейну Тихого океану приходилось приблизно 1/4 наданих позик, на африканські країни – трохи більше 10% міжнародних банківських позик. У більшості випадків зобов'язання, що приходилися на країни, що розвиваються, являли собою або пряме кредитування урядів, або гарантовані урядами кредити приватним компаніям. Останнє означало, що уряди брали на себе зобов'язання боржника у разі, якщо приватний позичальник не здійснював виплат за отриманими кредитами.

По-третє, на початку 80-х рр. економічна обстановка в світі змінилася. В умовах економічної кризи, підвищення курсу долара та відсотків погашення основної частини боргу, виплати відсотків та інших платежів виявилися непосильними для цілого ряду країн. У

<sup>1</sup>Ломакин. В.К. Мировая экономика. М.: Юнити-Дана. – 2008. – 547 с.

## ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

багатьох випадках мобілізовані на міжнародних фінансових ринках капітали використовувалися на фінансування поточних витрат урядів, включаючи оплату старих боргів. Вже з кінця 70-х рр. основні платежі і виплати відсотків стали обганяти приріст залученого позичкового капіталу. В результаті чисті надходження фінансових коштів в країни, що розвиваються стали скорочуватися.

По-четверте, утворенню кризи зовнішньої заборгованості сприяло втеча капіталу за кордон. За оцінками, тільки за 1976-1985 рр. країни з високою зовнішньою заборгованістю в результаті втечі капіталу втратили 200 млрд. дол. Ця сума склала приблизно 50% всіх запозичень країн, що розвиваються за розглянутий період.

По-п'яте, слід відзначити, що разом із зростанням виплат з обслуговування боргу суттєвою причиною гострих валютно-фінансових потрясінь була несприятлива динаміка експортних цін. У середині 80-х рр. ціни на мінеральну сировину різко скоротилися, повернувшись до рівня початку 60-х рр. Експортні доходи нафтоімпортуючих країн зменшилися на 1/4.

Особливістю кредитних відносин є їх багатоступінчастість в фазах попередніх використанню позичкового капіталу, який може кілька разів переходити з рук в руки. Неплатежі в одній ланці зазвичай призводять до розриву ланцюга кредитних зобов'язань і погіршення ліквідного положення в міжнародному масштабі. Якщо наприкінці 1982 р. 34 країни мали прострочені платежі по заборгованості, то наприкінці 1986 р. їх число зросло до 57, а на початку 90-х рр. в борговій кризі опинилися 72 країни, на які припадало 60% зовнішнього боргу, 46% ВВП і 33% експорту країн, що розвиваються.

Аналіз динаміки міжнародної заборгованості показує, що боргове навантаження на економіку країн, що розвивається не тільки не послаблюється, а й посилюється. Загальний обсяг зовнішньої заборгованості країн, що розвиваються з 1980 р. виріс більш ніж у чотири рази (див. табл. 1).

90-ті роки характеризувалися новими ситуаціями у міжнародній заборгованості з'явилася нова група великих боржників – країни колишнього соціалістичного табору та СНД. У 1999 р. їх зовнішня заборгованість досягла 328 млрд. дол. Це створило нове явище в глобальній структурі міжнародного ринку позичкового капіталу, що визначається рухом ресурсів з Заходу на Схід. Деякі з постсоціалістичних країн не змогли повністю проводити виплати по боргах. Тому загальна сума зовнішнього боргу країн, що розвиваються та постсоціалістичних країн за дуже короткий історичний проміжок часу збільшилась більш ніж в два рази – з 1 трлн. дол. у 1986 р. до 2,5 трлн. дол. у 2000 р<sup>1</sup>.

Із загального обсягу зовнішнього боргу країн, що розвиваються і країн з ринками, що формуються у 2,18 трлн. дол. США на 1996 р., 1,7 трлн. припадали на довгостроковий борг, 408 млрд. – на короткостроковий і 60 млрд. дол. – на кредити МВФ. Не випадково, що і на початку XXI ст. міжнародна заборгованість продовжує залишатися однією з найгостріших проблем світової економіки<sup>2</sup>.

Найбільш важка ситуація щодо зовнішньої заборгованості на початку XXI в. продовжувала залишатися в Африці, особливо в країнах Тропічної Африки. Вони мали найвищу частку боргу, що належить офіційним інститутам. Погашення боргу відбувається за рахунок нових запозичень. У цілому в розвитку боргової кризи в Африці велику роль зіграли зовнішні фактори: це криза у промислово розвинених країнах в 80-х рр., а також прорахунки МВФ і МБРР та ін. фактори. Високу зовнішню заборгованість мають арабські країни-імпортери нафти.

На четвертому етапі (з кінця 1990-х рр.) було визначено, що єдиним способом вирішення проблеми боргового тягаря для країн, що розвиваються нездатних обслуговувати зовнішній борг може бути просте списання значної його частини. Загальний обсяг зовнішньої заборгованості країн, що розвиваються та країн з ринками, що формуються у 2007 р. сягнув разом з відсотками 3,0 трлн. дол., а у 2010 р. – вже досяг 4,1 трлн. дол.<sup>3</sup>

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 з зусилля кредиторів сконцентрувалися на аналізі рівня і динаміки (масштабів) боргу, а також механізми та режими його списання.

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.

Таблиця 2.

Класифікація країн за рівнем зовнішньої заборгованості

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

NVP (net present value) – чиста дисконтована вартість.

До показників, які служать для узагальнення даних про зовнішньої заборгованості, належать такі:

- ✓ невивплачений і розподілений борг (debt outstanding and disbursed) - сума невивплаченої 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

<sup>1</sup>World economic Survey, UN, 1991, p. 236, 237; World economic and Social Survey. UN\, 1996; World economic outlook. IMF. May 2001.

<sup>2</sup>World economic Survey, UN, 1991, p. 236, 237; World economic and Social Survey. UN\, 1996; World economic outlook. IMF. May 2001..

<sup>3</sup>World Development Indicators. 2012. The World Bank. 2012. April. 430 p.

## ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

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.

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.

Передбачається, що позики суверенних держав повинні бути виплачені позичальником, хоча ніяких спеціальних механізмів примушення до платежів не існує. Останнє значною мірою підвищує ризик таких позик. Мотивами, що змушують країни розраховуватися за своїми зовнішніми зобов'язаннями, звичайно є такі: припинення двосторонньої торгівлі; ембарго на постачання ключових товарів і надання приватних кредитів; загроза політичної конфронтації з боку кредитора і подальша конфіскація активів країни-боржника, що знаходяться на її території (будівлі, земля, судна в морських портах, літаки в аеропортах, депозити в банках) з метою погашення наявного боргу; припинення міжнародної допомоги.

Оскільки ефективність конфронтаційних заходів вельми обмежена, міжнародний досвід пошуку рішень зовнішньої заборгованості в даний час зводиться в основному до використання боргової кривої Лаффера. Артур Лаффер – американський економіст, який провів одне з перших досліджень взаємозв'язку ставки податку і загальної суми податкових надходжень до бюджету. Він відмітив, що існує деяка оптимальна величина ставки податку.

Із збільшенням ставки податку від нуля, за якої надходження до бюджету нульові, зростає частка доходу кожного підприємства, що відраховується до бюджету, але підриваються стимули трудової активності і розвитку виробництва. Була встановлена наступна закономірність: підвищення податкової ставки забезпечує більшу величину податкових надходжень лише до певного моменту, а після нього подальше підвищення ставки податку веде до зниження стимулів виробництва, і таким чином загальна сума податкових надходжень від підприємств скорочується, тобто існує певний оптимальний рівень податків, який дозволяє максимізувати податкові надходження до скарбниці. Значення податкової ставки  $X$  таке, що при неї надходження від податків до держбюджету досягають своєї максимальної величини  $R$ . Так що державі доцільно встановити податкову ставку на рівні  $X$  – не більше і не менше. При скороченні ставок база оподаткування в кінцевому рахунку збільшується (більше продукції – більше податків). Високі податки знижують базу оподаткування та доходи державного бюджету. Лаффером була запропонована крива ("Laffer curve") залежності економічного зростання від зниження податків. Якщо податки стають вище оптимального рівня, то їх просто перестають платити і доходи скарбниці падають. Боргова крива Лаффера (debt Laffer's curve) – крива, показує оптимальний рівень зовнішньої заборгованості, дозволяє державі-боржнику підтримувати прийнятні для себе і кредиторів платежі за зовнішнім боргом. Тобто без особливого збитку для національної економіки обслуговувати зовнішній борг, здійснюючи своєчасні виплати за своїми борговими зобов'язаннями. В іншому випадку держава-боржник може оголосити себе банкрутом, від чого постраждає і кредитор.

Однак критики беруть під сумнів можливість точного знаходження точки на К. Лаффера, що відповідає реальному стану економіки. А помилка у визначенні цієї крапки може привести до прийняття неадекватних економічних заходів, що спричинить за собою подальшу дестабілізацію економіки.

Правда, практика свідчить про те, що сумарні податкові вилучення з валового доходу підприємств, які перевищують 35-40% його величини, вкрай небажані, оскільки вони підривають зацікавленість підприємств до нарощування виробництва, ліквідуються стимули до підприємницької ініціативи. Однозначної відповіді, яке значення ефективної ставки є критичним, не існує. Якщо виходити з концепції Лаффера, вилучення у виробництві більше 35-40% доданої вартості провокує невідповідність інвестицій у цілях розширеного відтворення, що рівносильне попаданню в порочне коло – так звану "податкову пастку".

Таким чином, К. Лаффера показує, що в міру зростання податкової ставки відбувається спочатку зростання, а потім в результаті зниження ділової активності при більш високих ставках податку скорочення податкових надходжень. Тому у своїй податковій політиці уряд повинен не лише потурбуватися про зростання податкових ставок, а й зацікавити виробника у розвитку виробництва. Можливість максимізації податкових надходжень у двох точках, розташованих на різних сторонах кривої, теоретично дозволяє ефективно впливати на економіку. Розрахунки Лаффера послужили теоретичним обґрунтуванням великого скорочення податків на початку 1980-х рр. після приходу до влади в США адміністрації Р.Рейгана. Однак широкомасштабне скорочення податків хоча і стимулювало ділову активність, але вдарило по соціальних програмах, так що очікуваного зростання бюджетних доходів у США не відбулося. Ефект Лаффера не спрацював і в Російській Федерації. Збирання податку на прибуток в РФ в 2002 також знизилася через зниження з 1 січня 2002 ставки податку на прибуток з 35 до 24%. Зниження податків, на думку ряду експертів, призводить в короткостроковому плані до зменшення надходжень до бюджету і тільки в середньостроковому – до збільшення податкових надходжень внаслідок активізації ділової активності.

У такій неоднозначній ситуації з точки зору кредитора найбільш розумна політика управління зовнішнім боргом полягає в тому, щоб шляхом реструктуризації боргу, тобто перенесення або відстрочки платежів підтримувати платоспроможність країни-боржника на прийнятному для обох сторін (оптимальному) рівні. У врегулюванні боргових платежів реструктуризація застосовується широко. Реструктуризація боргу (debt restructuring) – прийняті за згодою боржників і кредиторів заходи (звичай перегляд термінів кредитів), спрямовані на підтримку платоспроможності боржників у середньо-і довгостроковій перспективі. Реструктуризація боргів позбавляє боржників і кредиторів від необхідності вести переговори щорічно. Вона дає тимчасове полегшення боржникам, щорічні платежі знижуються, але розмір боргу при цьому не скорочується, а зростає за рахунок відсотків в новий період його погашення. Реструктуризація супроводжується, як правило, наданням нових кредитів.

Реструктуризація зовнішнього боргу може здійснюватися із застосуванням однієї або комбінації наступних заходів:

1. Перенесення платежів (debt rescheduling) – перенесення термінів платежів основної частини боргу, відсотків за боргом або всіх платежів з обслуговування боргу на більш пізній термін у порівнянні із спочатку узгодженим.

2. Скорочення суми боргу (debt stock reduction) – зниження суми невиплаченої заборгованості шляхом або прямого списання частини боргу, або продажу зі знижкою на вторинному ринку, або конверсії в будь-які національні активи країни-боржника.

Списання боргу (debt forgiveness) застосовується дуже рідко. Воно здійснюється на двосторонній основі по відношенню до тих країн і боргам, які не можуть бути виплачені в середньостроковій перспективі ні за яких, навіть самих сприятливих, умов і обставин. Тут слід згадати ініціативу американської адміністрації щодо врегулювання боргової проблеми країн із середнім доходом на душу населення ("План Брейді"). Згідно з цим планом комерційні банки в обмін на згоду списати частину непогашеного боргу отримують гарантію своєчасної виплати відсотків і основної суми боргу. У разі припинення боржником своїх платежів весь тягар витрат лягає на країни-члени МВФ і МБРР. Продаж боргів на вторинному ринку зі знижкою від номінальної вартості (buyback) використовується активно, особливо кредиторами латиноамериканських країн, для повернення хоча б частини минулих кредитів.

В останні роки значно розширилася практика капіталізації процентних платежів, тобто перетворення їх в основний борг; різні види конверсії боргових зобов'язань, у тому числі обмін боргів за ринковим курсом на акції національних підприємств, що приватизуються, їх продаж, повторна реструктуризація пролонгованих сум. Конверсія боргу у формі свопів боргу або акції (debt for equity swaps) означає погашення невиплаченої частини зовнішньої заборгованості фірми її акціями, а держави – облигаціями казначейства. Банки кредитори

## ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

отримують тим самим частину власності в підприємствах країн-боржників (можуть отримувати дивіденди з акцій або продати їх на вторинному ринку).

Одна з найбільш привабливих схем торгівлі боргами полягає в купівлі зі знижкою боргових зобов'язань у вигляді цінних паперів. Потім через центральний банк країни-боржника папери обмінюються на національну валюту, яку можна витратити, наприклад, на купівлю акцій різних підприємств у цій країні або вкласти в нові фірми. Це вигідно всім учасникам угоди: банки-кредитори змінюють сумнівні боргові зобов'язання на готівку, підприємства отримують додатковий капітал, а центральні банки країн-боржників звільняються від обтяжливих інвалютних кредитів і зобов'язань виплачувати відсотки.

3. Рекапіталізація (recapitalization) – обмін боргів на облигації боржників або надання нових кредитів з цільовим призначенням оплати минулих боргів. Традиційний механізм реструктуризації зовнішнього боргу складається з декількох етапів, що мають певну логічну послідовність дій:

Перше, ухвалення країною програми стабілізації та економічних реформ, підтримуваної МВФ і Світовим банком за допомогою їх концесійних кредитів. Поняття концесійний кредит (від латинського *concessio* – дар, поступка) в даному випадку означає полегшення становища позичальника, пов'язане з надання йому можливості отримувати певну вигоду, недоступну на загальній основі, яка викликана відстрочкою боргових виплат для проведення боржником антикризових заходів.

Друге, згода Паризького клубу офіційних кредиторів на реструктуризацію чистих потоків коштів, пов'язаних з обслуговуванням боргу, на концесійних умовах і реструктуризацію основної суми боргу після трьох років стабільного виконання програми структурної перебудови і реформ, схваленої МВФ.

Третє, проведення країною-боржником двосторонніх переговорів з країнами, що не входять до Паризького клубу, і приватними кредиторами про надання їй таких же умов реструктуризації боргу, які надані Паризьким клубом.

Четверте, списання на двосторонній основі боргів, що виникли в результаті отримання країною-боржником офіційної допомоги розвитку.

П'яте, надання нових концесійних кредитів країні-боржнику.

4. Зміна структури руху капіталу. Відновлення чистого припливу коштів у країні, що розвиваються супроводжувалося зміною структури руху капіталу, зокрема з початку 90-х рр. посилювався приплив прямих інвестицій. Частина прямих капіталовкладень була забезпечена за рахунок обміну боргу країн на активи компаній. При цьому слід зазначити, що в даному випадку термін "прямі інвестиції" не обов'язково відповідає збільшенню обсягу валових капіталовкладень. Він включає придбання вже існуючих активів при приватизації об'єднань та поглинанні компаній. Останній аспект в русі прямих капіталовкладень в більшій мірі притаманний країнам Латинської Америки. Реальне збільшення прямих капіталовкладень зазначалося в основному в країнах Азії.

Приплив приватного позичкового капіталу, супроводжувався зростанням в ньому короткострокової складової, що містить так званий "летючий капітал". Тому великі обсяги фондів в країнах, що розвиваються можуть легко переміщатися через їхні кордони, коли відмінності в облікових ставках, інфляції, зміні у валютних курсах сприяють цьому. Даний фактор доповнив нестійке положення цілого ряду країн, що розвиваються на міжнародних ринках позичкового капіталу, вимагав від урядів більш частих змін в економічній політиці, оскільки країни, що розвиваються в більшій мірі схильні до зовнішніх впливів, ніж промислово розвинені, що показали події другої половини 90-х рр. у Східній і Південно-Східній Азії та в Латинській Америці.

Механізм реструктуризації зовнішнього боргу може кілька модернізуватися залежно від платіжного балансу кожної країни, її взаємин з кредиторами і характеру економічної політики, що реалізується. Але практично для будь-якого випадку на першому етапі зазвичай реструктуруються чисті потоки за боргом, тобто платежі відсотків і основні суми заборгованості, а на другому – загальна сума зовнішнього боргу. При цьому головна мета сукупності реалізованих заходів, що полягають у деякому полегшенні країні-боржнику боргового тягаря, полягає в примушенні проведення у ній радикальних економічних і структурних перетворень (вигідних в першу чергу країні-кредитору), які могли б у перспективі сприяти виплаті заборгованості, що залишилася.

Зокрема, з початком боргової кризи комерційні банки стали практикувати наступне: конверсії кредитних вимог в інвестиції; обмін кредитних вимог з наступаючим терміном погашення на довгострокові низьковідсоткові облигації, виражені як у вільноконвертованій валюті, так і у валюті країн-боржників; реалізації кредитних вимог на вторинному ринку з суттєвим дисконтом від номіналу і списанням відповідної різниці, причому покупцем вимог можуть виступати і самі боржники<sup>1</sup>.

Застосування даних методів врегулювання заборгованості, які отримали назву "меню варіантів", не набуло масового характеру. Тим не менше, попит на боргові зобов'язання має тенденцію зростання. До теперішнього часу сформувався міжнародний ринок, на якому торгують борговими зобов'язаннями на суму в кілька десятків мільярдів доларів на рік. Вартість боргів різних країн коливається від 5% до 80% номіналу.

Таким чином, величезна міжнародна заборгованість є перешкодою сталого розвитку багатьох країн. Схоже, що надмірний рівень зовнішнього боргу знижував зусилля урядів проводити реформування національного господарства, а підприємців здійснювати капіталовкладення у зв'язку з тим, що значна частина їх доходів повинна переводитися за кордон для оплати боргів. У половині країн (21) з більш ніж 40 з сильною заборгованістю у 70-90-і рр. спостерігалось падіння ВВП на душу населення. Тяжкість обслуговування боргу викликає зміни у виробничій структурі, породжує прагнення до максимізації зовнішньоторговельного активу, не вживати заходів до підвищення конкурентоспроможності виробництва. Під впливом кризи заборгованості відбувається пристосування економічного простору країн-боржників для розповсюдження транснаціональної організації виробництва. Це виражається в значній лібералізації зовнішньоекономічного обміну, в демонтажі механізму захисту національного виробництва, у зміні пропорцій безпосереднього контролю власності, що багато в чому є наслідком конверсії міжнародної заборгованості.

### ІННОВАЦІЙНА КЛАСТЕРИЗАЦІЯ СВІТОВОГО ГОСПОДАРСТВА

**Хмара М.П.** к.е.н., науковий співробітник, кафедра світового господарства і міжнародних економічних відносин Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка (Україна)

**Хмара М.П. Інноваційна кластеризація світового господарства.** Важливою рисою інноваційного кластера є його інноваційна орієнтованість. Найбільш успішні кластери можуть створюватися у сферах "прориву" техніки та технології виробництва з наступним виходом на нові ринкові ніші вже з новим товаром, послугою. У цьому зв'язку багато країн усе активніше використовують кластерний підхід у формуванні й регулюванні своїх національних інноваційних програм. Відзначено, що формування економічних кластерів є важливим і об'єктивно зумовленим процесом, який сприяє вдосконаленню організаційно-виробничої структури економіки і поліпшенню динаміки її розвитку. Це є передумовою формування національних конкурентних переваг за рахунок оптимізації використання економічного потенціалу суспільства. Підприємствам, які об'єднані в кластер, стає вигідною спільна діяльність, спрямована на збільшення обсягів випуску існуючих товарів і розробку нових, що користуються попитом.

**Ключові слова:** інноваційні кластери, інновації, кластер, інноваційне середовище, інноваційні територіальні кластери.

**Хмара М.П. Инновационная кластеризация мирового хозяйства.** Важной чертой инновационного кластера является его

<sup>1</sup>Кругман П. Выход из кризиса есть. М.: Азбука Бизнес, Азбука-Антикус, 2013. – 320 с.