

**Федеральное государственное автономное образовательное
учреждение высшего образования
КАЗАНСКИЙ (ПРИВОЛЖСКИЙ) ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ИНСТИТУТ УПРАВЛЕНИЯ, ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВ
КАФЕДРА ТЕРРИТОРИАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ**

Направление 38.03.01 «Экономика»

Профиль «Мировая Экономика»

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

(Дипломная работа)

ТЕМА

Мировой кризис задолженности и пути его преодоления

Работа завершена:

« ___ » _____ 2017 г. _____ М.П. Бухмина

Работа допущена к защите:

Научный руководитель

к.э.н.

« ___ » _____ 2017г. _____ Н.А. Салихзянова

Заведующий кафедрой

территориальной экономики

« ___ » _____ 2017 г. _____ Д.Х. Галлямова

Оглавление

Введение.....	3
Глава 1. Теоретические и методологические аспекты понятия мировой кризис задолженности.....	7
1.1. Понятие мировой кризис задолженности. Причины и факторы возникновения кризиса внешней задолженности.....	7
1.2. Формирование системы мирового внешнего долга.....	18
1.3. Механизмы регулирования мирового кризиса задолженности.....	26
Глава 2. Анализ мировой внешней задолженности.....	36
2.1. Анализ основных тенденций в сфере внешнего кредитования на современном этапе развития.....	36
2.2. Подходы стран – кредиторов и стран – должников к разрешению кризиса внешней задолженности.....	49
2.3. Опыт отдельных стран по преодолению внешнего кризиса задолженности.....	59
Глава 3. Направления совершенствования системы мирового внешнего кредитования.....	70
3.1. Роль МВФ в регулировании современного международного кризиса задолженности.....	70
3.2. Система внешнего кредитования Российской Федерации в международной практике.....	84
Заключение.....	94
Список использованной литературы.....	99
Приложение.....	106

Введение

В современных кризисных условиях развития мировой экономики наблюдается значительный рост внешней задолженности стран, что ведёт к микро- и макроэкономическим негативным последствиям, в числе которых снижение уровня жизни населения, зависимость государств от иностранных инвесторов и другие. Проблемы погашения внешней задолженности представляют собой один из сложнейших вопросов экономического развития мировой экономики, а также национальной безопасности отдельных стран. Вопрос о преодолении международного долгового кризиса является первоочередной задачей для многих государств мира на современном этапе развития.

Формирование мирового кризиса задолженности началось на рубеже 1960 – 1970 годов. Крах Бреттон-Вудской валютной системы, первый нефтяной шок, отказ развивающихся стран от выплат займов и процентов по ним привёл к тому, что к 1982 году возникли все предпосылки для возникновения мирового долгового кризиса. Правительства стран, не имея опыта борьбы с государствами – должниками, не всегда принимали актуальные и эффективные решения в области внешних займов, что усугубляло ситуацию на международной арене. Негативное воздействие мирового кризиса задолженности оказало влияние на все страны, вне зависимости от уровня экономического развития, наличия или отсутствия кредитов. Такие события, как международная рецессия, увеличение ставки процента, падение цен на сырьё, отразились на экономическом состоянии государств, что привело к первому долговому кризису.

На сегодняшний день ситуация в сфере международного кредитования претерпела ряд изменений. Международные кредиты не выступают более негативным явлением, представляя собой нормальную практику в деятельности современных государств. Мировой долговой рынок сегодня является сложным высокоразвитым механизмом, обслуживающим финансовые потребности правительств, международных организаций и

корпоративных эмитентов со всего мира. Современный международный кредитный рынок не имеет чётких границ, отличается многообразием используемых инструментов.

Однако, периодически возникающие мировые кризисы задолженности, оказывающие негативное влияние на экономику как стран – заёмщиков, так и стран – кредиторов, требуют от мирового сообщества создания способов его урегулирования, к которым относят реструктуризацию долга, конверсию кредита, дисконтирование и использование вторичного финансового рынка. Каждый из методов имеет особенности и условия применения, однако не гарантирует полного погашения внешнего государственного долга страны.

Сегодня ситуация на рынке внешних заимствований нестабильна, прогнозы международных экономических организаций имеют негативную тенденцию, так как наблюдается не только рост внешних кредитов, но и число стран, не имеющих возможность выплат долгов, что может привести к возникновению очередного международного кризиса задолженности и требует разработки новых путей выхода из сложившейся ситуации.

Актуальность выбранной темы обусловлена рядом причин.

1. Нестабильная ситуация на мировой арене в сфере международных кредитов. Ярким примером служит Греческий кризис, не имеющий тенденций преодоления на сегодняшний день. Неустойчива и ситуация крупнейших мировых кредиторов, которые, в свою очередь, являются и крупнейшими заёмщиками. На фоне роста ВВП наблюдается и рост международных заимствований, требующих своевременных выплат.

2. Необходимость выработки новых подходов к исследованию международного кризиса задолженности, его перспектив и динамики. Механизмы и инструменты, существующие на сегодняшний день, требуют доработки, так как не способны полностью избавить мировую экономику от долговых кризисов, как показал многолетний опыт.

Объектом исследования выступает разрешение международного кризиса задолженности как гаранта эффективного развития мировой экономики в целом.

Предметом исследования являются тенденции в сфере мирового кредитования в условиях наличия международного долгового кризиса.

Цель исследования заключается в выявлении факторов, проблем и тенденций, оказывающих влияние на кризис внешней задолженности в международном масштабе, а также в разработке более совершенных путей преодоления кризисных состояний как отдельных государств, так и мировой системы в целом. Имеет место быть также вопрос о необходимости пересмотра подходов стран – должников и стран – кредиторов к данной проблеме в условиях нестабильности политического и экономического состояния мировой системы.

Научная задача состоит в том, чтобы на основе настоящего положения дел в сфере международного кредитования в период 2016-2017 годов, а также на долгосрочный период до 2023 года, проанализировать основные тенденции мирового кредитного рынка, оценить опыт отдельных стран, а также роль Международного валютного фонда в преодолении долгового кризиса, разработать практические рекомендации по преодолению мирового кризиса задолженности.

Существенный вклад в изучение проблемы мирового кризиса задолженности внесли представители меркантилизма (Дж. Ф. Меллон, Дж. Стюарт), физиократы (их наиболее яркий представитель А. Тюрго), А. Смит, Дж. Кейнс, представители монетаризма (И. Фишер, М. Фридман и А. Мельцер). В последние годы проблеме кризисов внешней задолженности уделяли внимание такие российские учёные, как Ю. Г. Вешкин, Л.Е. Басовский, М.Ю.Золотухин, а также крупные зарубежные экономисты, являющиеся членами международных экономических организаций (ВТО, ЕС, Всемирный банк): В.Гаспар, Т.Дерден, М.Обстфельд, Дж.Рубино.

В работе были использованы следующие методы исследования: агрегирование, методы формальной логики, экономико – математическое моделирование, аналогия и системный подход.

Выпускная квалификационная работа состоит из титульного листа, оглавления, введения, основной части (3 глав, 8 параграфов) со ссылками на использованные источники, заключения, списка использованной литературы (50 источников) и приложения (4 таблицы, 1 рисунок).

Глава 1. Теоретические и методологические аспекты понятия мировой кризис задолженности

1.1. Понятие мировой кризис задолженности. Причины и факторы возникновения кризиса внешней задолженности

Ссудный рынок, с точки зрения экономической теории, является важнейшим элементом структуры современной рыночной экономики. Особое место в сфере развития национальной системы рыночных отношений занимает международный кредит, ставший составной частью и одной из наиболее важных сфер мировой экономики. Международные кредитные отношения, в свою очередь, привели к возникновению такого понятия, как мировой кризис задолженности.

Мировые валютно-кредитные отношения на протяжении десятков лет сопровождались возникновением финансовых кризисов.

До возникновения мирового хозяйства, международного разделения труда и появления международного капитала существовало понятие финансового кризиса национальной экономики, когда появлялись проблемы кредита внутри отдельной страны. Однако с появлением рыночной экономики, глобализации, интеграции и либерализации торговли подобные финансовые потрясения приобрели международный характер. Экономические кризисы на сегодняшний день отражают происходящие структурные изменения в мировой хозяйственной системе в целом.

Международный финансовый кризис представляет собой нарушение функционирования кредитно-финансовых систем, охватывающее мировую систему в целом, приводящее к возникновению диспропорций в международных валютно-кредитных системах. Вследствие этого возникло понятие международного кредита.

Международный кредит представляет собой совокупность кредитных отношений, функционирующих на международном уровне, участниками которых являются правительства различных государств, международные

кредитные институты, отдельные юридические лица. При этом международные кредитные отношения не имеют национальности, так как направлены исключительно на получение положительного эффекта.

Развитие государственного долга и научных представлений о нём уходит корнями глубоко в историю становления государственных финансов. При этом позиции экономических школ по вопросу внешних заимствований заметно отличаются.

Так, представители меркантилизма (Дж. Ф. Меллон, Дж. Стюарт), считали активное вмешательство государства в экономику важным для достижения необходимых результатов экономической деятельности. Активно поддерживалась политика протекционизма, были предложены различные варианты содействия развитию национальной промышленности и торговли, налоговые реформы, направленные на укрепление позиций национального товаропроизводителя и оздоровление государственных финансов. Кредитное финансирование расходов, согласно учению наиболее видных представителей меркантилизма, должно было стать существенным источником доходов бюджета государства.

Физиократы, и их наиболее яркий представитель А. Тюрго, стремились сократить государственные расходы. Он выступал против либерализации экономики страны, считал государственные заимствования ненормальным явлением, полагая, что кредитор непременно теряет доход, который мог бы получить, не предоставляя кредита, поскольку рискует своим капиталом. Следовательно, физиократы отрицали роль займов в преодолении возможных преград, связанных с развитием национальной экономики.

А. Смит, уделяя должное внимание проблематике государственных заимствований, в работе «Исследование о природе и причинах богатства народов» (1776) дал трактовку заимствований. Они представлялись ему формой сокращения капитала, тогда как налогам он приписывал роль фактора сокращения потребления. По мнению А. Смита, государственный долг не укрепляет, а ослабляет любое государство. Поэтому он считал

опасными как внутренние, так и внешние долги, предпочитал выбирать наиболее «дешевые» инструменты, которыми вынуждено пользоваться государство для проведения финансовой политики. Он не исключал возможности прибегать к заимствованиям как к кредитной форме финансирования государственных расходов.

Дж. Кейнс заявил о новом подходе к роли государства в циклически развивающейся экономике с глубочайшими кризисами, подобно кризису перепроизводства 1929—1933 гг. Он был убежден в том, что воздействие государственного бюджета на ожидаемые уровни прибыли может стимулировать субъектов рынка инвестировать свои средства. Дж. Кейнс придавал серьезное значение государственной задолженности. По его мнению, бюджетно – налоговая политика стабилизирует ожидаемую прибыль посредством сохранения совокупного спроса в будущем при развитости банковского кредитования.¹

Такие представители монетаризма, как И. Фишер, М. Фридман и А. Мельцер в своих суждениях высказывались против использования государственного долга в виде инструмента, являющегося стабилизатором в экономике. По их мнению, использование в экономической политике такого инструмента, как государственный долг, не будет иметь эффекта ни в долгосрочном, ни в краткосрочном периодах.²

В настоящее время известный американский макроэкономист П. Кругман отвергает наличие так называемой проблемы перекладывания долгового бремени на будущее поколение, аргументируя это тем, что, хотя обязательства по обслуживанию долга и переходят к новому поколению, но к нему же переходят и права получения новых платежей.³

¹ Селезнёв А.З. Государственный долг и внешние активы: учеб. пособие / под ред. В.Ю. Катасонова. — М.: ИНФРА-М, 2010. — С. 5-7.

² Зуев Д.С. Государственный долг в системе экономических и бюджетных отношений // Инициативы XXI века. — 2009. — № 4. — С. 65-67.

³ Люшнина Н.О. Внешний долг России / Н.О. Люшнина, О.А. Николайчук. — 2-е изд., стереотип. — М.: ИНФРА – М, 2016. — С. 8-9.

Выделяют ряд институтов, являющихся основными субъектами международных кредитных отношений. В их число включают:

- международные финансовые организации;
- национальные органы финансово-кредитного регулирования;
- транснациональные финансово-промышленные группы;
- коммерческие банки;
- производственный сектор;
- малый бизнес.

Международные кредитные отношения базируются на ряде принципов, таких, как возвратность, срочность, платность, материальная обеспеченность, целевой характер.

Кредит в сфере международных экономических отношений имеет ряд функций.

Во-первых, долговые обязательства способствуют перераспределению капитала между государствами в целях развития внутренних экономик.

Во-вторых, краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные кредиты необходимы для обеспечения макроэкономической стабильности, а также в целях предотвращения кризисов, так как оказывают странам финансовую помощь.

Также благодаря международным кредитам углубляются интеграционные процессы, так как бюджет одного государства увеличивается за счёт присоединения к нему средств другой страны.⁴

Таким образом, международный кредит является одним из важнейших инструментов проникновения на новые рынки, также он послужил возникновению внешнего долга.

Сегодня все государства мира имеют внешнюю задолженность, то есть обладают суммой финансовых обязательств по иностранным займам, кредитам и их обслуживанию. Данная ситуация сложилась вследствие того,

⁴ Слепов В.А. Международный финансовый рынок: учеб. пособие / под ред. В. А. Слепова, Е. А. Звоновой. — М.: Магистр, 2007. — С.113-114.

что страны, отдающие предпочтение текущему потреблению, вынуждены занимать недостающие средства, а страны, ограничивающие текущее потребление для возможности его расширения в будущем, имеют возможность предоставлять денежные кредиты. В результате сложилась система международного заимствования, но одновременно сформировалась проблема внешней задолженности, что привело к возникновению кризиса внешнего долга.

Следовательно, мировой кризис задолженности представляет собой неспособность заёмщика в лице государства исполнять долговые обязательства перед кредитором в связи с потерей платёжеспособности. Долговые обязательства при этом представляют собой не только возврат долга, но также выплату процентов в установленные заёмщиком сроки на заранее оговорённых условиях. Явным признаком наступления кризиса платёжеспособности выступает нарушение графика погашения кредита.

Внешний долг способен влиять на проводимую государственную политику, ограничивая суверенитет страны. Эффективность управления страной заключается в способности обслуживания и сокращения внешних кредитных займов, а также в проведении продуманной политики в области управления внутренними государственными активами.

Обслуживание внешних задолженностей зависит от ряда факторов, таких, как величина долговых обязательств, условия заимствования, характер использования займа. Одним из главных факторов выступает уровень развития национальной экономики.

Существует определённая классификация международного долга, когда заимствования подразделяются на текущие и накопленные (См. Рис. 1).

Действует и иная классификация международного кредита. Так, в зависимости от того, кто заимствовал средства, выделяют государственный (официальный) внешний долг и частный внешний долг. Государственная задолженность представляет собой долговые обязательства, по которым отвечают официальные государственные органы (Центральные Банки,

Правительства). Частный внешний долг – это долговые обязательства местных органов власти, банков, которые не имеют гарантии государства.

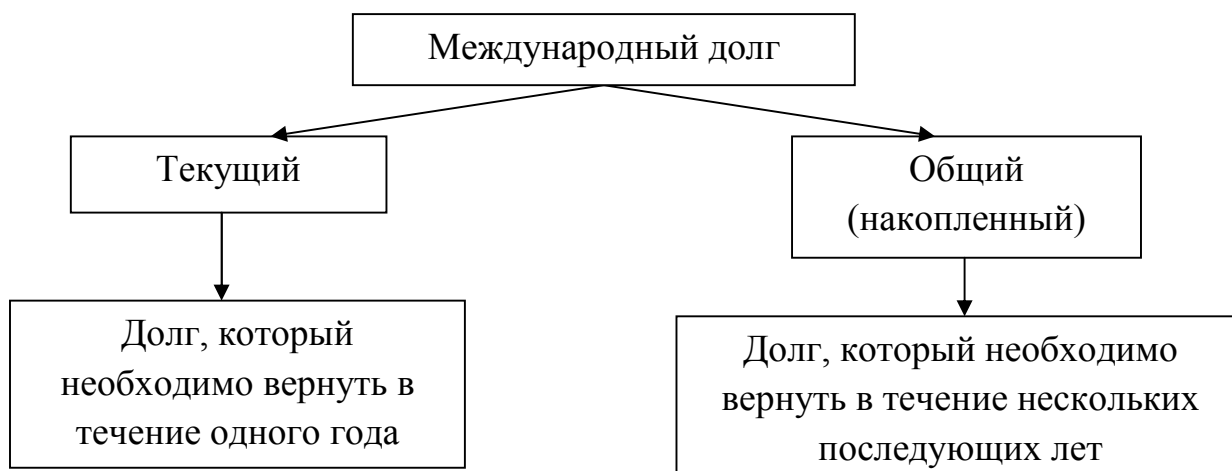


Рис 1. Классификация международного долга⁵

Использование заёмных средств, то есть кредитов, является нормальной практикой в деятельности многих стран. Нередко использование международных кредитов выступает более выгодной альтернативой, нежели использование собственного капитала. В силу этого выделяют ряд причин зарубежных заимствований.

Во-первых, основной причиной выступает нехватка финансовых ресурсов, дефицит государственного бюджета.

Во-вторых, привлекательным выступает фактор выгодных условий привлечения внешних займов. Так, кредиты у иностранных государств выдаются под более низкую процентную ставку, предоставляются льготные условия погашения кредита, широкий объём заимствований.

Внешние кредиты увеличивают ресурсы экономического развития, однако полученные средства рано или поздно нужно отдавать. Поэтому обслуживание внешнего долга имеет несколько аспектов.

⁵ Составлено автором выпускной квалификационной работы.

Так, необходимо выплачивать как основную сумму кредита, так и накопленные проценты. Взятые вместе, данные выплаты представляют собой прямой вычет из доходной части и сбережений государства – должника.

В случае наращивания страной объёма внешних кредитов, или в случае повышения процентной ставки по кредитам, увеличиваются расходы по обслуживанию внешнего долга. Внешний долг государства может быть обслужен за счёт денежных поступлений от экспорта товаров и услуг, а также путём очередных зарубежных заимствований. В ряде случаев государству необходимо прибегать к такому инструменту, как наращивание экспорта своей продукции наряду с сокращением расходов на ввоз зарубежных товаров.

Страны – должники периодически сталкиваются с проблемой обострения международной задолженности. Необеспеченные долги являются нормой рыночной экономики в силу присущих ей рисков, нарушений воспроизводственного процесса.⁶

Данный аспект имеет ряд причин (См. Рис. 2).

Границы эффективности использования средств в форме международных кредитов зависят от закономерностей процессов материального производства и распределения совокупного общественного продукта конкретной страны. Подобные факторы определяют потребность государства во внешних заимствованиях, а также объёмы и источники привлечения средств.

Следовательно, международный кредит играет двойственную роль в мировой экономике.

Положительными аспектами понятие выступают:

- расширение мировой торговли;

⁶ Пороховский А.А. Долговая проблема как феномен XXI века / А.А. Пороховский. - М.: МАКС Пресс, 2014. – С.40.

- внедрение новых технологий, что приводит к повышению качественного уровня производительных сил страны и качества национальных товаров;
- продвижение национальных товаров на внешний рынок;
- рост занятости и производительности труда;
- усиление конкурентных позиций страны на мировом рынке, что приводит также к стимулированию международной конкуренции;
- решение проблем повышения качества жизни, а также проблем догоняющего развития.



Рис 2. Причины обострения международной задолженности⁷

⁷ Составлено автором выпускной квалификационной работы.

Однако международный кредит имеет следующие негативные последствия:

- форсирование перепроизводства и углубление диспропорций в мировой и национальной экономике;
- дестабилизация мировой валютной системы, платёжных балансов стран, что приводит к невозможности обслуживать внешний долг;
- возникновение мировых кризисов задолженности.

В период 70-х годов XX века начал формироваться международный кризис задолженности.

Появлению кризиса внешней задолженности способствует ряд факторов.

Выделяют фундаментальные (структурные) и специфические факторы возникновения мировых кризисов задолженности.

Структурные факторы связаны с характером развития экономик стран-должников. К ним относят:

1. общий спад производства;
2. сложность корректировок платёжного баланса в связи с ухудшением условий торговли;
3. бегство капитала из страны из-за нестабильной экономической ситуации;
4. утрата страной-заёмщиком доверия у стран-кредиторов вследствие роста внешнего долга и отсутствия возможности его погашения в ближайшее время;
5. снижение притока долгосрочного капитала и рост объёмов краткосрочных кредитов.

Специфические факторы, в свою очередь, связаны с тем, что экономики многих стран мира находятся в депрессивном состоянии, что вызвано финансовыми или циклическими кризисами. К ним относят:

1. избыток банковского капитала;

2. рост цен на нефть как основной фактор эффективного развития стран;
3. погашение задолженностей за счёт краткосрочных кредитов;
4. стимулирование увеличения спроса в связи с низкими учётными ставками займов.

Мировой кризис задолженности представляется серьёзной проблемой в функционировании современной глобальной экономической системы. Подобные кризисы возникают в случае, когда государство объявляет о невозможности выплачивать внешние долги и делает запрос об аннулировании своего внешнего долга. В международной практике существует множество случаев, когда погашение долга представляется невыполнимой задачей по причине нежелания должника погашать кредит. Данный факт объясняется тем, что заёмщиком выступает суверенный экономический агент – иностранное государство. Невозможно применить санкции, применяющиеся к обычному заёмщику, по отношению к другому государству. В этом проявляется специфическая черта международных экономических отношений.

Равновесие мирового кредита нарушают факты банкротства отдельных государств, которые приводят также к осложнению процессов кредитования. В случае, когда отдельные нарушения принимают массовый характер, возникает очередной кризис мировой задолженности.

Следовательно, среди причин международного кризиса задолженности выделяют: несостоятельность макроэкономической политики государства, неблагоприятное воздействие внешних факторов, завышенный обменный курс национальной валюты, неразвитая финансовая система, а также политическая нестабильность страны.

В случае невозможности погашения внешнего долга государство может обратиться в Международный валютный фонд в целях проведения стабилизационной политики в отношении накопленной задолженности. Подобные меры необходимы в целях избежания банкротства государства, а

также для ликвидации возможности наступления очередного мирового кризиса внешнего долга, и предполагают выполнение ряда условий (См. Рис. 3).

Вследствие анализа мировых кризисов задолженности учёные выделяют главную причину возникновения подобных явлений, а именно наличие мотивации к отказу от платежей по долговым обязательствам страны-должника в силу установления завышенной ставки процента страной-кредитором. Однако требование высокой процентной ставки по международным кредитам выступает гарантией получения так называемой страховой премии в случае отказа должника от выплат. Также важной причиной возникновения мирового кризиса задолженности выступает широта колебаний объёмов кредитов.

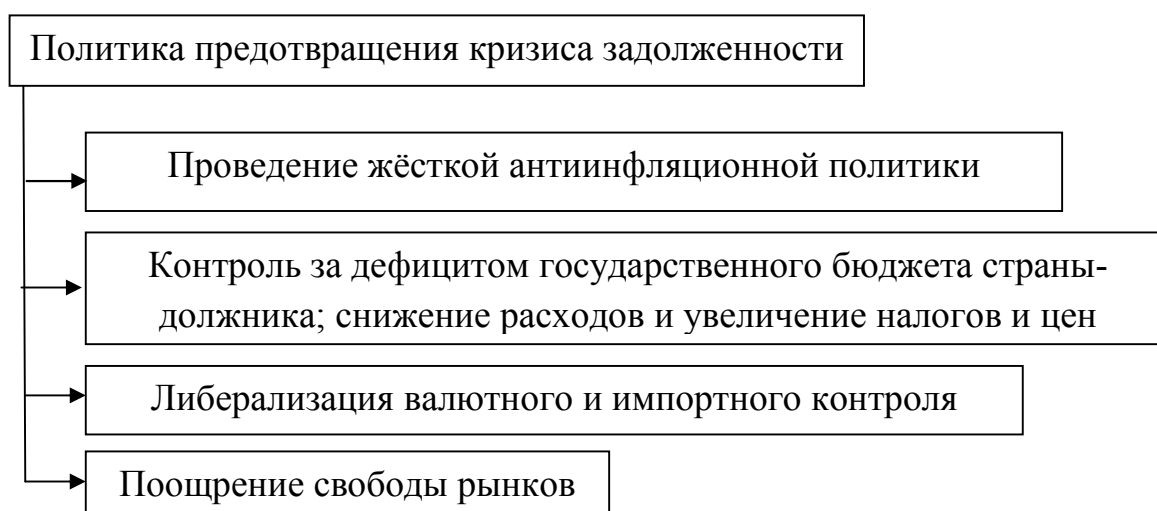


Рис 3. Меры предотвращения международного кризиса задолженности⁸

Таким образом, мировой кризис задолженности представляет собой неспособность исполнения долговых обязательств страной-заёмщиком в связи с потерей платёжеспособности или в силу иных факторов. Международные кредитные кризисы получили своё развитие после возникновения международного кредитования между развитыми и

⁸ Составлено автором выпускной квалификационной работы.

развивающимися странами. Мировой кризис задолженности имеет как исторические, так и экономические причины возникновения. Также учёные выявили немало факторов появления мировой задолженности. При этом понятие мирового кризиса задолженности неоднозначно, оно имеет как положительные, так и отрицательные черты.

1.2. Формирование системы мирового внешнего долга

Международный кризис задолженности начал формироваться в период 70-х годов XX века.

Так, в 1971 году произошёл крах Бреттон-Вудской валютной системы, а в 1973 году – первый нефтяной шок, что привело к росту международных займов. Крупными заемщиками стали страны, не имеющие собственных ресурсов для развития, главным образом нефти, а также страны, владеющие большим запасом природных ресурсов в целях финансирования программ расширения собственных экономик. По причине роста спроса на международный кредит, который представляет собой движение ссудного капитала из одной страны в другую в целях предоставления валютных ресурсов на условиях возвратности, срочности, обеспеченности и уплаты процентов, были снижены процентные ставки. Данный факт послужил поводом к пересмотру ранее заключённых договоров странами-кредиторами и странами-должниками, так как кредитные соглашения оказались несостоятельными в силу изменившихся внешних условий.

К началу 80-х годов XX века многие развитые и развивающиеся страны начали испытывать трудности при выполнении своих долговых обязательств. Обострение долгового кризиса произошло в 1982 году, когда Мексика объявила о невозможности обслуживания своего внешнего долга.⁹ Подобные случаи начали повторяться, что свидетельствует о том, что кредитная

⁹ Басовский Л. Е. Мировая экономика: Курс лекций: учебник / Л.Е. Басовский — М.: ИНФРА-М, 2001. — С.163.

история современного мира представляет собой определённые циклические изменения проблемы погашения кредитов. Факты банкротства государства нарушают равновесие на международном рынке кредита, что осложняет процессы заимствования и кредитования. В случае, когда отдельные нарушения принимают массовый характер, начинается кризис внешней задолженности.

Также выделяют внутренние факторы, которые впоследствии привели к возникновению и дальнейшему распространению кризиса внешней задолженности. Так, в странах – должниках среднего уровня развития, в частности в латиноамериканских странах, была проведена несоответствующая внешним критериям того времени стратегия развития.¹⁰ В 1980-х годах ситуация в экономике стран – заёмщиков отличалась макроэкономической неустойчивостью. Наблюдался дефицит государственного бюджета, правительствам стран проводилась чрезмерная эмиссия денежных средств, сальдо по текущим операциям было отрицательным, инфляция отличалась высокими темпами роста наряду с завышением курса обмена национальных валют. При этом дефицит финансовых ресурсов восполнялся из источников внешнего финансирования.

Специалисты высказывают точку зрения о том, что государства – должники проводили неэффективную и несоответствующую потребностям страны политику в сфере валютных операций и кредита. Привлечённые средства использовались непродуктивно, заимствования стран были чрезмерно высокими, при составлении программ национального развития были допущены многочисленные просчёты. Немаловажную роль сыграло неграмотное управление внешней задолженностью, когда неразвитыми и развивающимися странами были заложены дорогостоящие, неактуальные проекты усовершенствования экономической ситуации.

¹⁰ Булатов А.С. Мировая экономика и международные экономические отношения : учебник / под ред. Булатова А.С., Ливенцева Н.Н. — М.: Магистр, 2010. — С.549-551.

Возможность заимствований крупных финансовых средств, а также потребность в кредите, возникли у развивающихся стран в 1970-х годах. В данный промежуток времени произошёл рост мировых цен на нефть, что явилось условием роста потребностей в кредите. С другой стороны, были увеличены интернациональные ликвидные ресурсы, что обусловило появление возможности совершить внешние заимствования.

Позже, в 1980-х годах, произошла структурная перестройка экономических систем в развитых странах. При этом изменилась ситуация в развивающихся и периферийных государствах под влиянием падения международных цен на продукцию их экспорта.

В усугублении мирового кредита отрицательную роль сыграли такие финансовые факторы, как рост доли частных коммерческих банков в структуре внешних заимствований, увеличение кредитов на срок до одного года, распространение кредитов под плавающий процент.

К середине 1980-х годов изменились общие условия финансирования стран по многочисленным показателям и категориям заёмных средств. Процентная ставка увеличилась с 6,6% до 11,0% в период с 1973 по 1982 годы. Срок погашения кредитов сократился с 18,6 лет до 14,4 года, при этом предоставляемый льготный период также был сокращён с 5,6 года до 4,3 лет. Следовательно, можно сделать вывод о том, что условия частного кредитования отличались значительной жесткостью мер по сравнению с мерами, налагаемыми государственным кредитом.

На ухудшающуюся ситуацию в сфере внешней задолженности большое влияние оказал тот факт, что ведущая часть банковских кредитов, а также немалая часть государственных займов предоставлялась на условии плавающей процентной ставки. То есть происходил ежегодный прирост ставки процента на платежи по кредитам, полученным в предыдущие годы. Учитывая тяжёлую экономическую ситуацию в мире, в выигрыше оставались страны – кредиторы, страны – должники при этом усугубляли своё положение на международной арене.

Таким образом, в конце 1980-х годов была накоплена высокая международная задолженность, которая впоследствии привела к возникновению первого мирового кредитного кризиса. События развивались так, что банковский сектор развитых стран выдавал большие кредиты развивающимся странам. В то же время произошла отмена золотого паритета доллара и фиксированного валютного курса. Государственное регулирование мировой валютной системы утратило значение, на международных рынках была создана благоприятная ситуация для расширения частного заёмного капитала. Следовательно, вырос кредитный потенциал частных банков американской системы (как крупнейшего международного кредитора).

К 1982 году социально-экономическая ситуация государств-заёмщиков отличалась нестабильностью по причине ухудшения проблем внешнего долга, сокращения доходов, общего снижения экономического роста.

Наибольшую угрозу кризис представлял для транснациональных банков (главным образом для банков США) и латиноамериканских стран, являющихся крупными заёмщиками. Первый международный кризис задолженности мог привести к банкротству стран-должников, стран-кредиторов, мог дестабилизировать мировую финансово-кредитную систему. Общая сумма внешнего долга (включая выплаты процентов по обслуживанию кредита) превышала капитал стран – должников, показатель достиг критического уровня.

Негативное воздействие мирового кризиса задолженности оказало влияние на все страны, вне зависимости от уровня экономического развития, наличия или отсутствия кредитов. Такие события, как международная рецессия, увеличение ставки процента, падение цен на сырьё, отразились на экономическом состоянии государств.

Многие учёные полагают, что стратегия Западных стран о развитии в кредит привела к кредитному кризису. Многократное привлечение внешних займов не только не принесло положительного эффекта, а напротив, сыграло

отрицательную роль в платёжном балансе многих стран – кредиторов и стран – должников.

Существует ряд условий, приведших к первому международному кризису задолженности в 1970-х годах (См. Рис. 4).

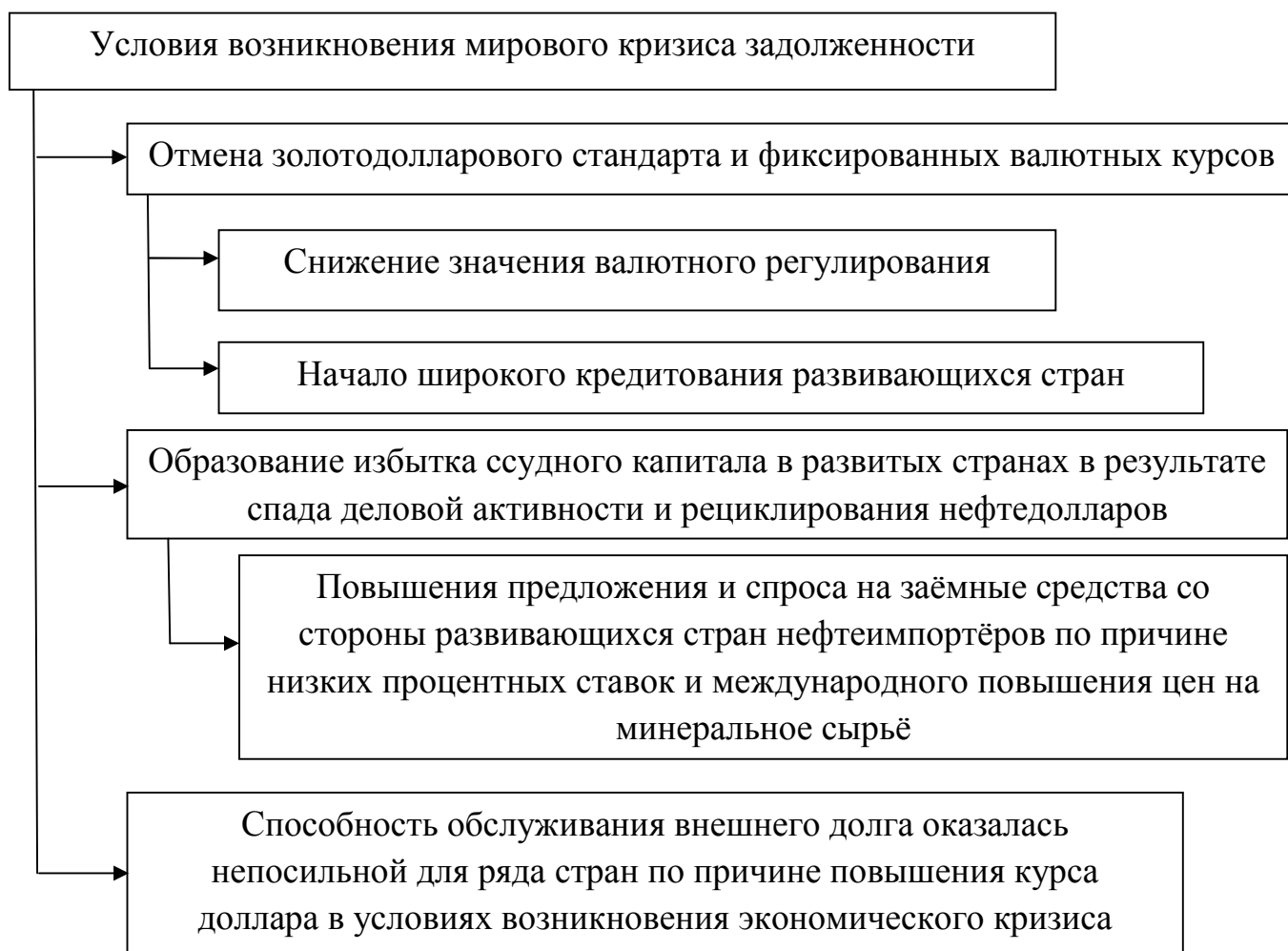


Рис 4. Условия возникновения международного кризиса задолженности¹¹

Следовательно, одной из главных причин возникновения мирового кризиса задолженности выступают нефтяные шоки (1972 год, 1979 годы). Так, рост цен на нефть оказал влияние на экономическое положение стран – импортёров и стран – экспортёров минеральных ресурсов. В первом случае возник дефицит платёжного баланса и падение спроса на кредит на

¹¹ Составлено автором выпускной квалификационной работы.

внутреннем рынке. Во втором случае произошла утечка нефтедолларов в межрегиональные распределительные сетевые компании.

Также большое значение имела политика дорогих денег, когда курс национальной валюты искусственно поддерживался на крайне высоком уровне.

Государствами была проведена неэффективная внешняя политика в области торговли, выражающаяся не в стимулировании экспорта, а в ограничении импорта.

Выделяют следующие этапы возникновения мирового кризиса внешней задолженности.

1 этап характеризуется тем, что в начале 1970-х годов ряд североамериканских банков начали активный поиск заёмщиков из развивающихся стран в целях приложения собственных средств. Кредиты были выданы под гарантии государств, что обеспечивало платёжеспособность заёмщиков. Кредиторам (главным образом, транснациональные корпорации) удалось значительно увеличить свои средства благодаря операциям на международных рынках.

2 этап связан с 1973 годом, когда цены на нефть увеличились более, чем в десять раз. Платёжный баланс стран – заёмщиков стал дефицитным. Решение вопроса об отсутствии средств для погашения текущих операций развивающихся государств взяли на себя транснациональные банки.

3 этап характеризовался сдвигами в мировой экономике, когда возрос спрос на кредиты со стороны развивающихся стран. Некоторые производства были перенесены ТНК в страны третьего мира, что привело к росту инвестиционного спроса.

4 этап, происходивший в 1972-1976 годах, благодаря новым условиям займа, предоставляемым транснациональными банками, увеличил спрос на международный кредит. Реальные учётные ставки были отрицательными, происходил рост ликвидных средств по причине тенденций инфляции.

5 этап характеризовался тем, что страны – кредиторы пересмотрели взгляды на использование займов нефтеимпортирующими странами в новой экономической обстановке. Так, в 1973-1982 годах кредиты использовались не по назначению, а на финансирование текущих расходов, на выплаты старых кредитов, на компенсацию увеличения цен на нефть, на обслуживание внешнего долга (более 80 % заёмных средств). Сложилась ситуация, когда дешёвый кредит позволил ускорить экономическое развитие и избежать спада в экономике.

6 этап начался в 1982 году. Развивающимся странам необходимо было выплачивать основную часть задолженности. В новых экономических условиях отношение текущих платежей по кредиту к доходам государств от экспорта продукции изменилось. Если в 1974-1975 годах соотношение составляло 1 к 10%, то в 1981-1982 годах соотношение составило 1 к 40% и более.

7 этап характеризовался завышением курса доллара в начале 1980-х годов. Большая часть займов (от 65 до 80 %) предоставлялась в долларах США, что привело к тому, что развивающиеся страны были вынуждены тратить вдвое больше средств на погашение внешнего долга. Сложилась ситуация, когда международные кредиты предоставлялись для оплаты другого внешнего долга.

На 8 этапе банками были резко сокращены международные займы по причине ухудшения ликвидности развивающихся стран, могла возникнуть ситуация невозможности выплат прежних долгов. В 1980-1982 годах в странах – кредиторах возник экономический кризис. Учётные ставки возросли до 10 %, что явилось стимулом притока международного ссудного капитала в США. Для большинства развивающихся стран – заёмщиков оказалось невозможным обслуживание внешних кредитов. Результатом стало то, что в конце 1982 – начале 1983 года 34 страны просрочили выплаты по внешним ссудам. Такие страны, как Бразилия, Аргентина, Чили, Мексика,

Югославия и другие превратились в крупнейших международных должников.

Тем самым было положено начало мирового кризиса внешней задолженности. Долговой кризис оказал негативное влияние на экономическое положение стран – заёмщиков: они неспособны были самостоятельно выбраться из сложившейся затруднительной ситуации. Долговое бремя снизило экономический рост, привело к возрастанию ставок процента, что сокращало возможность расширения капиталовложений.

Страны – должники были вынуждены сократить импорт товаров и услуг для выравнивания платёжного баланса. Данный шаг, в свою очередь, привёл к сокращению нормы накопления, что сдерживало рост производства государств. Снижение темпов экономического роста привело к отсталости стран – заёмщиков по уровню развития.

Как известно, о проблеме долга судят не по его величине, а по показателям платёжеспособности. При этом для каждого критерия установлена допустимая граница. Если показатель выходит за пределы данной границы, то это служит сигналом потери платёжеспособности государства.

К критериям платёжеспособности относят:

1. отношение внешнего долга к валовому внутреннему продукту (не более 50 %);
2. отношение внешней задолженности к экспорту в течение года (не более 200 – 275 %);
3. платежи по обслуживанию внешнего долга к валовому внутреннему продукту (не более 5 %);
4. отношение платежей по обслуживанию внешней задолженности к экспорту в течение года (не более 30 %);

5. обслуживание задолженности к экспорту в течение года (не более 20 %).¹²

Однако данные показатели не являются стабильными. Для отдельно взятой страны может вычисляться свой критический уровень платёжеспособности, который способен колебаться в различных пределах, независимо от других государств.

Таким образом, система мирового внешнего долга сформировалась ещё в 1980-х годах. Этому способствовало множество причин, в числе которых рост цен на минеральные ресурсы (нефть), политика дорогих денег, неэффективные действия государств в проведении внешней торговой политики. Система международного заимствования складывалась поэтапно, начиная с 1970 года, имела ряд обоснованных как внешних, так и внутренних условий, и привела к негативным последствиям как стран – заёмщиков, так и стран – кредиторов.

1.3. Механизмы регулирования мирового кризиса задолженности

Международный кризис задолженности возник по причине образования совокупных внешних кредитов группы развивающихся стран. Однако развитые страны, в том числе США, также имеют внешние заимствования. Кредиты периферийных и развитых стран отличаются по многочисленным показателям, таким, как источники задолженностей, тяжесть кредитной нагрузки, цели использования заимствований, платёжеспособность и прочее. Внешние кредиты развитых стран также имеют ряд особенностей:

1. развитые страны одновременно выступают как кредиторы и как заёмщики;

¹² Булатов А.С. Мировая экономика и международные экономические отношения : учебник / под ред. Булатова А.С., Ливенцева Н.Н. — М.: Магистр, 2010. — С.541-542.

2. активные обязательства развитых стран на 95 % покрывают пассивные обязательства;
3. развитые страны, в отличие от развивающихся, имеют свободный доступ к международным финансам рынка;
4. национальная валюта развитых стран свободно конвертируется на мировых рынках;
5. внешние кредиты обеспечивают развитым странам ускоренное развитие экономики в целом. При этом в составе международных заимствований преобладают обязательства частных заёмщиков, платежи по данным кредитам не оказывают обременительного эффекта на государственный бюджет.

Мировой кризис задолженности, оказывающий негативное влияние на экономику как стран – заёмщиков, так и стран – кредиторов, требовал от мирового сообщества создания способов его урегулирования.

Исторически выделяют два этапа управления кризисом внешней задолженности.

Так, на первом этапе, с 1982 по 1985 года, должники ограничивали импорт и сокращали экспорт, снижались внутренние инвестиции и внутреннее потребление. Страны – кредиторы, главным образом США, угрожали наложением санкций заёмщикам, запретом на ввоз ряда продуктов, однако приходилось также искать компромиссы по причине сложностей с выплатами.

В 1984 году были начаты переговоры об урегулировании внешних кредитов должников. Были предложены такие меры, как рефинансирование долга, отсрочка выплат, пересмотр условий задолженности. Выделяют следующие особенности данного периода:

1. сокращение операций западных банков в периферийных странах;
2. к каждому заёмщику использовался особый подход, исходя из экономического положения страны;
3. условия выдачи кредитов были ужесточены;

4. страны, уже имеющие внешние займы и не имеющие возможности их погашения (Бразилия и Мексика), не имели возможности получения новых внешних кредитов.

В целях выхода из сложившейся ситуации для стран – должников были разработаны программы приспособления, обязательные к принятию (См. Рис. 5).



Рис 5. Содержание программ приспособления стран – заёмщиков к условиям кризиса внешней задолженности ¹³

На первом этапе кризис характеризовался как временный и ликвидный. Сроки выплат долгов были продлены, при этом выплата процентов не

¹³ Составлено автором выпускной квалификационной работы.

отменялась, однако некоторые условия уплаты задолженностей были смягчены. К началу 1985 года стало очевидным, что международный кризис задолженности является серьёзным и длительным процессом, страны – заёмщики испытывают большие экономические трудности, что усложняет как выплату долга, так и выплату процентов.

Второй этап продолжался на протяжении 1985 – 1989 годов. В связи с затяжным характером кризиса возникла необходимость поиска новых путей выхода из него. Были выработаны различные механизмы урегулирования мирового кризиса, в государствах – должниках проводились преобразования экономических систем в целях облегчения долгового бремени, проводились попытки адаптации экономик к новым условиям.

«Программа устойчивого роста», или «план Бейкера», была разработана правительством США сроком на три года. План предполагал необходимость проведения торговой либерализации, снижение регулирования ввоза капитала, сокращение расходов правительств, прирост потока финансовых ресурсов в государствах – заёмщиках, что, в конечном итоге, приведёт к оживлению экономики.

Были разработаны и иные программы оказания помощи крупным мировым заёмщикам.

В середине 1980-х годов был разработан такой инструмент, как конверсия долга. Механизм предполагает создание менее обременительных для должника способов погашения кредита (См. Рис. 6).

Конверсия долга выгодна как для кредитора, так и для заёмщика. Так, в первом случае открывается доступ на ранее закрытые рынки, становится возможным инвестирование в наиболее прибыльные отрасли. Во втором случае возможен приток новых кредитов, а также сокращение платежей по обслуживанию долга.¹⁴

¹⁴ Басовский Л. Е. Мировая экономика: Курс лекций: учебник / Л.Е. Басовский — М.: ИНФРА-М, 2001. — С.164-166.

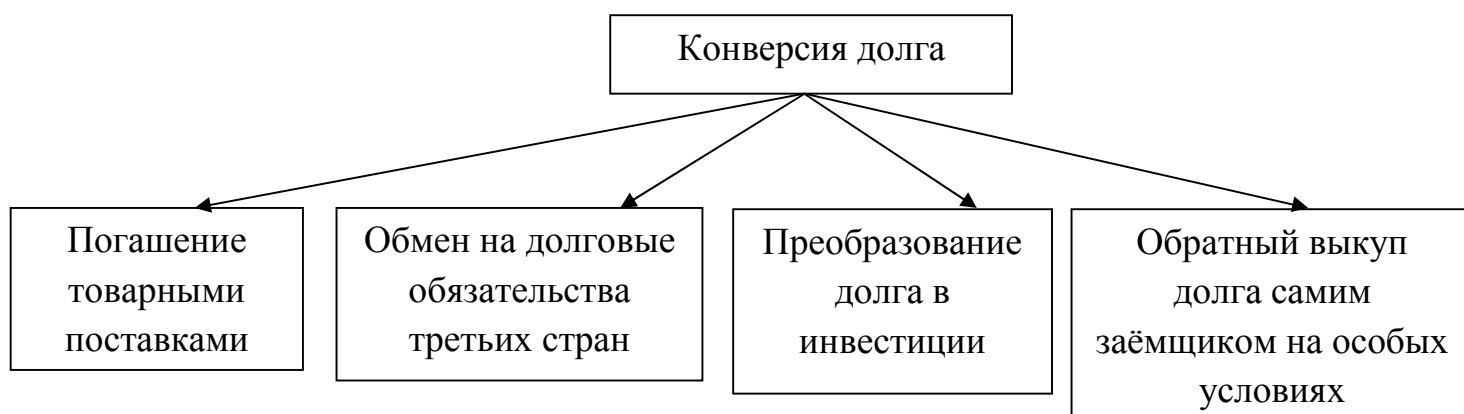


Рис 6. Способы погашения внешнего долга путём проведения конверсии¹⁵

Также большое значение имел такой метод, как продажа долгов на вторичном рынке. Кредиторы, в случае применения данного механизма, получают возможность продать собственные долговые обязательства третьим странам, но по более низкой цене. Таким образом, происходит частичное списание долга, что приносит убытки кредитору.

Данные механизмы регулирования кризиса внешней задолженности имели ряд результатов: в государствах – заёмщиках был снижен дефицит торгового баланса, сальдо от рыночных операций стало положительным. Однако, оживления общей экономической ситуации не произошло.

На сегодняшний день известны следующие механизмы, способные урегулировать международные кризисы задолженности.

Реструктуризация долга предполагает трансформацию условий обслуживания долга. Данный метод эффективен в случае полного банкротства страны – заёмщика. Проблема возврата долга переносится на более поздний срок, проценты увеличиваются, однако страна при этом имеет возможность поддерживать минимальный уровень экономического развития. К способам проведения реструктуризации относят рефинансирование,

¹⁵ Составлено автором выпускной квалификационной работы.

консолидацию, конверсию, выкуп долга, унификацию, сэкьюритизацию, полное аннулирование государственного долга.

Рефинансирование представляет собой проведение операций по погашению старой задолженности, включая выплату процентов, за счёт выпуска очередного займа. Выделяют три способа рефинансирования международного долга:

1. возмещение обязательств с истёкшим сроком выплат на новые, которые эквивалентны выплаченным;
2. досрочная замена одних обязательств на другие, имеющие более долгие сроки погашения;
3. продажа новых облигаций в целях погашения облигаций с истёкшим сроком выплат за счёт вырученных средств.

Консолидация представляет собой изменение срока действия уже размещённых займов в сторону сокращения или увеличения. При этом увеличение срока является принудительной операцией и реализуется путём добавления процентов облигациям старого займа, у которых продлевается срок действия. Цель консолидации заключается в обеспечении более простых условий выплаты долга благодаря увеличению сроков обращения займов путём перевода краткосрочных займов и текущих обязательств в долгосрочные.

Консолидация более эффективна в случае её совмещения с конверсией, которая представляет собой механизмы изменения доходности займов с помощью снижения процента или использования другого способа выплаты долга. Конверсия выгодна государству – заёмщику, так как позволяет уменьшить расходы на обслуживание кредита.

Очередной способ – выкуп долга. Заёмщик выкупает собственный долг и сокращает тем самым объём международного кредита в случае, если государство имеет значительные финансовые резервы. На мировой арене данный способ используется редко, так как выигрывают от выкупа

собственных долгов заёмщики с наименьшим уровнем доверия, а принцип равенства кредиторов нарушается.

Унификация задолженностей представляет собой объединение нескольких кредитов в один. При этом происходит обмен облигаций ранее выпущенных займов на облигации нового займа.

Секьюритизация задолженности – это переоформление государственного кредита в иные рыночные долговые инструменты международного финансового рынка.

Аннулирование долга государства является полным отказом государства – заёмщика от выплаты задолженности.

Рефинансирование, выкуп долга, секьюритизация являются рыночными методами управления долгом государства. Данные способы регулирования мирового кризиса задолженности имеют широкое применение среди международных организаций и развитых стран. Остальные методы являются административными, или внерыночными.¹⁶

Конверсия также является одним из эффективных механизмов регулирования международного кризиса задолженности. Данный механизм предполагает выполнение кредитной операции по изменению условий займа, к примеру, появляется возможность повышения или понижения ставки процента. Конверсия государственного займа является актуальной в случае, когда страна не имеет достаточного количества ресурсов для погашения внешней задолженности (См. Рис. 7).

При факультативной конверсии государство – кредитор имеет право сохранить с государством – заёмщиком старые договорённости выплаты кредита или согласиться на новые условия выплат.

При принудительной конверсии сохранение прежних условий займа не представляется возможным. Страна – кредитор может вернуть заёмные средства, либо обменять их на новые, изменившиеся условия кредита.

¹⁶ Гусаков Н.П., Белова И.Н., Стренина М.А. Международные валютно – кредитные отношения : учебник / под ред. Н.П. Гусакова. – М.: ИНФРА-М, 2006. – С.210-211.

Для успешного внедрения принудительного механизма урегулирования внешних кредитов необходимо выполнение ряда условий, таких, как:

1. страна – заёмщик должна обладать крупными финансовыми средствами, а также возможностью их мобилизации, так как необходимо иметь возможность выкупа своих обязательств у кредиторов, которые откажутся от принятия новых условий заимствований;

2. предоставление наиболее короткого срока подачи заявления несогласия кредитора с новыми условиями;

3. разработка привлекательных для кредитора новых условий заимствования, таких, как предоставление гарантий или более коротких сроков погашения задолженности.

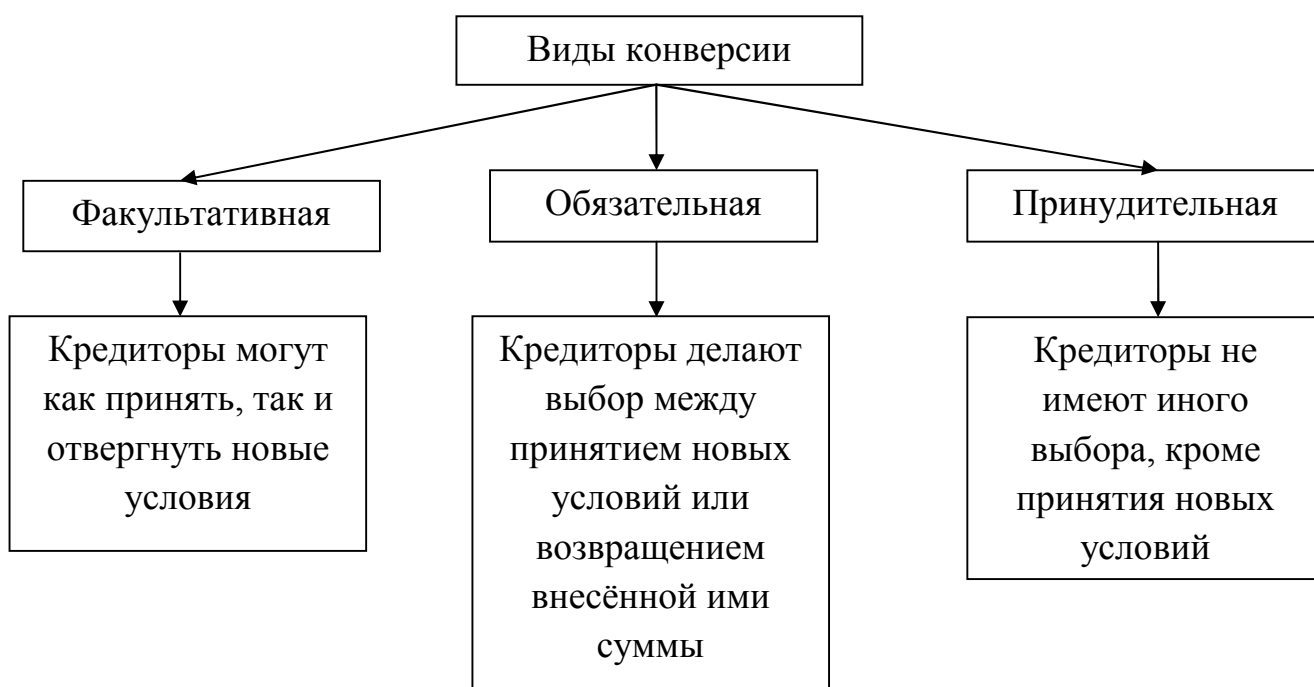


Рис 7. Основные виды конверсии как механизма урегулирования проблемы внешнего долга страны¹⁷

Существуют классические операции по конверсии государственного долга. Первый способ – обмен старых обязательств на новые по номиналу.

¹⁷ Составлено автором выпускной квалификационной работы.

Таким образом достигается снижение процентов наряду с прежним уровнем долга. При этом ставка процента по новым обязательствам определяется исходя из биржевого курса. Преимущество данного способа заключается в предоставлении заёмщику более низкой ставки процента, что позволит в кратчайшие сроки сокращать государственный долг.

Второй способ конверсационных операций основывается на увеличении номинального капитала долга. Данный способ также имеет целью снижение процентной ставки по выплатам. Преимущество данного способа заключается в том, что возможна унификация разных частей кредита.

Третий способ – конверсия государственного долга с доплатой (скрытый займ). Сущность заключается в обязательстве не снижать проценты по займу в течение определённого промежутка времени. Данный способ конверсии на практике применяется редко ввиду сложности выполнения операций.

Очередной механизм урегулирования международного кризиса задолженности – дисконтирование. Метод представляет собой списание согласованных двумя сторонами сумм кредита под гарантии выплаты страной – должником оставшейся задолженности. Дисконтирование применяется в нескольких случаях:

1. в целях уменьшения задолженности в случае, когда государство – заёмщик характеризуется неплатёжеспособностью;
2. при необходимости перепродажи кредита третьим странам с целью аккумуляции финансовых ресурсов;
3. в целях проведения дополнительных расчётов текущей суммы задолженности в результате прямого воздействия факторов внешней среды.

При проведении операций дисконтирования учитываются такие параметры, как коэффициент платёжеспособности страны – заёмщика, периодичность выплаты долговых обязательств, минимальная граница доходности, а также коэффициент роста денежного обязательства.

Дисконтирование внешнего долга страны предполагает уменьшение конечной суммы задолженности в результате изменения размера обязательств, что крайне невыгодно для государства – кредитора. На практике метод дисконтирования применяется редко, так как ведёт к потере ликвидности (мобильности заёмных средств) и доходности.

Последний механизм урегулирования международного кризиса задолженности – использование вторичного рынка. Данный механизм представляет собой возможность перекупать долговые обязательства стран – заёмщиков на вторичном рынке со скидкой. Главное условие – финансирование прямых иностранных инвестиций и покупка отечественных денежных активов. Таким образом, иностранный кредитор имеет долю в капитале страны – заёмщика, чья внешняя задолженность снижается в значительной степени.

Таким образом, кризис внешней задолженности, как явление, актуальное для современной экономики, имеет как негативные, так и позитивные черты и требует применения особых подходов при его регулировании. На сегодняшний день разработано несколько основных механизмов урегулирования внешних долгов стран. В их числе: реструктуризация долга, конверсия кредита, дисконтирование и использование вторичного финансового рынка. Каждый из методов имеет особенности и условия применения, однако не гарантирует полного погашения государственного долга страны. При выборе того или иного механизма регулирования кризиса внешней задолженности необходимо учитывать особенности экономики как страны – заёмщика, так и страны – должника, в целях обеспечения получения наибольших выгод двум сторонам.

Глава 2. Анализ мировой внешней задолженности

2.1. Анализ основных тенденций в сфере внешнего кредитования на современном этапе развития

На современном этапе развития международных отношений внешнее кредитование играет решающую роль. Внешние заимствования, представляющие собой перемещения материальных ресурсов государств в сфере мировых экономических отношений, которые выдаются за определённую плату во временное пользование, являются основным источником успешного и эффективного развития экономической системы страны. Сегодня внешние кредиты выступают главным источником финансирования затрат государства в различных сферах его деятельности.

Как показала историческая практика, внешние кредиты неравномерны в своём движении. Так, в период подъёма экономики внешние заимствования развиваются. Данный факт связан с ростом деловой активности, с уменьшением экономических рисков экономик, что приводит к благоприятным условиям такой формы перераспределения ресурсов, как внешний кредит. В периоды же рецессии или общего спада экономического развития актуальной становится тенденция снижения объёмов выданных кредитов. Возникает ситуация несоответствия спроса и предложения на внешние займы, так как потребность в займе внешних источников возрастает, а возможность осуществления кредитов снижается. Происходят массовые отказы от внешних платежей и процентов по ним, страны – кредиторы начинают терпеть убытки, что приводит, в конечном итоге, к появлению международного кризиса задолженности.

Международный долговой рынок на сегодняшний день является сложным механизмом, сформировавшимся на протяжении нескольких десятков лет и обслуживающий кредитные потребности как корпоративных эмитентов, так и различных международных организаций и правительств стран мира.

Рынок кредитов на современном этапе развития не имеет чётких границ действия, характеризуется наличием различных используемых инструментов денежного рынка. Расчёты Всемирного Банка, а также Банка международных расчётов, показали, что общий объём мирового кредитного рынка значительно увеличился за последние двадцать лет, и в 2015 году составил от 38 до 40 % общего объёма мирового внешнего долга. В расчёт включались также и непогашенные займы. В 2016 году, в связи с событиями в Европе, такими, как ухудшающееся положение Греции на мировой арене, военные события на Украине, санкции против такого игрока на международной арене, как Россия, выход Великобритании из Евросоюза и другие, показатель возрос, по оценочным данным, на несколько процентов, достигнув 42 %.

Для современного рынка международного кредита характерна ситуация, когда стираются понятия внешнего и внутреннего долга. Данная особенность связана с ростом инструментов долгового финансирования в виде ценных бумаг. Формируется понятие «совокупный долг», представляющий собой объединённые долговые обязательства государства – заёмщика.

Ежегодно различные рейтинговые агентства просчитывают возможные перспективы погашения внешних кредитов для всех стран мира. Выделяют страны с крайне высоким уровнем внешней задолженности, где кризис международного кредита не наступает, и страны со средним уровнем внешнего кредита, где уже наступил кризис внешней задолженности. Также существуют страны с нулевым уровнем внешнего кредита, исходя из процентного соотношения задолженности к уровню номинального ВВП (См. Таблицу 1).

Как видно из приведённой ниже таблицы, ряд стран не имеют внешнего долга (Бруней, Макао, Республика Палау). Данные страны не входят в первую десятку развитых стран мира, однако отличаются высоким уровнем жизни населения, являются крупными финансовыми центрами.

Многие из них – бывшие колониальные страны, долгое время не имеющие экономической самостоятельности и развивающиеся с помощью субсидий своих владельцев. Однако негативная история развития не помешала ряду стран преодолеть многочисленные кризисы экономики и продолжить развиваться, не осуществляя внешних заимствований.

Таблица 1

**Перечень стран с наименьшим внешним долгом на начало 2017
года¹⁸**

Страна	Внешний долг (млн. \$)	Внешний долг к ВВП (%)
Бруней	0	0
Макао	0	0
Республика Палау	0	0
Экваториальная Гвинея	174	1
Алжир	3 389	2
Иран	15 640	4
Нигерия	15 730	5
Фиджи	127	5
Гаити	428	7
Азербайджан	6 059	8,2

Существует и иной рейтинг - страны с наибольшим уровнем внешнего кредита (См. Таблицу 2).

Страны – заёмщики, имеющие наибольшую внешнюю задолженность, являются, в свою очередь, крупными кредиторами. Соединённые Штаты, к примеру, имеют крупные задолженности перед странами – экспортёрами нефти, а также перед государствами – держателями облигаций: Китай,

¹⁸ Составлено автором выпускной квалификационной работы на основании данных МВФ.

Япония, Великобритания, которые, являясь кредиторами, являются и крупными заёмщиками. Однако эти страны не имеют возможности произвести взаиморасчёта выданных и полученных кредитов, так как в значительной степени различаются условия кредитных займов (сроки погашения, ставка процента, гарантии).

Таблица 2

**Перечень стран с наибольшим внешним долгом на начало 2017
года ¹⁹**

Страна	Внешний долг (млн. \$)	Внешний долг к ВВП (%)
США	16 893 000	101
Великобритания	9 836 000	396
Германия	5 624 000	159
Франция	5 633 000	188
Нидерланды	3 733 000	309
Япония	2 719 000	211
Испания	2 570 000	165
Италия	2 684 000	101
Ирландия	2 357 000	1 060
Люксембург	2 146 000	3 411

Для современного кредитного рынка характерна ситуация превышения государственного долга к уровню ВВП (более 100 %), что негативно сказывается на развитии мировой экономики, так как страна, не имеющая средств для оплаты заимствований (основной источник выплат по кредиту – стоимость ВВП), создаёт ситуацию дефолта, что ведёт возникновению долгового кризиса. Также растут объёмы международного кредитного рынка.

¹⁹ Составлено автором выпускной квалификационной работы на основании данных МВФ.

Если в 1995 году международные кредиты составляли около 23 % мирового ВВП, то к концу 2007 года этот показатель увеличился до 44 %. В период кризиса, когда существенно возросли риски международного кредитования, банки резко сократили кредитование иностранных заемщиков, и к концу 2009 года общий объем международных кредитов сократился до 37 % мирового ВВП. Однако в дальнейшем рост международного кредитного рынка возобновился, хотя темпы роста были ниже и менее устойчивы по сравнению с предкризисным периодом.²⁰

Основной тенденцией в сфере внешнего кредитования на современном этапе развития является анализ данных различных рейтинговых агентств, оценивающих кредитоспособность государств мира.

Кредитный рейтинг представляет собой оценку способности эмитента выполнять свои финансовые обязательства перед кредитором в заранее установленные сроки. Кредитные рейтинги дают возможность инвесторам принять решения в сфере выдачи займов, так как показывают кредитоспособность, финансовую устойчивость, надёжность и репутацию стран на мировой арене. При составлении рейтингов учитывается финансовая история стран, размер долгов и финансовых обязательств (уровень внешнего совокупного долга), динамика инфляции, стабильность политической обстановки.

Среди многочисленных международных рейтинговых агентств выделяют ряд наиболее авторитетных, а именно Moody's Investors Service (Moody's), Fitch Ratings и Standard & Poor's (S&P). Данные рейтинговые агентства присваивают странам рейтинги как по национальной, так и по международной шкале. При этом каждое из агентств обладает собственной шкалой оценок, которая имеет буквенное обозначение (от «AAA» до «D»). К буквенным категориям добавляются модификаторы «+» или «-», а также

²⁰ Международный финансовый рынок : учебник. — 2е изд. перераб. и доп. / под ред. д-ра экон. наук, проф. В. А. Слепова. — М. : Магистр : ИнфраМ, 2014. — С.126

цифры от одного до трёх, в случае, когда страна находится в промежуточном значении.

Агентства не только анализируют результаты внешних займов государств, но и делают прогноз эффективности развития сферы внешнего кредитования в целях предоставления возможных изменений рейтингов. Прогнозы могут быть стабильными (не предвидится изменение рейтинга в ближайший год), развивающимися (возможно изменение индексов как в положительную, так и в отрицательную сторону), негативными (скорое понижение рейтинга), позитивными (скорое повышение рейтинга).

На апрель 2017 года были рассчитаны обновлённые кредитные рейтинги стран мира (См. Приложение 1, Таблицу 1).

Первые места (1 - 10) занимают страны, имеющие наивысшие показатели среди трёх рейтинговых агентств, а также имеющие стопроцентный средний рейтинг – индекс. Прогноз относительно кредитоспособности данных стран положительный. Государства – лидеры: Германия, Дания, Канада, Нидерланды, Сингапур и другие.

Далее (11 - 43) следуют страны с негативным прогнозом будущих возможностей выплаты кредита: Австралия, Великобритания, Китай. Данные государства, тем не менее, обладают высоким уровнем кредитоспособности на мировой арене. Страны, принадлежащие к первой группе, имеют различия в уровне развития (уровень жизни населения, состояние экономической системы), однако на сегодняшний день они являются добросовестными плательщиками внешних долгов. Несмотря на общие изменения конъюнктуры мировых экономических отношений, государства не создают условий для возникновения международного кризиса задолженности.

Ниже в рейтингах (43 - 68) находятся страны с достаточным уровнем кредитоспособности, чей прогноз может быть позитивным (Испания), стабильным (Индия, Россия), или негативным (Турция, Азербайджан) в долгосрочной перспективе. Эти страны имеют умеренный кредитный риск, внешние условия экономики могут оказывать негативное влияние на

развитие государств второй группы. Однако внешние задолженности уплачиваются равномерно, в сроки, политическая ситуация в странах стабильна.

Третья группа (69 - 91) стран имеет преимущественно промежуточные значения рейтинговых агентств. В краткосрочном периоде государства имеют положительный прогноз развития, выплаты по международным займам стабильны. Однако в данной группе стран уже развиваются низкие кредитные риски, что связано с наличием внутренних проблем государств (Грузия, Вьетнам, Тунис), таких, как высокий уровень безработицы, низкий уровень жизни населения, дешевизна рабочей силы и другие.

Четвёртую группу (92 - 132) стран образуют государства, продолжающие исполнять финансовые обязательства при условии наличия высоких кредитных рисков. К данной группе относят такие государства, как Армения, Киргизия, Эфиопия, Египет, Ирак. Прогнозы развития стран в большинстве случаев положительны, то есть в краткосрочном периоде они будут способны исполнять свои долговые обязательства, однако в перспективе развития на ближайшие десять лет эти страны будут иметь риск возникновения задолженностей по внешним платежам, что может спровоцировать международный кризис задолженности. Таким образом, положение стран как внешних заёмщиков критично.

Заключительные положения (133 - 143) в рейтинговых списках занимают страны, чья ситуация в сфере внешних заимствований критична. Данные государства характеризуются дефолтом и наличием внешнего кризиса задолженности, так как государственный долг имеет тенденцию увеличения, доходы государственного бюджета не способны погасить внешние заимствования, есть необходимость прибегать в помощи международных организаций в решении возникшего кризиса задолженности. К данным странам относят Грецию и Украину. Прогноз рейтинговых агентств относительно этих стран остаётся положительным, что свидетельствует о сохранении сложившихся на сегодняшний день тенденций.

Внешние факторы, а также внутренняя политическая и экономическая обстановка усугубляют положение стран на международной арене.

Таким образом, очередной тенденцией в сфере внешнего кредитования на сегодняшний день является составление международных рейтингов кредитоспособности государств. Благодаря данным рейтинговых агентств, а также с помощью их прогнозов, легко выявляются добросовестные заёмщики, своевременно и в полном объёме исполняющие обязанности по выплате внешних займов, и государства – должники, находящиеся в периферийном положении. Сводные рейтинги влияют на одобрение, или, напротив, на отказ от получения государством очередного международного заимствования. Также с помощью агентств можно оценить ситуацию на международном кредитном рынке с точки зрения возможности возникновения кризиса внешней задолженности.

Главной тенденцией в сфере внешнего кредитования сегодня выступает рост международных заимствований. Сегодня Международный валютный фонд (далее – МВФ) оценивает общий мировой долг в 59,7 триллионов долларов, наблюдается тенденция значительного роста показателя, что связано с увеличением долгового бремени развивающихся стран.

Как показали исследования, начиная с 2007 года общий мировой долг ежегодно увеличивался на 5,3 %. Рост долгов на протяжении десяти лет обострил проблему их обслуживания и рефинансирования. Доверие к дебиторам утрачивается, что способствует возникновению дисбаланса в мировой экономике. Данные факты приводят к возникновению международного кризиса задолженности (См. Рис. 8).

Как видно из графика, представленного ниже, внешний государственный долг всех государств мира имеет тенденцию роста, усугубляющуюся год за годом. Доля США составляет 29,05 % (\$ 13,91 трлн.), доля Японии – 19,99 % (\$ 11,93 трлн.). На долю всех стран ЕС (данные включают внешний долг Великобритании на период 2016 года) приходится 25,96 % общего внешнего мирового долга (\$ 15,5 трлн.).

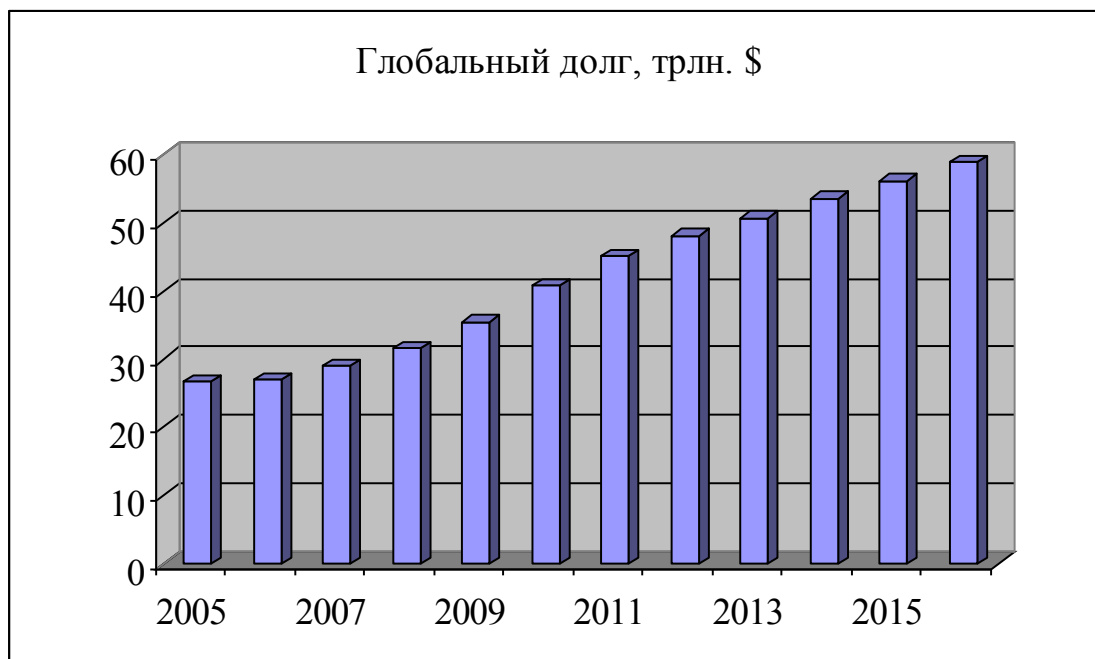


Рис. 8. Изменение глобального внешнего долга ²¹

Данные свидетельствуют об ухудшении положения стран ЕС на международной арене, о возникновении долговых экономических проблем Евросоюза, что неблагоприятно отражается на общей ситуации в мире. Многие современные экономисты, в том числе эксперт по вопросам глобальных финансов Нуриэль Рубини, основатель Давосского форума по решению мировых проблем Клаус Шваба, а также глава Сбербанка Герман Греф, придают большое значение событиям в ЕС. Государственные долги Греции, Испании, Ирландии и Португалии нуждаются в рефинансировании, необходимо принимать меры, способствующие улучшению ситуации, однако на протяжении ряда лет внешние долги государств не имеют тенденции снижения, что оказывает негативное влияние на общую внешнюю мировую задолженность, возможен кризис внешней задолженности.

К концу 2015 года совокупный валовой долг достиг показателя в 225 % мирового ВВП. Данные свидетельствуют о том, что рост заимствований опережает экономический рост в течение долгового периода. Показатель в

²¹ Составлено автором выпускной квалификационной работы на основании данных МВФ и Банка международных расчётов.

225 % является наивысшим за последние 10 лет, однако специалисты МВФ не называют его критичным (См. Рис. 9).



Рис. 9. Динамика глобального внешнего долга ²²

Прогноз специалистов на 2016 год был негативным, тенденция увеличения внешнего государственного долга стран сохранялась. На сегодняшний день видно, что прогнозы МВФ оправданы, внешние заимствования стран продолжают расти. Внешний государственный долг в 2016 году был равен 58,8 триллионам долларов, а в 2017 уже достиг отметки в 59,7 триллионов долларов. Избыточная долговая нагрузка, какой она является сегодня, так как государственные заимствования отдельных стран составляют более 200 % ВВП, тормозит экономический рост и несёт риски возникновения внезапных кризисов задолженности. Как отмечают специалисты, кризис задолженности не произойдёт во всех государствах мира одновременно, так как они несут разные риски в связи с нахождением

²² Составлено автором выпускной квалификационной работы на основании данных МВФ и Банка международных расчётов.

на разных стадиях экономического цикла (от стадии подъёма до полной рецессии экономики).

Вышеуказанные данные касались лишь внешнего долга государств мира. Совокупный же мировой долг, включая государственный и частный долг, на начало 2017 года составил 215 триллионов долларов. Согласно докладу Института международных финансов, общий мировой долг составляет 325 % мирового ВВП. В период конца 2015 года по начало 2017 года мировой долг увеличился на 7,6 триллионов долларов (5 % мирового ВВП). Основная часть задолженностей приходится на развивающиеся страны: в период 2006 – 2016 гг. их задолженность увеличилась на 40 триллионов долларов (в период 1996 – 2006 гг. сумма новых задолженностей составила лишь 9 триллионов долларов).

Подобная динамика, как отмечают специалисты, уже в 2018 году может привести к возникновению мирового кризиса задолженности.

Виктор Гаспар и Мариалус Морено Бадиа, ведущие экономисты МВФ, выделяют следующие главные тенденции на международном кредитном рынке в 2016 – 2017 гг.

Во-первых, сокращение доли заемных средств в странах с развитой экономикой имеет неравномерный характер, и частные коэффициенты задолженности продолжали возрастать в большинстве стран с развитой экономикой. В то же время, увеличился и будет продолжать расти государственный долг, отчасти в связи с перемещением безнадежных долгов частного сектора на балансы государственного сектора (См. Рис. 10, синие столбцы)

Во-вторых, низкие процентные ставки привели к резкому приросту долга нефинансовых корпораций в ряде системно значимых стран с формирующимся рынком, особенно в Китае. Поскольку во многих странах с развитой экономикой аналогичный бум также предшествовал быстрому ухудшению государственных балансов, более недавнее увеличение долга в

странах с формирующимся рынком ставит вопросы об основополагающем состоянии бюджета (См. Рис. 10, красные столбцы).

В-третьих, в странах с низкими доходами уровни частного и государственного долга повысились благодаря углублению — с точки зрения размера и ликвидности — их финансовых рынков, а также улучшению доступа к рынкам, но коэффициенты задолженности в целом остаются низкими. Достижения в области микрофинансирования и мобильных банковских услуг также способствовали финансовой интеграции. Существующие уровни долга остаются устойчивыми, а финансовое развитие — положительное явление, которое следует рассматривать как часть всестороннего роста (См. Рис. 10, зеленые столбцы).

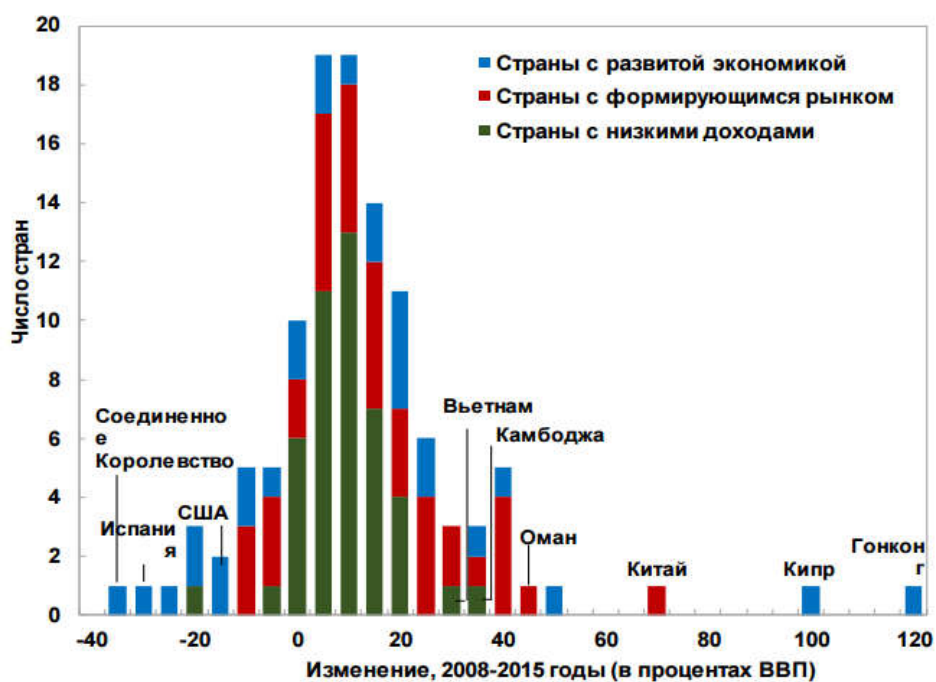


Рис. 10. Распределение изменения мирового долга: 2008-2015 годы²³

Очередной тенденцией развития международного кредитного рынка в последние десятилетия стала диверсификация рынка по заемщикам, выход на

²³ IMF, International Financial Statistics.

международный кредитный рынок все более широкого круга заемщиков.²⁴

Эта тенденция обусловлена тремя основными факторами.

Во – первых, усложнение технологий затрагивает все большее количество стран на современной мировой арене.

Во – вторых, углубляется интеграция развивающихся стран в мировую экономику, устойчиво растет их доля в мировом ВВП, экспорте и импорте. В результате компании из этих стран получают доступ на мировой кредитный рынок.

Дополнительным фактором диверсификации международного кредитного рынка стало развитие его инфраструктуры: расширение филиальных сетей крупнейших транснациональных банков, распространение международных расчетных и платежных систем, что упростило доступ к международному кредитному рынку для широкого круга потенциальных заемщиков.²⁵

Таким образом, анализ основных тенденций в сфере внешнего кредитования на современном этапе развития показал, что ситуация в данном секторе экономики нестабильна. Сегодняшний рынок внешних кредитов представляет собой противоречивую структуру: страны с наибольшим уровнем внешней задолженности выступают крупнейшими кредиторами, а страны с небольшим уровнем внешних заимствований, или с полным их отсутствием, напротив, не играют значительной роли в организации внешних займов. Главная особенность сферы внешнего кредитования заключается в том, что количество международных заимствований ежегодно увеличивается, однако растёт число стран, не имеющих возможности оплачивать займы. Подобная ситуация отрицательно сказывается на экономике всех государств, так как кризис задолженности в одной стране непременно вызывает

²⁴ Международный финансовый рынок : учебник. — 2е изд. перераб. и доп. / под ред. д-ра экон. наук, проф. В. А. Слепова. — М. : Магистр : ИнфраМ, 2014. — С.127

²⁵ Слепов В.А. Международный финансовый рынок: учебник / В. А. Слепов — 2е изд., перераб. и доп. — М.: Магистр : ИнфраМ, 2014. — С.126-128.

кризисные явления в странах – кредиторах, что провоцирует кризис внешней задолженности, с которым, по оценкам специалистов МВФ, всем государствам придётся столкнуться в ближайшие пять лет. На основе данных тенденций страны – кредиторы и страны – должники разрабатывают подходы к разрешению кризиса внешней задолженности.

2.2. Подходы стран – кредиторов и стран – должников к разрешению кризиса внешней задолженности

Кризис внешней задолженности, как было сказано ранее, представляет собой неспособность заёмщика в лице государства исполнять долговые обязательства перед кредитором в связи с потерей платёжеспособности и возникает в определённых экономических условиях. Страны – кредиторы и страны – должники имеют разные подходы к разрешению подобных кризисных явлений.

Подавляющее большинство стран мира, испытывая недостаток в собственных ресурсах, прибегает к внешним займам. В связи с этим выделяют таких участников международного кредитного рынка, как страны – дебиторы и страны – кредиторы. Развитые страны, такие, как США, Япония, Германия, Франция, одновременно выступают в роли двух участников кредитного рынка. Развивающиеся и периферийные страны, в лице стран Латинской Америки, Египта, государств постсоветского пространства, выступают чистыми дебиторами. При этом по мере финансовой глобализации зависимость стран – дебиторов от внешних заимствований возрастает, они теряют возможность самостоятельно развиваться, не используя внешних ссуд. При ухудшении экономической ситуации (снижение уровня ВВП, изменение уровня инфляции, волатильность национальной валюты), а также в связи с непредвиденными событиями, такими, как природные бедствия или военные действия правительства, государства – дебиторы рискуют потерять способность исполнения долговых

обязательств, что приведёт к возникновению кризисных явлений в самом государстве, а затем и на международной арене, так как экономика на современном этапе развития отличается интернационализацией всех сфер жизни.²⁶

Страны – кредиторы ещё в 80-х гг. XX века разрабатывали подходы к разрешению кризиса внешней задолженности.

На первом этапе (1983 – 1985 гг.) государства – кредиторы стремились заставить должников поодиночке выплачивать долговые обязательства. При этом предоставлялись отсрочки, а также новые займы для обслуживания уже имеющихся кредитов. В случае пересмотра задолженности условия заёмщика по исполнению обязательств ухудшались: повышались процентные ставки и уменьшались сроки выплат. В указанный период времени было заключено 67 соглашений по пересмотру задолженности, однако проблема решена не была. На первом этапе способ стран – кредиторов лишь перенёс решение вопроса на более поздний срок. Большую роль на данном этапе сыграли международные валютно – кредитные учреждения, а именно МВФ. Для отдельных дебиторов (главным образом стран Латинской Америки) были разработаны индивидуальные стабилизационные программы, которые содержали следующие направления развития: либерализация валютного контроля, процедуры открытия экономики страны, принятие антиинфляционных мер, понижение курса национальной валюты. Наряду с вышеуказанными мерами МВФ предоставлял странам – должникам очередные кредиты для стабилизации экономической ситуации.

Второй этап (1986 – 1987 гг.) характеризовался смягчением условий пересмотра долгов. Благодаря МВФ было заключено 31 соглашение, при этом сумма внешних заимствований увеличилась в три раза, а объём новых кредитов уменьшился.

²⁶ Слепов В.А. Международный финансовый рынок: учеб. пособие / под ред. В. А. Слепова, Е. А. Звоновой. — М.: Магистр, 2007. — С.116.

На третьем этапе (1989 год – настоящее время) увеличилось число новых кредитов, но концентрировались они в Мексике и Аргентине, где на протяжении ряда лет господствовал кризис внешних заимствований. Условия пересмотра долгов были улучшены. Также был разработан план Брейди, который был впоследствии положен в основу политики стран – кредиторов. На данном этапе управление внешней задолженностью сводилось к поддержанию кредитоспособности стран – заёмщиков на уровне, оптимальном для стран – кредиторов. План Брейди включал:

1. Жёсткую программу структурной перестройки, а именно: ликвидация дефицита бюджета на основе рекомендаций МВФ, установление реального курса валют, либерализация внешнеторгового режима, установление новых условий ценообразования;

2. Индивидуальный подход для каждой страны – должника. Условия пересмотра долгов согласовывались между кредитором и дебитором, достигался компромисс интересов;

3. Необслуживаемую задолженность необходимо было перевести в меньшие обязательства, которые дебитор способен обслуживать;

4. Предусматривалось частичное или полное списание долга наименее развитых стран;

5. Предусматривалось продление сроков платежей по задолженностям у стран со средним уровнем дохода.

Данные меры получили название реструктуризации долга в среднесрочной и долгосрочной перспективе (См. Рис. 11).

Подход должников к урегулированию кризиса внешней задолженности опирается на тезис о том, что ответственность за сложившуюся ситуацию несут не только государства – должники, но и государства – кредиторы.²⁷

²⁷ Слепов В.А. Международный финансовый рынок: учеб. пособие / под ред. В. А. Слепова, Е. А. Звоновой. — М.: Магистр, 2007. — С.120-123.

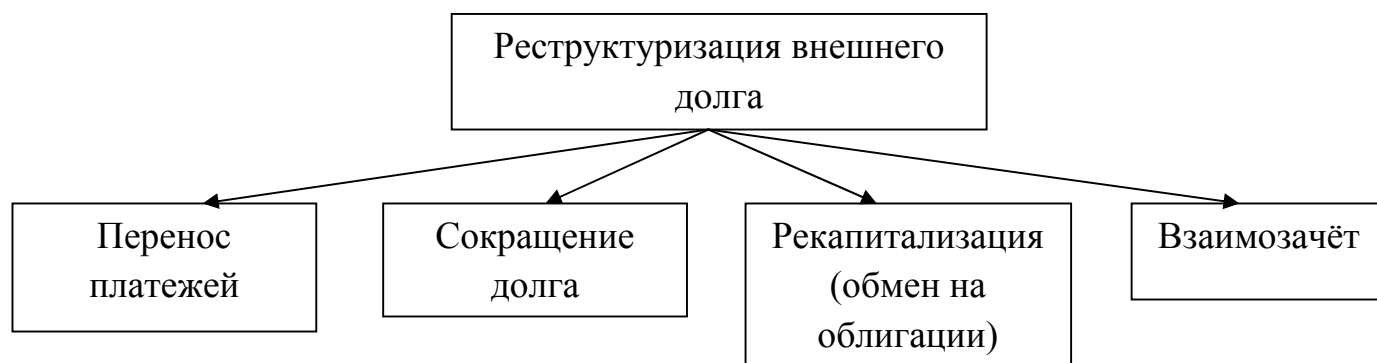


Рис. 11. Способы реструктуризации внешнего долга²⁸

В 1980-х гг. кризисные развивающиеся страны (Нигерия, Перу) ввели ограничения на выплату процентов по долгу, а Бразилия в 1987 году ввела отказ на выплату задолженностей на несколько месяцев. Подобные действия были знаком для развитых стран – кредиторов: выплаты задолженностей и процентов по ним затруднительны для дебиторов в сложившихся условиях кредитного кризиса. Появилась необходимость ведения диалога между двумя сторонами. Развивающиеся страны создали группу в составе 77 государств – дебиторов, в результате деятельности которой странами – должниками были выдвинуты следующие подходы к урегулированию кризиса внешней задолженности.

Во-первых, необходимо было скорректировать выплаты долгов и процентов по ним с фактическими возможностями заёмщиков. Актуальным было решение об ограничении платежей определённой долей доходов от ВВП или от операций экспорта.

Во-вторых, необходимым условием преодоления кризиса являлось снижение уровня ставки процента государствами – кредиторами. Для наименее развитых стран, чьи долги были крайне высоки и не имели возможности полного погашения, надлежало списать задолженность, в целях дальнейшего развития.

²⁸ Составлено автором выпускной квалификационной работы.

Также подходом стран – должников по урегулированию задолженностей выступало увеличение сроков погашения как основной части кредита, так и процентных выплат по ним. Отказ государств – кредиторов от предоставления очередных кредитов рассматривался как компрометирующий шаг, направленный на ослабление позиций стран – дебиторов.

Способы урегулирования внешних задолженностей у стран – кредиторов и стран – дебиторов во многом совпадали, однако требовался определённый метод, способный эффективно и без потерь для сторон смягчить последствия сложившейся ситуации. В связи с этим на сегодняшний день проблемы задолженностей решаются совместно странами – кредиторами в рамках Парижского и Лондонского клубов.²⁹

Парижский клуб представляет собой неофициальную организацию официальных стран – кредиторов. Главная задача клуба заключается в поиске скоординированных и выполнимых решений по обслуживанию внешних заимствований должниками. Члены Парижского клуба решают вопросы реструктуризации межгосударственных долгов. Реструктуризация позволяет облегчить долговое бремя путем отсрочки возврата задолженности или списания части долговых обязательств.

Парижский клуб состоит из двадцати одного постоянного члена, а также из одиннадцати ассоциированных членов (См. Приложение 2, Таблицу 1).

Постоянные члены клуба — это правительства стран, имеющих значительные требования к правительствам многих других стран во всем мире. Это могут быть прямые правительственные требования либо требования государственных институтов. Ассоциированные члены клуба приглашаются на встречи по поводу тех кредитов, в которых они являются кредиторами или заемщиками.

²⁹ Авагян Г. Л., Вешкин Ю. Г. Международные валютно - кредитные отношения: учебник / Г. Л. Авагян, Ю. Г. Вешкин — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Магистр : ИНФРА-М, 2010. — С.551.

Один из первых и самых ярких примеров разрешения кризиса задолженности – встреча Аргентины со своими кредиторами в 1956 году. Аргентине была предоставлена отсрочка по кредиту в размере 500 миллионов долларов. Это позволило Аргентине избежать тяжелого долгового кризиса.

В период с 1956 по 2015 года государства — члены клуба оформили более 430 соглашений с 90 странами - должниками. Общая сумма реструктуризированной задолженности на конец 2015 года составляла 598 миллиардов долларов (См. Приложение 3, Таблицу 1).

В процессе реструктуризации участвуют Международный валютный фонд, Международный банк реконструкции и развития, а также региональные банки развития.³⁰

Парижский клуб кредиторов в основе деятельности по разрешению кризиса внешней задолженности использует метод реструктуризации внешнего долга. Трансформация условий обслуживания должна в данном случае иметь ряд особенностей.

1. Обусловленность МВФ. Основное условие, которое должно выполняться прежде, чем страна может просить о переносе сроков возврата своего внешнего долга, заключается в том, что невозможность обслуживания долга неизбежна или, иначе, неоплаченные долги уже накопились. Положительный ответ правительств стран - кредиторов на запрос страны - должника об облегчении долгового бремени условен до заключения соответствующего кредитного соглашения между правительством заинтересованной страны и МВФ. Кредиторы настаивают на участии МВФ для гарантий того, что заинтересованная страна - должник будет использовать временную финансовую помощь, предоставленную в соответствии с соглашением о переносе сроков платежей, для выполнения корректирующих программ реформ.

³⁰ Авагян Г. Л., Вешкин Ю. Г. Международные валютно - кредитные отношения : учебник. — 2е изд., перераб. и доп. / Г. Л. Авагян, Ю. Г. Вешкин. — М. : Магистр : ИНФРАМ, 2010. С.550.

2. Многосторонний подход. Парижский клуб — многосторонний форум официальных кредиторов. Согласованные условия ставят правительства всех стран - кредиторов в равное положение. Это гарантирует то, что никакой кредитор не получает более благоприятные условия по сравнению с любым другим. Парижский клуб открыт для правительств всех стран – кредиторов, имеющих требования к стране – должнику, ходатайствующей о реструктуризации долгов, и согласных придерживаться его неписаных правил и методов. Это означает, что страны — крупные должники могут участвовать от лица кредиторов на переговорах по реструктуризации долгов со странами, обязанными им.

3. Характер задолженности. Обычно долги, с которыми имеет дело Парижский клуб, — это кредиты, предоставляемые по контрактам, заключенным или гарантированным правительством страны – кредитора или его соответствующими агентствами с государственным или частным юридическим лицом в стране должника. Долговая помощь в целом ограничивается кредитами сроком до погашения более одного года от даты отсечения. Краткосрочные долги не являются предметом переговоров по отсрочкам, чтобы дать возможность правительствам стран – кредиторов обслуживать краткосрочные обязательства, обеспечивающие минимальные потоки импорта в страну. Конкретная дата отсечения, которая, как правило, не подлежит изменению в последующих отсрочках платежей, гарантирует, что перенос сроков платежа не затрагивает новые ссуды, предоставленные правительствами кредиторов в поддержку программ перестройки экономики должника. Ухудшение экономической и финансовой ситуации во многих странах – должниках вынуждает кредиторов все в большей степени включать долги и обязательства, вытекающие из предыдущих соглашений об отсрочке платежей, в новые договоры реструктуризации. В последние годы члены

Парижского клуба не только предоставляют отсрочки погашения кредитов, но и просто списывают безнадежные долги.³¹

4. Период консолидации. Уровень снижения долговой нагрузки определяется периодом консолидации: предоставление отсрочки платежей касается не всей непогашенной задолженности, а отсрочки по обслуживанию долга в течение конкретного периода времени. Чтобы соответствовать условиям МВФ, этот период совпадает, как правило, со сроком кредита, предоставленного МВФ (от 12 до 18 месяцев).

5. Размер облегчения долговой нагрузки. Уровень облегчения долговой нагрузки зависит от категории долга, включенного в соглашение об обслуживании (основная часть долга и проценты), а также субсидированных процентов (снижения процентной ставки). В отличие от коммерческих банков официальные кредиторы, как правило, стремятся переносить сроки оплаты и основного долга, и процентов. Вследствие необходимости проводить всестороннюю реструктуризацию странам, испытывающим серьезные трудности с финансированием платежного баланса, облегчение долговой нагрузки в целом производится в отношении всей суммы основного долга и процентов.

6. Период погашения. Реструктурированные кредиты обычно должны быть погашены в течение 10 лет, с льготным периодом от 4 до 6 лет. В период с 1999 по 2005 годы отсрочка беднейшим странам предоставляется на срок от 18 до 23 лет. После 2005 года увеличился объем прямого списания безнадежных долгов развивающихся стран.

7. Сравнимость методов разрешения проблем. Как часть соглашения с Парижским клубом об отсрочке выплаты долгов страна – должник принимает на себя обязательство быстрого заключения соглашений и с другими группами кредиторов (правительства — не члены Парижского

³¹ Авагян Г. Л., Вешкин Ю. Г. Международные валютно - кредитные отношения: учебник / Г. Л. Авагян, Ю. Г. Вешкин — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Магистр : ИНФРА-М, 2010. — С.551-553.

клуба, коммерческие банки) с целью не допустить никакого неравенства в методах разрешения проблем различными категориями кредиторов. Условия предоставления отсрочки уплаты долгов, согласованные в результате переговоров, отражаются в Согласованном протоколе. Этот Протокол подписывают представители правительств должника и кредиторов. Неисполнение Протокола будет означать для страны закрытие доступа на внешние финансовые рынки, отказ от работы с ней финансовых институтов и корпораций развитых и развивающихся стран.³²

Лондонский клуб представляет собой форум для реструктуризации кредитов, сроки погашения которых продлены коммерческими банками без правительственных гарантий кредитору. Поскольку переговоры между должниками и коммерческими кредиторами обычно происходят в Лондоне, клуб получил название «Лондонский клуб». Этот клуб — неофициальный орган, включающий коммерческие банки — кредиторы стран третьего мира. Подобно Парижскому клубу Лондонский клуб работает для сокращения срочных к погашению долгов развивающихся стран, испытывающих трудности в их обслуживании.

В Лондонском клубе интересы банков – кредиторов представлены комитетом регулирования, состоящим из числа банков с наибольшим объемом кредитов в рассматриваемой стране должника. Основные принципы Парижского клуба и Лондонского клуба в отношении неизбежного дефолта, условий и разделения бремени возврата одинаковы. Однако, несмотря на это структурное и процедурное сходство, между Лондонским и Парижским клубами существуют важные различия.

Так, Лондонский клуб продлевает сроки погашения коммерческих долгов, тогда как Парижский клуб продлевает долги официальным кредиторам.

³² Авагян Г. Л., Вешкин Ю. Г. Международные валютно - кредитные отношения: учебник / Г. Л. Авагян, Ю. Г. Вешкин — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Магистр : ИНФРА-М, 2010. — С.552-553.

Лондонский клуб не имеет никакого постоянного председателя или секретариата, его процедуры и организация значительно свободнее, чем процедуры Парижского клуба. Соответственно, правила встреч Лондонского клуба существенно меняются от страны к стране. В отсутствие формальной структуры коммерческие банки с наибольшими кредитами в рассматриваемой стране формируют комитет регулирования, называемый Банковский консультативный комитет для защиты интересов всех коммерческих банков в конкретной стране.³³

Реструктурирование через Лондонский клуб является дорогостоящей операцией для страны – должника.

Также Лондонский клуб не переносит сроки уплаты процентов по кредитам. Вместо отсрочки уплаты процентов коммерческие банки предоставляют стране «новые деньги» — ссуда является частью пакета реструктуризации.

Реструктуризация задолженности в Лондонском клубе кредиторов включает семь этапов. Вначале должник объявляет мораторий на платежи, формирует команду управления долгом и составляет Информационный меморандум. Одновременно кредиторы формируют Комитет регулирования (Банковский консультативный комитет). Далее стороны собираются на предварительное совещание (исследовательскую встречу). На этой встрече они договариваются об Основных условиях и составляют Соглашение о переносе сроков погашения кредита.³⁴

На сегодняшний день появляется тенденция недовольства членов Лондонского клуба проводимой политикой в области кредитования. Практика предоставления дополнительных финансовых средств заёмщикам, имеющим большие кредиты, представляется затруднительной.

³³ Авагян Г. Л., Вешкин Ю. Г. Международные валютно - кредитные отношения: учебник / Г. Л. Авагян, Ю. Г. Вешкин — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Магистр : ИНФРА-М, 2010. — С.557-559.

³⁴ Авагян Г. Л., Вешкин Ю. Г. Международные валютно - кредитные отношения: учебник / Г. Л. Авагян, Ю. Г. Вешкин — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Магистр : ИНФРА-М, 2010. — С.560.

Таким образом, современный кредитный рынок характеризуется наличием большого числа как кредиторов, так и заёмщиков. При этом их количество возрастает с течением времени. Страны, предоставляющие ссуды, разработали ряд подходов к урегулированию кризиса внешней задолженности. Данные подходы учитывают не только возможность получения выгоды от предоставления займов, но и возможность заёмщиков погашать кредиты. Однако подходы кредиторов не всегда выгодны для дебиторов, вследствие чего были выработаны подходы стран – должников, учитывающие выгоды, а также минимизацию вероятных потерь при погашении ссуд и процентов по ним. С целью урегулирования ситуации на внешних кредитных рынках начали свою деятельность такие организации, как Лондонский и Парижский клуб кредиторов. Государства, объединяясь, способны не только извлечь выгоду, но и эффективно использовать внешние заимствования, в чём и состоит главная цель деятельности данных организаций. Парижский и Лондонский клуб в своей деятельности помогли ряду стран преодолеть внешний кризис задолженности, что может служить примером для государств – дебиторов.

2.3. Опыт отдельных стран по преодолению внешнего кризиса задолженности

Неотъемлемым элементом финансово-экономической системы любого государства в современном мире является привлечение внешних кредитных займов.

Международный кредит явился мощным стимулом для развития наиболее эффективных отраслей и секторов экономики развивающихся стран, позволил им реально интегрироваться в систему международных финансово-экономических отношений. В то же время, у развивающихся стран к началу 1980-х годов образовалась чрезмерно большая (по сравнению с их экономическим потенциалом) внешняя задолженность. Проблемы с ее

обслуживанием, в силу целого ряда объективных (сохранение социально-экономической отсталости, серьезные диспропорции в экономике, ухудшение условий кредитования и торговли) и субъективных (недалековидная политики внешних заимствований, нецелевое использование и растраты денежных средств) причин, в 1982 году привели к отказу целого ряда крупнейших стран-должников расплачиваться по своим внешним долгам, что в итоге переросло в международный кризис внешней задолженности.

Ряд государств на современном этапе развития смогли преодолеть возникший долговой кризис. В процессе поиска путей урегулирования выхода из долгового мирового кризиса и решения проблем урегулирования иностранной задолженности выделяют три этапа: 1982—1985 гг.; 1985—1989 гг.; 1989 г. — по настоящее время. Попытки выйти из долгового кризиса предприняты Мексикой, за которой последовали Аргентина, Венесуэла, Боливия, Пакистан и другие страны. Но в основном это были латиноамериканские страны. Ими накоплен богатый опыт решения проблемы внешнего долга.

В 1985 году Д. Бейкер предложил программу устойчивого роста, ориентированную на обеспечение развитыми странами внешнего финансирования развивающихся стран. К концу 1980 - х годов стало ясно, что развитие долговой ситуации в латиноамериканском регионе противоречит интересам и должников, и кредиторов. Одним из способов решения долговой проблемы было проведение конверсии внешнего долга стран Латинской Америки в капитал. В 1985—1989 гг. за счет конверсии долговых обязательств в капитал было обеспечено более половины объема снижения долга Бразилии, Чили, Мексики и Аргентины (18,4 из 33,1 миллиарда долларов). В этих странах конверсия долговых обязательств в 1985—1989 годах позволила усилить приток прямых иностранных инвестиций.

Одним из ярких примеров служит преодоление кризиса задолженности в Мексике. Как известно, в 1982 году страна была вынуждена прибегнуть к мораторию на все выплаты по обслуживанию внешнего долга. Валютные резервы государства были исчерпаны (См. Таблицу 3).

Таблица 3

**Внешний долг Мексики и платежи по его обслуживанию, млрд
долл.³⁵**

Показатель	1970 г.	1975 г.	1980 г.	1981 г.	1982 г.	1983 г.
Внешний долг	6,1	15,4	48,6	74,9	87,6	93,8
Платежи	1,0	2,3	9,0	13,0	19,4	14,3

Как видно из представленной выше таблицы, внешние заимствования Мексики росли значительными темпами, при этом увеличивающиеся выплаты не соответствовали уровню кредитов. ВВП страны неизменно рос в течение 1970 – 1980 гг., однако данная позитивная тенденция не отразилась положительным образом на развитии государства. В 1982 году уровень ВВП показал отрицательные значения, а внешние заимствования страны выросли до рекордно высоких, что ознаменовало возникновение кредитного кризиса Мексики, который впоследствии превратился в международный кризис задолженности, охватив другие страны Латинской Америки (См. Рис.12).

Последствия долгового кризиса оказались для страны тяжёлыми. В числе главных отрицательных воздействий кризисных явлений выделяют: снижение хозяйственного роста, рост инфляции, снижение реальных доходов населения, нестабильная политическая обстановка. Подобные негативные тенденции характерны для любого государства, оказавшегося в сложной экономической ситуации. Правительством Мексики были предприняты

³⁵ CEPAL. Estudio económico de América Latina. 1985.

меры, способствующие в будущем стабилизации положения страны как внешнего заёмщика.

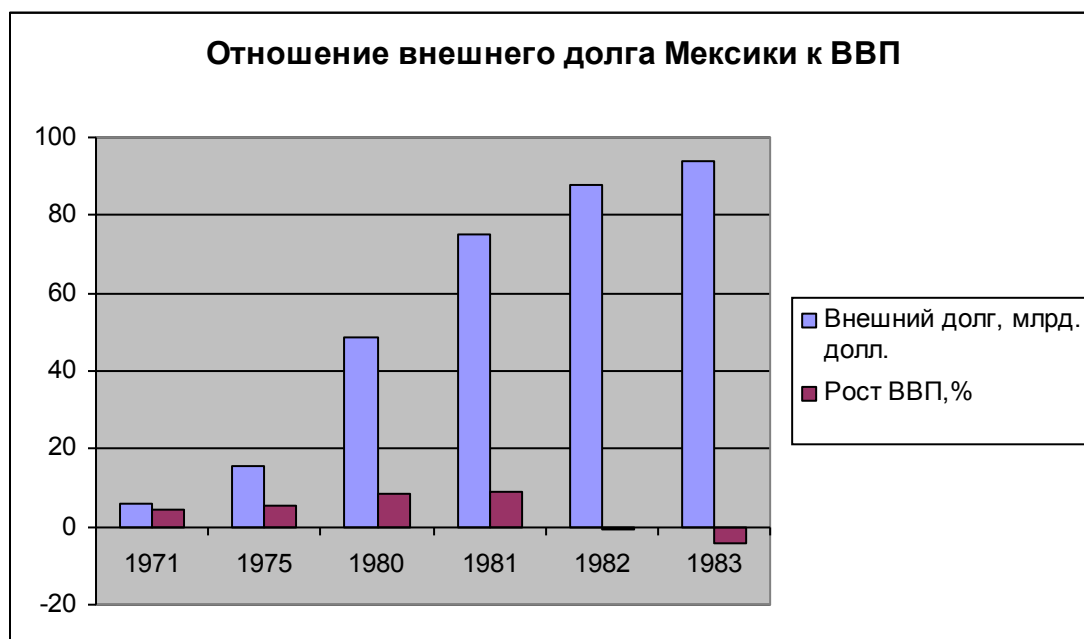


Рис. 12. Соотношение внешнего долга Мексики и ВВП³⁶

На первом этапе (1983 – 1988 г.) были приняты меры по валютно – финансовой стабилизации, в целях обеспечения платёжеспособности страны по внешним долгам и снижения инфляции. Государственные субсидии были снижены, расходы на социальные нужды были сведены к минимальным значениям, был ограничен импорт, замедлилось строительство объектов инфраструктуры, произошло снижение заработной платы как обычных граждан, так и членов государственного аппарата. Наряду с указанными мерами были подняты цены на электроэнергию, услуги связи, произошла либерализация режима иностранного инвестирования экономики. Меры были обусловлены монетаристским подходом.

Принятые меры не устранили главных причин кризиса, оказали кратковременный эффект (внешний долг продолжал расти, рост ВВП оставался на низком уровне). Необходимы были более решительные меры.

³⁶ CEPAL. Estudio económico de América Latina. 1985.

В основу второго этапа (1989 – 1992 гг.) был положен неолиберальный курс. Произошла реорганизация государственного сектора: некоторая часть государственных предприятий была приватизирована, другая часть была закрыта. На протяжении второго этапа преодоления Мексикой внешнего кризиса задолженности в частные руки перешли государственные активы стоимостью более 22 миллиардов долларов. При этом активную роль играли американские компании.

Изменения затронули кредитно-денежную систему: коммерческие банки перешли в руки частного сектора.

Положительную роль сыграла либерализация внешней торговли: был подписан Договор о североамериканской зоне свободной торговли с США и Канадой. Однако по причине значительных иностранных инвестиций в экономику Мексики, которая стала привлекательной для зарубежных активов, в 1994 году произошёл очередной финансовый обвал – начало очередного кризиса. Появилась необходимость в финансировании экономики Международными финансовыми организациями, такая помощь была оказана – 52 миллиарда долларов были субсидированы в экономику страны. Также были увеличены налоги и цены на промышленные товары, мексиканская экономика была привязана к экономике США. Таким образом удалось стабилизировать ситуацию: Мексика по-прежнему является крупным заёмщиком внешних кредитов, однако кризисных явлений удаётся избежать (См. Рис. 13).

Как видно из графика, внешний кризис задолженности Мексики был пройден. После мирового кризиса 2008 – 2009 гг. наблюдалось увеличение показателя (возрос внешний долг государства в процентах от ВВП). Данный факт не свидетельствует о критичных событиях в экономике страны, является результатом рецессии мировой экономики.

Опыт преодоления кризиса внешних заимствований в Мексике может служить примером выхода из критических ситуаций для других стран.

Так, на сегодняшний день открытым является вопрос об общем экономическом спаде в Греции.

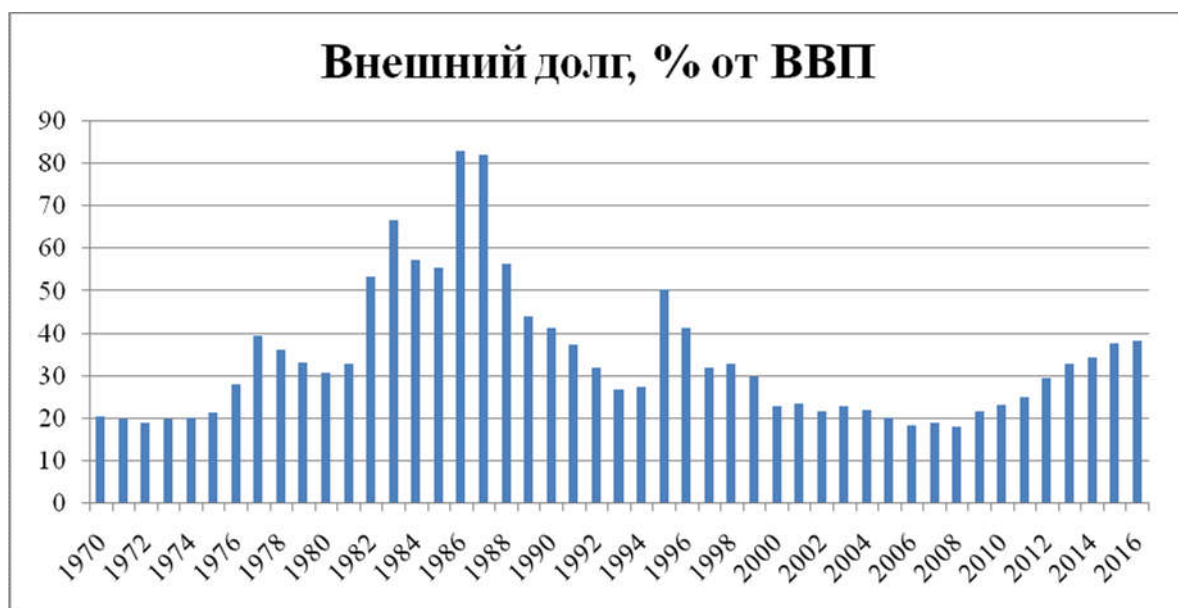


Рис. 13. Динамика внешнего долга Мексики³⁷

В период международного кризиса 2008 – 2009 гг. государственный внешний долг Греции резко возрос, появилась необходимость обращения за помощью к международным организациям: МВФ и ЕС выплачивали на протяжении следующих лет пакет финансовой помощи Греции в размере 110 миллиардов евро. Данные меры не привели к положительным результатам, так как, несмотря на политику жёсткой экономии, внешние долги имели тенденцию роста (более 180 % от ВВП), уровень жизни населения падал (См. Приложение 4, Рис. 1).

В 2015 году, с приходом к власти в Греции новой партии, ожидалось улучшение ситуации с внешними заимствованиями. Предложенные меры по списанию и реструктуризации долга были отвергнуты Европейским союзом из-за ряда противоречий. Так, правительство Греции обвиняет кредиторов в ужесточённых условиях выдачи займов: политика экономии вредит стране,

³⁷ Составлено автором выпускной квалификационной работы на основании данных МВФ.

не способствует выходу из кризиса. Кредиторы, в свою очередь, требуют выполнения ряда обязательств и сокращения расходов. Таким образом, к 2017 году страна оказалась на грани дефолта (См. Рис. 14).

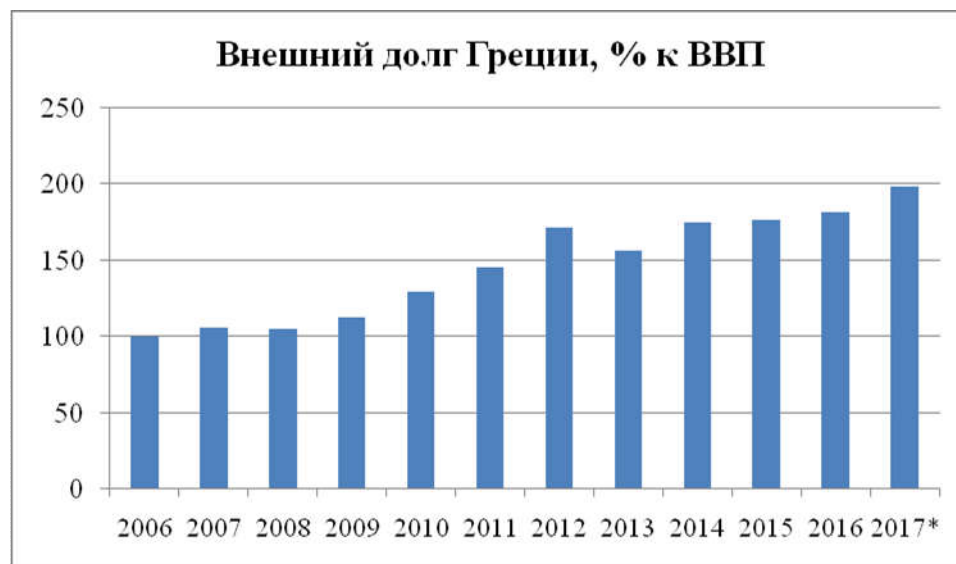


Рис. 14. Динамика внешнего долга Греции³⁸

Специалисты и видные политики ЕС и МВФ выделяют ряд причин кризисных явлений в Греции в 2016 – 2017 годах.

Во-первых, главной причиной выступают противоречия заёмщика и кредиторов. Греция стремится выполнять исключительно выгодные для страны условия по выплате внешних кредитов. Страны ЕС, под предлогом оказания помощи, «загоняют» страну в более глубокую долговую ловушку, когда государство функционирует исключительно ради погашения долга, но не с целью улучшения экономического положения.

Во-вторых, отрицательную роль играет развитие теневой экономики и приток мигрантов из азиатских стран. Население Греции, находясь в бедственном положении более шести лет, находит различные способы заработка, включая нелегальную торговлю. По причине либерализации правительством ряда законов, в стране значительно увеличился приток

³⁸ Eurostat.

беженцев, что негативно сказывается на уровне занятости страны, и, следовательно, на выплатах по внешним задолженностям (См. Рис. 14).

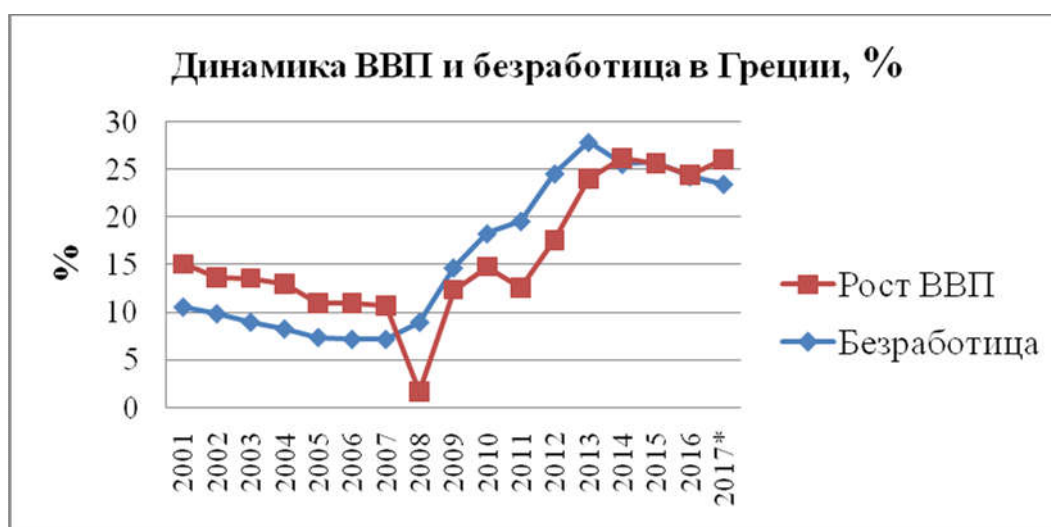


Рис. 15. Взаимосвязь ВВП и безработицы Греции³⁹

Также негативную роль на сегодняшний день играет отказ от добычи полезных ископаемых и снижение собственного производства. Одним из условий соглашения Греции и ЕС о выдаче очередного займа являлся отказ от самообеспечения ради общеевропейского разделения труда.

За 2016 год внешние заимствования Греции выросли на 5 миллиардов евро и составили 326, 358 миллиардов евро.⁴⁰

Объём кредитов вырос на 7,229 миллиардов евро (с 220, 431 в 2015 году до 227,660 миллиардов евро в 2016). Проценты за кредиты выросли до 5,587 миллиардов евро.

По состоянию на март 2017 года внешний долг Греции составил 320 миллиардов евро, включая проценты по выплатам. Европейский союз предъявляет категорический отказ к обсуждению списания или реструктуризации долга Греции, как это было с долгом Мексики. Главной причиной выступает невыполнение должником всех условий предоставления

³⁹ Eurostat.

⁴⁰ Данные Министерства финансов Греции.

кредита, а именно: жёсткая экономия с целью стимулирования роста. МВФ, напротив, настаивает на частичном списании внешних задолженностей.

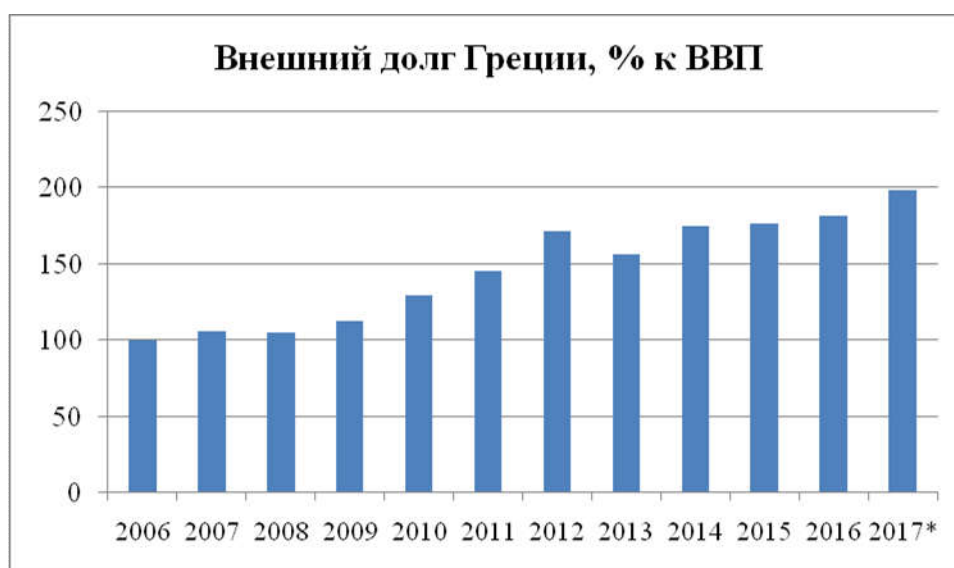


Рис. 14. Динамика внешнего долга Греции⁴¹

Существует два прогноза развития для Греции: выход из ЕС, или продолжение развитие в рамках союза на условиях, отягощающих долговое бремя страны. По утверждениям специалистов, опыт стран Латинской Америки сложно применить к Греции на сегодняшнем этапе развития. Главной причиной выступают временные рамки: в прошлом страны были уверены в концепции о негативном влиянии кризиса задолженности на экономику, однако на современном этапе развития кредиторы получают значительные выгоды (высокие процентные ставки по предоставляемым кредитам) от финансирования государств.

В случае, если Греция останется в ЕС, необходимо будет проводить мероприятия, требуемые правительством Евросоюза, однако учитывая достижимые показатели, не ущемляющие в значительной степени интересы страны. В ближайшие годы, следуя данной концепции, Греция предполагает достижения некоторого профицита бюджета (благодаря очередному траншу

⁴¹ Eurostat.

ЕС). Так, в 2017 году профицит бюджета должен составить не менее 3 % ВВП, а в 2018 году – не менее 3,5 % ВВП. Возможны корректировки показателя. Таким образом государство будет стремиться к погашению некоторой задолженности и выходу из долгового кризиса.

В противном случае, при выходе Греции из ЕС, произойдёт списание всей внешней задолженности страны. Данный вариант развития событий является негативным для двух сторон. С одной стороны, произойдёт разрыв отношений Греции с ЕС, МВФ, МБРР, стране придётся самостоятельно справляться с многочисленными экономическими проблемами, однако не будет диктатуры со стороны ЕС, что позволит стране развивать собственное производство, проводить независимую политику во всех сферах деятельности. С другой стороны, выход Греции из ЕС способен подорвать статус Еврозоны и стать прецедентом для стран PIGS (Португалия, Италия, Греция, Испания), также имеющих значительный внешний долг.

Следовательно, на сегодняшний день для Греции есть несколько путей улучшения ситуации в сфере сложившегося кризиса внешней задолженности. Во – первых, необходима реструктуризация долга, или частичное его списание, как это было, к примеру, с долгом Мексики. Подобный шаг будет требовать проведения ряда невыгодных для страны условий внутренней политики, однако удержит Грецию «на плаву». Во-вторых, необходимо снижение процентной ставки по выданным ранее займам, так как настоящие условия кредитования задела беднейшие слои населения (по причине снижения пособий). Также эффективным путём развития для экономики страны будет служить выход из ЕС. Ни один из указанных методов не притворён в жизнь по состоянию на март 2017 года. Однако требуется незамедлительное решение данного вопроса, так как по оценкам экспертов уже летом 2017 года Грецию ожидает дефолт.

Таким образом, опыт отдельных стран по преодолению кризиса внешней задолженности может быть неприменим к другим государствам по ряду причин (временные рамки, политическая или экономическая ситуация

на мировой арене). Однако методы выхода из кризиса могут служить примером для стран – кредиторов и стран – дебиторов. На современном этапе развития мировой экономики требуется индивидуальный подход для каждого государства, имеющего непогашенные внешние долги, необходимо разрабатывать частные меры по борьбе с кризисом внешней задолженности.

Глава 3. Направления совершенствования системы мирового внешнего кредитования

3.1. Роль МВФ в регулировании современного международного кризиса задолженности

Современный этап развития международных экономических отношений предполагает наличие тесных связей всех стран мира. Глобализация, как процесс всемирной интеграции и унификации всех сфер общественной жизни, привела к взаимозависимости государств, что имеет как положительные, так и отрицательные результаты. С одной стороны, экономическое сближение стран мира способствовало расширению торговли и конкуренции, с другой стороны, негативные тенденции развития одного государства стали приводить к осложнению ситуации государств – партнёров. Мировые кризисы задолженности, характеризующие современную ситуацию на мировой арене, выступают одним из последствий глобализации. В целях урегулирования разногласий между странами – кредиторами и странами – должниками были созданы международные организации, оказывающие влияние на развитие мировых финансовых рынков.

Международные и региональные валютно – кредитные и финансовые организации – это институты, созданные на основе межгосударственных соглашений в целях регулирования международных экономических отношений, в том числе валютно-кредитных и финансовых. К ним относятся: Банк международных расчетов, Международный валютный фонд, Группа учреждений Всемирного банка, Европейский банк реконструкции и развития, а также иные региональные банки развития, валютно-кредитные и финансовые организации ЕС. Стратегической целью деятельности международных финансовых организаций является координация действий

мирового сообщества для стабилизации мировой валютной, кредитной и финансовой систем.⁴²

Выражая волю государств, межгосударственные организации в пределах полномочий, зафиксированных в учредительных документах, наряду с государствами регламентируют статус субъектов мировых финансовых рынков и регулируют международные валютно-кредитные отношения.

Главную роль в регулировании внешнего кризиса задолженности на протяжении 50-ти лет играет Международный валютный фонд. Данное учреждение специализируется на стабилизации валютно – кредитных отношений между странами и оказания им материальной помощи при затруднениях, вызванных дефицитом платёжного баланса. Оказание помощи происходит путём предоставления краткосрочных и среднесрочных кредитов.

Согласно Уставу, МВФ имеет официальные цели для выполнения регулирующих функций в сфере кредитования.

Во-первых, способствовать развитию международного сотрудничества в валютно-финансовой сфере, обеспечивающего механизм для совместной работы над имеющимися и возникающими проблемами в сфере внешнего кредитования.

Во-вторых, способствовать стабильности валют, поддержанию упорядоченного валютного режима, развитию производительных ресурсов, достижению и поддержанию высоко уровня занятости.

Также обеспечивать возможность исправления диспропорций в платёжных балансах стран – заёмщиков, не применяя мер, наносящих ущерб благосостоянию как на национальном, так и на международном уровнях, и

⁴² Еремеева Н.А. Финансы и кредит во внешнеэкономической деятельности: учеб. пособие / Н.А. Еремеева. – Минск: Выш. шк., 2012. – С.83.

сокращать продолжительность и масштабы нарушений равновесия внешних платёжных балансов.⁴³

В сфере урегулирования международных кризисов задолженности Международный валютный фонд имеет ряд функций.

Главная функция заключается в предоставлении кредитов на реорганизацию экономики государства. При этом заимствования осуществляются на основе выполнения заёмщиком специальных условий в проведении внутренней политики.

МВФ производится контроль за выполнением «кодекса поведения». Так, странам необходимо тесное сотрудничество в вопросах международной валютно – кредитной политики, а также межгосударственного платёжного оборота. МВФ финансирует затраты, связанные с выполнением данного кодекса.

Также Международный валютный фонд проводит консультации по международным валютным и кредитным вопросам.

Кредиты МВФ предназначены для оказания государствам-членам содействия в решении проблем платёжного баланса, стабилизации экономики и восстановлении устойчивого экономического роста. Эта роль по урегулированию кризисов занимает центральное место в кредитовании МВФ. В отличие от банков развития, МВФ не предоставляет кредиты на конкретные проекты. В широком определении МВФ осуществляет два вида кредитования, ссужая средства по нелюбимым процентным ставкам и предоставляя кредиты более бедным странам на льготных условиях, при которых процентные ставки являются низкими, а в некоторых случаях — нулевыми.⁴⁴

На сегодняшний день существует несколько механизмов нелюбимого кредитования в целях предотвращения очередного кризиса задолженности.

⁴³ Еремеева Н.А. Финансы и кредит во внешнеэкономической деятельности: учеб. пособие / Н.А. Еремеева. – Минск: Выш. шк., 2012. – С.84.

⁴⁴ Годовой отчёт МВФ 2015. С.44.

Данные механизмы актуальны для стран с высоким (Швейцария, Германия, Франция, Канада) уровнем дохода, а также с доходом выше (Литва, Латвия) или ниже (Армения, Египет, Сирия) среднего уровня.⁴⁵

Один из основных и старейших инструментов – договорённости о кредите «стэнд - бай» (с 1952 года). Выдаются на условии принятия политики, обеспечивающей уверенность в том, что трудности финансирования платежного баланса государства-члена будут разрешены в течение разумного периода времени. Цель подобного вида кредитования заключается в оказании краткосрочной и среднесрочной помощи странам, испытывающим краткосрочные трудности финансирования платежного баланса.

Договорённость о расширенном кредитовании (в 1974 года) предоставляется на условии принятия программы сроком действия до четырех лет, включающей структурные преобразования государства - заёмщика, с ежегодным подробным представлением мер политики на последующие 12 месяцев. Цель заключается в оказании более долгосрочной помощи стране – заёмщику для поддержания структурных реформ в целях преодоления трудностей платёжного баланса долгосрочного характера.

Гибкая кредитная линия (с 2009 года) предоставляются в случае очень прочных перспективных макроэкономических показателей и на основе демонстрируемых положительных результатов реализации политики.

Линия превентивной поддержки и ликвидности является инструментом для стран с надежными экономическими показателями и обоснованной экономической политикой (с 2011 года). Предоставляется в случае наличия прочных основ экономической политики и прочных внешнеэкономических позиций.

Также существует инструмент для ускоренного финансирования (с 2011 года). Заключается в быстром предоставлении финансовой помощи всем государствам, испытывающим срочные потребности финансирования

⁴⁵ Годовой отчёт МВФ 2016: Совместный поиск решений – С.64.

платежного баланса, в целях предотвращения возможности возникновения кризиса задолженности.

Договоренности о кредитах «стэнд-бай» в течение долгого времени были основным кредитным инструментом Фонда. После мирового финансового кризиса 2007–2009 годов МВФ расширил свой кредитный инструментарий. Одна из главных целей заключалась в укреплении инструментов для предотвращения кризисов путем создания Гибкой кредитной линии (ГКЛ) и Линии превентивной поддержки и ликвидности (ЛПЛ). Кроме того, был создан Инструмент для ускоренного финансирования (РФИ), который может использоваться в широком диапазоне обстоятельств, заменивший собой политику экстренной помощи МВФ (См. Рис. 16).

Сроки погашения всех вышеуказанных инструментов, кроме механизма расширенного кредитования (от 4,5 до 10 лет), составляют от 3,5 до 10 лет.

В 2016 финансовом году Исполнительный совет утвердил три новых договоренности в рамках механизмов нельготного финансирования МВФ по Счету общих ресурсов на общую сумму 6,7 миллиардов долларов (для Кении, Республики Косово и Колумбии).⁴⁶

Как видно из приведённого ниже рисунка, в кризисные периоды (2009 – 2010 годы) наибольшей эффективностью пользовались такие Инструменты льготного кредитования МВФ, как «стэнд - бай» и гибкая кредитная линия. В годы стабилизации международной экономической ситуации (2012 год) главным инструментом выступал механизм расширенного кредитования. На сегодняшний день наибольшая доля механизмов кредитования МВФ приходится на такой инструмент, как гибкая кредитная линия, так как утвержденные суммы доступны сразу и на весь период действия договоренности.

⁴⁶ Годовой отчёт МВФ 2016: Совместный поиск решений – С.65-67.

Договоренности в рамках Счета общих ресурсов в финансовые годы, заканчивающиеся 30 апреля, 2007–2016 годы
(В миллиардах СДР)

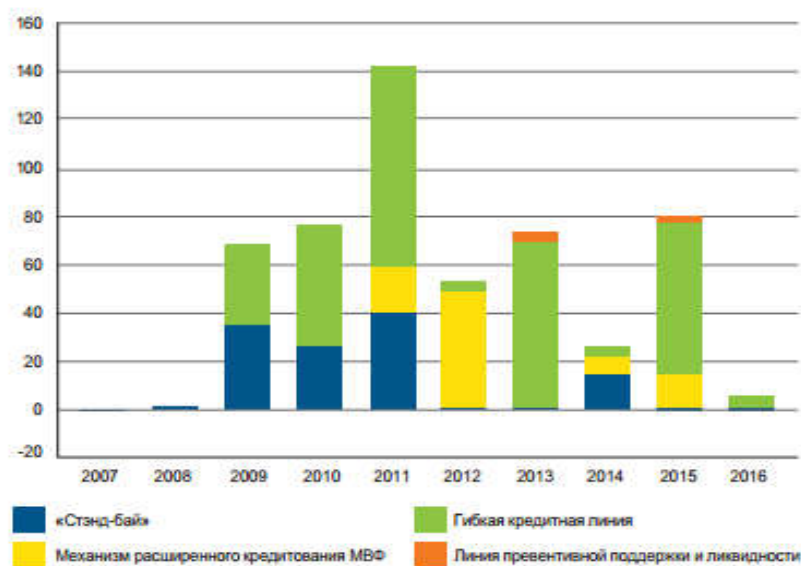


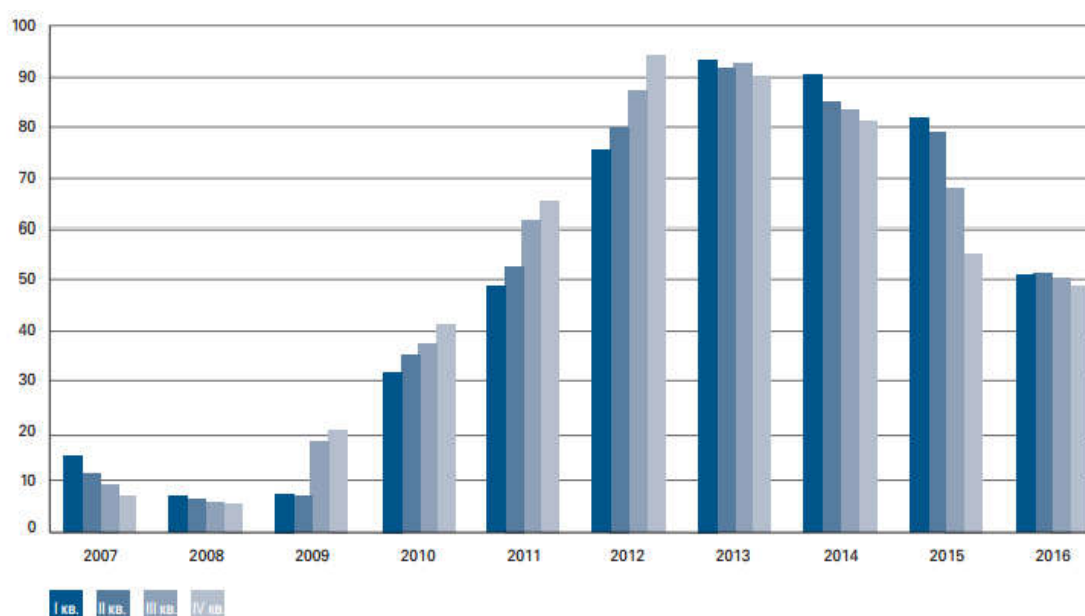
Рис. 16. Информация о договоренностях МВФ, утвержденных за последние 10 лет⁴⁷

К концу апреля 2016 года фактическое предоставление средств в рамках договоренностей о финансировании по Счету общих ресурсов, называемых «покупками», составило 4,68 миллиардов СДР (6,64 миллиардов долларов). Общий объем погашений, называемых «выкупом», за финансовый год составил 12,1 миллиардов СДР (17,2 миллиардов долларов).⁴⁸ Значительные объемы выкупа и задержки покупок, связанные с отклонением программ от намеченного курса, привели к сокращению суммы непогашенных кредитов в рамках до 47,8 миллиардов СДР (68 миллиардов долларов) (См. Рис. 17).

Для стран с низким уровнем дохода (Афганистан, Бангладеш) существует три механизма льготного кредитования.

⁴⁷ Финансовый департамент МВФ.

⁴⁸ Годовой отчет МВФ 2016: Совместный поиск решений – С.70.



**Рис. 17. непогашенные нельготные кредиты, 2007–2016
финансовые годы (в миллиардах СДР)⁴⁹**

ЕКФ – расширенный кредитный механизм. Предоставляется сроком от 5,5 до 10 лет странам с длительными проблемами платёжного баланса под нулевую ставку процента.

ССФ – механизм кредитов «стэнд - бай» предоставляется сроком от 4 до 8 лет при наличии краткосрочной потребности в финансировании платёжного баланса под незначительный процент (0,25 %).

РКФ – механизм ускоренного кредитования предоставляется в случае неотложной потребности в финансировании платёжного баланса на срок от 5,5 до 10 лет под нулевую ставку процента.⁵⁰

В 2016 финансовом году МВФ принял обязательства о предоставлении кредитов на сумму 1,2 миллиардов долларов развивающимся государствам с низкими доходами. Совокупный объем непогашенных льготных кредитов составил 6,5 миллиардов СДР на конец апреля 2016 года (См. Рис. 18).

⁴⁹ Финансовый департамент МВФ.

⁵⁰ Годовой отчёт МВФ 2016: Совместный поиск решений – С.70-72.

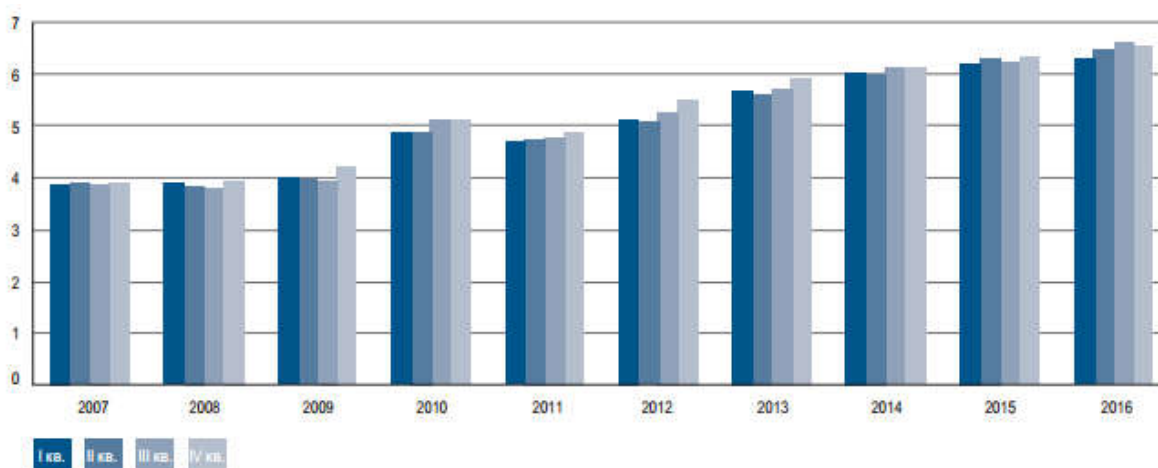


Рис. 18. Непогашенные льготные кредиты, 2007–2016 финансовые годы (в миллиардах СДР)⁵¹

Следовательно, благодаря проведению как льготного, так и нельготного кредитования, Международный валютный фонд способствует предотвращению возникновения международного кризиса задолженности. Страны, находящиеся в затруднительном экономическом положении, испытывая трудности с платёжным балансом, прибегают к помощи МВФ. Используя различные механизмы, МВФ выдаёт кредиты, а также разрабатывает для каждой определённой страны меры внутренней политики, осуществление которых является обязательным условием оказания помощи нуждающимся странам.

Характерная особенность Международного валютного фонда – адаптация к изменениям международной валютной системы.

Так, в 1990-х гг. МВФ выдвинулся на роль главного институционального регулятора международного кредитного рынка. Первоначально Фонд предназначался исключительно для регулирования международной валютной ликвидности, то есть для стабилизации международного кредитного рынка. Для этого в рамках неокейнсианской

⁵¹ Финансовый департамент МВФ.

теоретической концепции (прямое вмешательство в экономику страны) были разработаны специальные методы и инструменты такого регулирования.⁵²

До 1972 года МВФ в основном регулировал валютно – кредитные отношения промышленно развитых стран, а с 1972 по 1982 гг. произошло резкое расширение его регулирующей и кредитной деятельности в развивающихся странах. Всего за период 1947—1998 гг. МВФ предоставил странам – членам кредитов на общую сумму 175,5 миллиардов СДР (\approx 247 миллиардов долларов), а вместе с льготными займами наименее развитым странам за счет специальных фондов — 263 миллиарда долларов. Продолжая поддерживать стабильность мирового кредитного рынка, Фонд к началу 1980-х гг. вышел далеко за рамки своих первоначальных задач и стал невольным виновником мирового кризиса внешней задолженности развивающихся стран, который существенно подорвал стабильность всего международного кредитного рынка.

В 1980-е гг. валютно – финансовые трудности развивающихся государств вынудили МВФ радикально пересмотреть инструменты своей регулирующей политики и выработать новые подходы к этому регулированию. В основу новой концепции регулирования МФР были теперь положены идеи монетаристов, а сам Фонд стал регулировать не только международный кредитный рынок, а в рамках монетаристских идей разрабатывать и внедрять стабилизирующие программы на национальных кредитных рынках стран – участниц. Основным смыслом этих программ (так называемый «Вашингтонский консенсус») состоял в финансовой стабилизации национальных кредитных рынков и либерализации внешнеэкономических связей этих стран. Однако опыт 1990-х гг. показал, что дефляционные монетаристские меры далеко не всегда достигают желанной цели, особенно если нарушается равновесие платежного баланса на

⁵² Слепов В.А. Международный финансовый рынок: учеб. пособие / под ред. В. А. Слепова, Е. А. Звоновой. — М.: Магистр, 2007. — С.155-156.

фоне экономического спада. Более того, подобные меры способствуют свертыванию инвестиций, а, следовательно, замедлению экономического роста. Под монетаристскую концепцию «Вашингтонского консенсуса» МВФ разработал цельную и развернутую систему кредитования и регулирования выполнения своих стабилизационных программ на национальных кредитных рынках.

Стандартизация и унификация подходов МВФ к внешнему регулированию национальных кредитных рынков привела к полному провалу инструментов и моделей такого регулирования к 1998 году.

Начиная с 2000 года МВФ начал формирование нового подхода в своей деятельности, который пришёл на смену монетаристскому.⁵³

Во-первых, была предложена новая четырёхслойная структура международного кредитного рынка.

Самый первый уровень представляет небольшая группа наднациональных банков и финансовых организаций, которые работают в рамках ООН. Цель данных организаций состоит в регулировании международного кредитного рынка, а также в финансовом обеспечении деятельности различных международных организаций. Таким образом, на первом уровне располагаются Международный валютный фонд, группа Всемирного банка, Банк международных расчётов.

Второй уровень составляют Центральные банки (как национальные, так и региональные), контролирующие национальные и транснациональные кредитные банки в различных государствах и регионах. Один из примеров – Центральный банк Европы.

На третьем уровне располагаются транснациональные банки, имеющие множество дочерних банков и филиалов.

⁵³ Слепов В.А. Международный финансовый рынок: учеб. пособие / под ред. В. А. Слепова, Е. А. Звоновой. — М.: Магистр, 2007. — С.156-158.

Четвёртый уровень составляют простые коммерческие банки. Данный уровень является самым простым, здесь представлено 90 % численности всех банков.⁵⁴

Подобная структура была предложена с целью выработки новой системы регулирования международного рынка кредитов. Данная система является более эффективной, нежели трёхслойная структура, так как позволяет грамотно разграничивать права и функции каждого участника международного рынка кредитов. Благодаря новой структуре снижаются негативные воздействия деятельности институтов первой группы. В случае принятия решений международных организаций, способных нанести ущерб национальной экономике какого-либо государства, Центральные банки, находясь на втором уровне, способны провести грамотную политику регулирования мер, предложенных к осуществлению в развивающихся странах для получения кредита. Положительную роль играют и транснациональные банки, находясь именно на втором уровне. ТНБ способны контролировать ситуацию на мировом рынке ссудных капиталов, что также позволяет им влиять на ситуацию с мировым кризисом задолженности. Таким образом, подобное разделение структуры мирового рынка кредитов является эффективным в современных условиях на международной арене.

Также после кризисных событий 2008 – 2009 гг., а также в связи с кризисом в Греции, Международный валютный фонд пришёл к выводу о несостоятельности монетарного подхода в урегулировании международного долгового кризиса. Выдавая кредиты развивающимся странам, МВФ также предлагал ряд мер, необходимых для выполнения, а именно сокращение посредством приватизации государственного сектора, ликвидация бюджетного дефицита, свертывание субсидий и повышение реальных

⁵⁴ Блохина Т.К. Мировые финансовые рынки: учебник / под ред. Мелехина Ю.В., Виленчик В.И. – М.: Проспект, 2015. – С.120-122.

процентных ставок.⁵⁵ Однако прослеживалась следующая тенденция: в государствах, где снижался уровень управленческого вмешательства в экономику, происходил кризис. Страны же, воздерживающиеся от выполнения консультативных решений МВФ, имели высокие темпы экономического роста. Данный пример актуален для Греции, где после случившегося кризиса внешней задолженности правительство отказывается применять в экономике меры, предложенные международными организациями.

Также, начиная с 2000 года, начал формироваться постВашингтонский консенсус, или «новая парадигма» монетаристского подхода к регулированию международного кредитного рынка.

Новый подход МВФ базируется на институциональном анализе, где значению имеют не только функциональные связи, но и поведение самих участников кредитного рынка. Регулирующие инструменты были кардинально изменены. В новом подходе МВФ перестал играть роль Центрального банка на мировом кредитном рынке (остался на 1 ступени как наднациональный банк).

«Новая парадигма» монетаризма (как регулирующий инструмент Международного валютного фонда) имеет на сегодняшний день следующий вид:

1. основные инструменты регулирования перенесены на кредитный сектор мирового финансового рынка;
2. важно предложение кредитов, спрос на них не имеет значения. В связи с этим такой инструмент регулирования в рамках монетарной политика, как процентная ставка, теряет актуальность;
3. исключительно процент по займам является в новых условиях реальной процентной ставкой;

⁵⁵ Слепов В.А. Международный финансовый рынок: учеб. пособие / под ред. В. А. Слепова, Е. А. Звоновой. — М.: Магистр, 2007. — С.155-158.

4. главную, центральную роль в выдаче кредитов играют Центральные банки;

5. таргетирование денежной массы было заменено таргетированием инфляции. То есть целевые ориентиры в рамках новой программы направлены не на прирост денежной массы, а на регулирование уровня инфляции.⁵⁶

Данные меры, обновлённые благодаря требованиям времени и изменяющейся конъюнктуре кредитного рынка, являются более мягкими, нежели меры монетарной политики. На сегодняшний день сложно дать оценку эффективности вышеуказанных мер МВФ в сфере преодоления внешнего кризиса задолженности, так как предложенные механизмы применяются не во всех государствах – должниках, большинство современных международных кредитов выдано на старых условиях.

Не вызывает сомнений действенность применения четырёхступенчатой структуры международного кредитного рынка, так как такой подход позволяет разграничивать сферы деятельности различных агентов мирового рынка кредитов и вовремя предугадывать возможность возникновения кризиса внешней задолженности, и, как следствие, принимать правильные меры по борьбе с ним.

Для дальнейшей успешной работы в сфере преодоления мирового кризиса задолженности актуально предложить следующие меры.

1. Создание приемлемых для обеих сторон (как должников, так и кредиторов) способов реорганизации внешнего долга. Разработка правил не должна быть прерогативой исключительно стран – кредиторов, что актуально на сегодняшний день, страны – заёмщики должны принимать не посредственное участие в решении данного вопроса.

2. Рекомендуется увеличить период замораживания долгов по отношению к сроку их реорганизации. Период замораживания долгов должен

⁵⁶ Слепов В.А. Международный финансовый рынок: учеб. пособие / под ред. В. А. Слепова, Е. А. Звоновой. — М.: Магистр, 2007. — С.158.

составлять не менее 5 лет, так как в более короткие сроки невозможно провести грамотную как внутреннюю, так и внешнюю политику, способствующую улучшению экономического состояния страны – заёмщика.

3. Реорганизация внешнего долга должна осуществляться без вмешательства во внутреннюю политику, как это происходит на сегодняшний день.

4. В целях недопущения возникновения международного кризиса задолженности необходима ликвидация выплат дополнительных процентов по отсроченным кредитам.

5. Для развитых стран, являющихся одновременно кредиторами и должниками, актуальным будет снижение размеров международных внешних займов в целях предотвращения мирового долгового кризиса.

Таким образом, в современном мире Международный валютный фонд играет основную роль в разрешении международного кризиса задолженности. Являясь наднациональным институтом, он предоставляет ссуды нуждающимся государствам, имеющим предпосылки к возникновению дефолта, при этом принимая участие во внутренней политике данных стран. С течением времени меняется международная экономическая ситуация, и МВФ в своей деятельности применяет различные подходы с целью оказания помощи. Однако эффект проводимых мер сложно оценить, так как в некоторых случаях МВФ неспособен оказать положительное влияние на регулирование кризисов. Также на сегодняшний день ведутся многочисленные споры об актуальности нового подхода Фонда и об эффективности его реструктуризации, что осложняет анализ проводимых мер в рамках данных улучшений. Нельзя не отметить факт того, что Международный валютный фонд не только выдаёт кредиты государствам, но и поддерживает страны, не имеющие внешних задолженностей. Поддержка оказывается составлением различных прогнозов на краткосрочную перспективу, а также разработкой рекомендательных мер в целях уклонения от внешних кредитных кризисов.

3.2. Система внешнего кредитования Российской Федерации в международной практике

Российская Федерация на начало 2017 года не является государством – должником. Имея определённый уровень внешнего задолженности, Россия успешно функционирует на международной арене, выступая в роли кредитора. Однако до 2000 года страна являлась крупным международным заёмщиком, в некоторые периоды стране угрожал кризис внешней задолженности. Поэтому опыт превращения России из дебитора в кредитора может служить примером для других государств, испытывающих трудности платёжного баланса.

Главным международным кредитором России на протяжении ряда лет оставался МВФ. С 1992 года, став членом Фонда, Россия пользовалась регулярными программами МВФ, которые определяли обязательства страны по проведению макроэкономической политики.

Первый транш Россия получила 5 августа 1992 (один миллиард долларов) в целях стабилизации российского рубля и покрытия дефицита платёжного баланса. Было предъявлено условие удержания дефицита государственного бюджета в пределах 5 % ВВП и темпа инфляции менее 10 %. Условия выполнены не были, следующие транши Россия не получала. Далее, в 1993 году, Россия получила второй пакет помощи, при смягчении условий (сокращение дефицита бюджета до 10%, сдерживании темпов инфляции не выше 7-9 % в месяц). Транши предоставлялись еще несколько раз на сумму около 1,5 миллиардов долларов. После 1994 года транши России снова были заморожены, по причине невозможности выполнения жёстких условий экономики. С целью получения полноценного кредита государства ужесточило финансовую и кредитно – денежную политику, результатом стало получение кредита «стэнд - бай» на сумму 6,8 миллиардов долларов. МВФ предъявил следующие требования к внутренней

экономической политике страны: снижение темпов инфляции до 1 %, сокращение дефицита государственного бюджета до 6 % ВВП, либерализация экспорта нефти, устранение внешнеторговых льгот. Россия выполняла данные условия, Фонд проводил ежегодный мониторинг действий страны, предоставлялись новые кредиты.

В 1998 году был объявлен дефолт по внутреннему государственному долгу, установился мораторий на платежи по внешним обязательствам, кредитный пакет помощи был заморожен. В 1999 году был получен кредит «стэнд - бай» в размере 4,5 миллиардов долларов. После данного кредита больше не обращалась к Фонду за заимствованиями. Экономическая ситуация стабилизировалась, в 2005 году Россия выплатила весь объём внешних кредитов.

Следовательно, получая помощь Международного валютного фонда и выполняя ряд условий организации, Россия получала средства для стабилизации экономической ситуации, выполняя жёсткие условия Фонда. На сегодняшний день роль МВФ для России состоит в составлении прогнозов дальнейшего развития.

Внешний долг России на начало 2017 году не является критичным и имеет тенденцию снижения. Наступление кризиса внешней задолженности представляется маловероятным, несмотря на имеющиеся кредиты.

С помощью программного обеспечения Microsoft Excel возможно спрогнозировать рост, или, напротив, снижению внешнего долга России с помощью построения линии тренда (См. Рис. 19).

Для построения прогноза были взяты данные с 2003 по 2017 годы. Был получен следующий тренд значений внешнего долга России:

$$y = 3E - 15x^6 - 7E - 10x^5 + 7E - 0,5x^4 - 3,8876x^3 + 117541x^2 - 2E + 0,9x + 1E + 13, \quad (1)$$

где x – относительный номер года.

Коэффициент детерминации для тренда внешнего долга равен 0,93, что свидетельствует о том, что уравнение (1) хорошо описывает существующую

тенденцию изменения приведённого показателя. К середине 2017 года внешний долг России может снизиться до уровня в 450 миллиардов долларов, однако к началу 2018 года ожидается тенденция роста показателя до 490 – 500 миллиардов долларов.

Исходя из динамики видно, что наибольший прирост совокупного внешнего долга России пришёлся на кризисные 2008 – 2009 годы, также задолженность возрастала в 2013 – 2014 гг. по причине нестабильной экономической ситуации как внутри страны, так и на международной арене. В 2015 – 2016 гг., несмотря на различные санкции, кризис задолженности Греции, военные события на Украине, внешний долг России не имел тенденции роста, сохранялся на среднем уровне, а к концу 2016 года снизился. Подобная ситуация характерна и для 2017 года.

Следовательно, политика использования внешних заимствований вполне оправдана для России, так как не наблюдается склонность к перекладыванию современных долгов на последующие поколения, также как и нет причин для возникновения долгового кризиса.

Направление, которого придерживается Правительство России на сегодняшний день, является верным, так как удаётся избежать критической ситуации на международном кредитном рынке.

Для урегулирования ситуации с объёмом внешней задолженности Правительству России необходимо приложить усилие для развития внутреннего кредитного рынка: надлежит контролировать масштабы и структуру заимствований, организовать запрет на использование активов в качестве залогов по обеспечению кредитов, установить контроль за приобретением активов за рубежом и их стоимостью.

Образовавшийся объём внешнего долга Российской Федерации можно покрывать за счёт возможного привлечения новых заимствований.

Также в российской практике внешних кредитов важным вопросом остаётся оптимальное распределение прав собственности.

Так, внешний кредитный рынок выступает упорядоченной системой отношений прав собственности. При этом их реализация осуществляется с учётом применения юридической, экономической и политической спецификации и защиты.

Государство, являясь собственником заёмных средств, может получать доход от использования кредитов, осуществлять надзор и контроль. Однако до возврата займов и процентов по ним распоряжаться в полной мере кредитом не представляется возможным. Именно в этом и состоит спецификация прав собственности в России на внешнем долговом рынке.

С целью недопущения размывания прав собственности необходимо при осуществлении сделок на внешнем долговом рынке точно устанавливать и уметь защищать полученный результат от использования заёмных средств, чтобы не возникали ограничения со стороны государства – кредитора.

В условиях макроэкономической неопределённости, что особенно актуально в посткризисный период, необходимо предпринимать попытки к снижению объёма внешнего долга, в первую очередь валютного, так как наличие макроэкономических проблем приведёт, в первую очередь, к ослаблению национальной валюты, что может вызвать неспособность расплачиваться перед внешними кредиторами, и, как следствие, рост международной задолженности страны.

В целях недопущения возникновения мирового кредитного кризиса России, надлежит создать макроэкономический регулятор, способный обеспечивать контроль за внешними кредитами.

Также необходима эффективная система мониторинга объёмов и условий внешних займов, система пороговых значений объёмов долга в увязке с экономическими показателями деятельности государства.

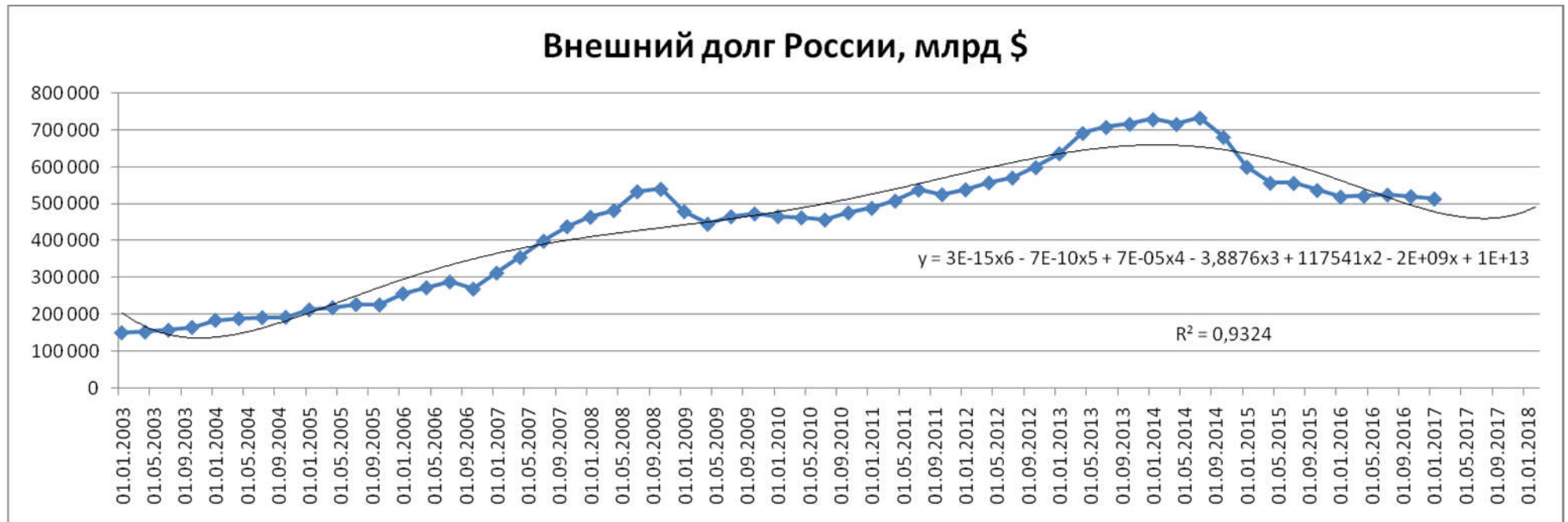


Рис. 19. Динамика и прогноз внешнего долга России⁵⁷

⁵⁷ Составлено автором выпускной квалификационной работы на основании данных Центрального Банка России.

В целях осуществления мониторинга, анализа и последующего контроля за состоянием внешней задолженности, минимизации рисков по долгу, целесообразным является создание системы соответствующих показателей и их пороговых значений. Данная система, в случае грамотного её составления, сможет оказать помощь в предвидении возможных экономических кризисов, укажет на факторы, влияющие на изменения в платёжном балансе. Также будет возможна минимизации рисков при ухудшении выплат по внешним займам.

Долговая политика России включает в себя формирование идеологии управления займами, определяет стратегию и тактику управления долгом, основные направления органов Правительства по их реализации.⁵⁸

При составлении критериев, в наибольшей степени влияющих на величину внешнего долга, возможно использование экономико – математических методов. С помощью программного обеспечения Microsoft Excel можно выявить, какие показатели в большей и в меньшей степени влияют на величину внешнего долга. Взяв данные Центрального Банка России с 01.01.2003 по 01.01.2017 об объёме внешних заимствований, объёме ВВП, международных резервах и прямых инвестициях в РФ, с помощью корреляционного анализа были выявлены следующие зависимости:

1. ВВП в значительной степени влияет на величину международных заимствований;
2. международные резервы оказывают непосредственное влияние на внешний долг России;
3. доходы от экспорта товаров и услуг также оказывают значительное влияние на величину внешнего долга;

⁵⁸ Люшнина Н.О. Внешний долг России / Н.О. Люшнина, О.А. Николайчук. – 2-е изд., стереотип. – М.: ИНФРА – М, 2016. – С.49-50.

4. прямые инвестиции в Россию, а также чистый ввоз или вывоз капитала из страны не оказывают значительного влияния на величину внешнего долга России.

Для определения значимости того или иного показателя, коэффициент корреляции должен быть максимально приближен к 1 (См. Таблицу 4).

Следовательно, в ходе корреляционного анализа было выявлено, что из представленных показателей, влияющих на величину внешнего долга России, наибольшую значимость имеют ВВП (коэффициент корреляции 0,917), международные резервы (коэффициент корреляции 0,815), а также доход от экспорта товаров и услуг (коэффициент корреляции 0,866).

Важность именно представленных выше данных имеет ряд причин.

Так, значимость ВВП для уровня внешнего долга объясняется тем, что при росте внешних заимствований наблюдается тенденция снижения ВВП (из-за увеличения ставок процента, требований кредиторов погасить долг). В кризисные годы (2008, 2014) наблюдалось увеличение внешней задолженности России, при этом падал и уровень ВВП.

Также большое влияние на внешние кредиты оказывают международные резервы, являющимися одним из средств погашения международной задолженности. По статистике Центрального Банка России, в 2007 году международные резервы погашали 97 % внешнего долга России, а к 2014 году показатель снизился до 67 %. Это обусловлено тем, что наблюдался рост международной задолженности, а также были введены санкции против государства.

Более того, на погашение внешних заимствований России оказывает влияние доход от экспорта и импорта товаров и услуг. Данный показатель весьма актуален в период объявления санкций. Денежные средства от экспорта сократились в 2014 году, что имеет место быть и на сегодняшний день. Следовательно, бюджет страны недополучает возможный доход от экспорта и импорта товаров и услуг, что может повлечь снижение выплат по внешним задолженностям. Однако для Российской Федерации в 2017 году

характерно снижение внешнего долга, что благоприятно отражается на экономике в целом и не допускает появления кризиса внешней задолженности.

Таблица 4

**Корреляционная зависимость величины и показателей внешнего
долга России⁵⁹**

	Совокупный внешний долг	ВВП	Международные резервы	Чистый экспорт или импорт капитала	Доход от экспорта товаров и услуг	Прямые иностранн ые инвестиции в Россию
Совокупный внешний долг	1	-	-	-	-	-
ВВП	0,917	1	-	-	-	-
Международные резервы	0,815	0,66 3	1	-	-	-
Чистый экспорт или импорт капитала	0,001	0,00 9	0,207	1	-	-
Доход от экспорта товаров и услуг	0,866	0,98 7	0,475	0,103	1	-
Прямые иностранн ые инвестиции в Россию	0,243	0,63 3	0,041	0,003	0,784	1

Следовательно, кризис внешней задолженности проявляется в каждой стране индивидуально, при этом ситуация может поменяться в течение

⁵⁹ Составлено автором выпускной квалификационной работы на основании данных Центрального Банка России.

одного года, в зависимости от многих условий, таких, как глобальные проблемы, экономическая ситуация в мире, ухудшение или улучшение отношений со странами – партнёрами. При этом в одном государстве может наблюдаться рост внешних займов, а в других государствах – стабилизация ситуации с заимствованиями. Так, если у России положительный прогноз международных заимствований (См. Рис. 19), то на мировой арене прослеживается тенденция роста глобального долга в ближайшие 5 лет.

С помощью программного обеспечения Microsoft Excel было спрогнозировано увеличение внешних международных заимствований более, чем на 30 % в период до 2023 года. Уровень значимости близок к ($R^2 = 0,98$), что означает значительную точность прогноза. К 2023 году глобальный внешний долг может принять значение более 80 триллионов долларов (См. Рис. 20).

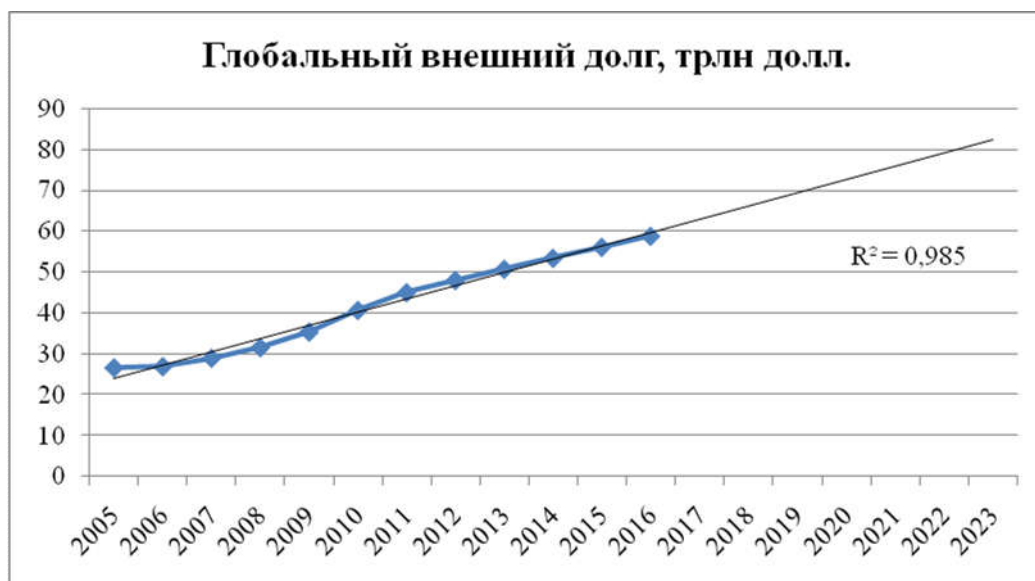


Рис. 20. динамика и прогноз глобального внешнего долга⁶⁰

Таким образом, система внешнего кредитования России качественно отличается от зарубежных практик. Являясь на сегодняшний день государством – кредитором, имея положительный прогноз внешних

⁶⁰ Составлено автором выпускной квалификационной работы на основании данных МВФ.

заимствований, несмотря на нестабильную ситуацию на мировой арене, государство продолжает развиваться. История показывает, что России, как и многим странам, угрожал кризис внешней задолженности. Выход из состояния депрессии может служить примером для других развивающихся стран. Также направление развития, которого придерживается Правительство России, является верным, так как удаётся избежать критической ситуации на международном кредитном рынке.

С помощью программного обеспечения Microsoft Excel были разработаны прогнозы дальнейшего развития ситуации как на международном, так и на российском рынке внешних займов. Благодаря данному прогнозу представилось возможным разработать систему мер для дальнейшего устойчивого развития России на мировой арене с целью избежания возникновения кризиса внешней задолженности.

Заключение

В ходе написания выпускной квалификационной работы перед автором стояли следующие цели: обнаружить факторы и проблемы, оказывающие влияние на мировой кризис внешней задолженности как на современном этапе развития, так и в исторической перспективе, разработать новые способы преодоления возможных долговых кризисов, а также дать оценку подходам стран – должников и стран – кредиторов к проблеме внешних заимствований в условиях малоустойчивой мировой экономической системы.

Для выполнения вышеуказанных целей были поставлены такие задачи, как обзор тенденций и оценка современного состояния кредитного рынка на сегодняшний день, а также составление долгосрочного прогноза перспектив изменения внешнего кризиса задолженности на период до 2023 года. В свою очередь, задачей выступало исследование роли Международного валютного фонда в разрешении мирового кризиса задолженности, а также применение опыта преодоления кризисных явлений отдельных государств на международной арене.

В ходе написания выпускной квалификационной работы цели были выполнены, задачи решены, были сделаны следующие выводы.

Отношения, связанные с формированием мирового кризиса задолженности, его погашением и обслуживанием, являются динамичной и быстро развивающейся сферой экономической деятельности на мировой арене.

Мировой кризис задолженности, являясь на сегодняшний день нормальным явлением, представляет собой неспособность исполнения долговых обязательств страной-заёмщиком в связи с потерей платёжеспособности или в силу иных факторов.

Система мирового кризиса задолженности была сформирована ещё в 1970-х годах, характеризовалась неверными действиями правительств разных государств в ходе её преодоления, имела такие причины, как отмена

золотодолларового стандарта и фиксированных валютных курсов, повышение предложения и спроса на заёмные средства со стороны развивающихся стран нефтеимпортёров по причине низких процентных ставок и международного повышения цен на минеральное сырьё. Мировой кризис задолженности в своём развитии прошёл восемь этапов и привёл к возникновению стран – кредиторов, имеющих возможность с помощью выдачи внешних займов влиять на проводимую политику зависимых стран – должников.

При регулировании кризиса внешней задолженности имеет место быть необходимость применения специальных механизмов его стабилизации. Инструменты, актуальные на современном этапе развития мировой экономики, были разработаны в 80-х гг. XX века и включают реструктуризацию долга, конверсию кредита, дисконтирование и использование вторичного финансового рынка. При этом для выбора механизма урегулирования внешних долгов необходимо учитывать особенности отдельно взятого государства.

В ходе работы были выявлены следующие тенденции развития мирового кризиса задолженности. Государства с наибольшим уровнем внешней задолженности выступают крупнейшими кредиторами, а страны с небольшим уровнем внешних заимствований, или с полным их отсутствием, напротив, не играют значительной роли в организации внешних займов. Главная особенность сферы внешнего кредитования сегодня заключается в том, что количество международных заимствований ежегодно увеличивается, однако растёт и число стран, не имеющих возможности оплачивать займы. Подобная ситуация отрицательно сказывается на экономике всех государств, так как кризис задолженности в одной стране непременно вызывает кризисные явления в странах – кредиторах, что провоцирует кризис внешней задолженности, с которым, по оценкам специалистов МВФ, всем государствам придётся столкнуться в ближайшие пять лет.

Яркой тенденцией последних лет выступают перспективы долгового кризиса, рассчитанные рейтинговыми агентствами. Кредитные рейтинги дают возможность инвесторам принять решения в сфере выдачи займов, так как показывают кредитоспособность, финансовую устойчивость, надёжность и репутацию стран на мировой арене. При составлении рейтингов учитывается финансовая история стран, размер долгов и финансовых обязательств (уровень внешнего совокупного долга), динамика инфляции, стабильность политической обстановки.

Также выделяется тенденция роста заимствований при затруднительной ситуации с их обслуживанием. Для решения данной проблемы были разработаны подходы стран – кредиторов и стран – дебиторов к урегулированию внешнего долга. Данные подходы учитывают не только возможность получения выгоды от предоставления займов, но и возможность заёмщиков погашать кредиты. Однако существует сложность оценок возможности выплат займов, в связи с чем неотъемлемой частью кредитной политики выступает деятельность Парижского и Лондонского клубов кредиторов, которые помогли ряду стран справиться с долговым кризисом.

Негативной тенденцией на мировом долговом рынке выступает долговой Греческий кризис. По прогнозам специалистов были выявлены тенденции скорого дефолта, при этом наблюдается резкий экономический спад. Меры, предлагаемые для страны, недействительны и требуют скорейшего пересмотра.

Сегодня для решения подобных проблем ведут свою деятельность такие мировые организации, как Банк международных расчетов, Международный валютный фонд, Группа учреждений Всемирного банка, Европейский банк реконструкции и развития, а также иные региональные банки развития, валютно-кредитные и финансовые организации ЕС. Главную роль играет Международный валютный фонд. В своей деятельности он

несколько раз менял подходы и политику в сфере оказания внешнего кредитования, подстраиваясь под изменчивую ситуацию на мировой арене.

Ежегодно МВФ публикует отчёты о своей деятельности и разрабатывает актуальную политику, необходимую для решения долговых проблем, учитывая при этом особенности развитых, развивающихся и периферийных стран. Однако эффект проводимых Фондом мер сложно оценить, так как в некоторых случаях МВФ неспособен оказать положительного влияния на регулирование кризисов. Анализ проводимых мер оценить сложно, так как последствия, как позитивные, так и негативные, редко проявляются в краткосрочной перспективе, имеют тенденцию развития лишь в долговом периоде. Нельзя не отметить факт того, что Международный валютный фонд не только выдаёт кредиты государствам, но и поддерживает страны, не имеющие внешних задолженностей. Поддержка оказывается составлением различных прогнозов на краткосрочную перспективу, а также разработкой рекомендательных мер в целях уклонения от внешних кредитных кризисов.

Для преодоления возможных кризисов задолженности следует применить такие меры, как создание приемлемых для обеих сторон (как должников, так и кредиторов) способов реорганизации внешнего долга, увеличение периода замораживания долгов по отношению к сроку их реорганизации не менее, чем на 5 лет, проведение политики невмешательства во внутренние дела государств, а также снижение размеров международных внешних займов.

Примечателен и опыт Российской Федерации в борьбе с кризисом внешней задолженности. На сегодняшний день Россия является государством – кредитором, имея при этом положительный прогноз будущего развития. Ситуация на мировой арене иная: в ближайшие годы будет наблюдаться рост глобального внешнего долга, что может привести к возникновению мирового кризиса задолженности. Так, в ходе написания работы, с помощью программного обеспечения Microsoft Excel были разработаны прогнозы

дальнейшего развития ситуации как на международном, так и на российском рынке внешних займов. Было спрогнозировано увеличение внешних международных заимствований более, чем на 30 % в период до 2023 года. К 2023 году глобальный внешний долг может принять значение более 80 триллионов долларов. При этом внешний долг России на начало 2017 году не является критичным и имеет тенденцию снижения. Наступление кризиса внешней задолженности представляется маловероятным, несмотря на имеющиеся кредиты. В силу данных особенностей для России были выделены следующие рекомендации: контроль масштабов и структуры заимствований, организация запрета на использование активов в качестве залогов по обеспечению кредитов, установление контроля за приобретением активов за рубежом и их стоимостью. С целью недопущения размывания прав собственности необходимо при осуществлении сделок на внешнем долговом рынке точно устанавливать и уметь защищать полученный результат от использования заёмных средств, чтобы не возникали ограничения со стороны государства – кредитора.

Таким образом, кризис внешней задолженности представляется противоречивым явлением в международной практике. На протяжении более чем 50-ти лет разрабатываются инструменты и механизмы борьбы с долговым кризисом, однако, несмотря на многочисленные меры международных экономических организаций, наднациональный банков, Центральных банков и Правительств разных стран, полностью преодолеть кризис не представляется возможным. Глобализация, интернационализация и другие процессы, характерные для мирового сообщества сегодня, размывают границы национальных экономик, что приводит к взаимозависимости государств, в связи с чем кризисное положение в одном регионе негативно сказывается на странах – партнёрах, что ведёт, в свою очередь, к международному долговому кризису. Вследствие чего необходимо разрабатывать новые методы борьбы с кризисом внешней задолженности, в целях неисполнения негативных долговых прогнозов.

Список использованной литературы

Нормативно – правовые акты

1. Конституция Российской Федерации. – М.: Приор, 2001. – 32 с.
Бюджетный кодекс Российской Федерации: часть 2 от 31.07.1998 № 145 – ФЗ (ред. от 28.03.2017);
2. О Счётной палате Российской Федерации: Федеральный закон от 05.04.2013 № 41 – ФЗ (ред. от 07.02.2017);
3. О федеральном бюджете на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов: Федеральный закон от 19.12.2016 № 415 – ФЗ;
4. Постановление Правительства Российской Федерации от 16.04.2003 № 221 «Об утверждении Правил погашения задолженности перед федеральным бюджетом, выраженной в иностранной валюте, государственными ценными бумагами и правами требования по обязательствам Российской Федерации, составляющим государственный внешний долг Российской Федерации» (ред. от 24.08.2004);
5. Постановление Правительства Российской Федерации от 21.03.2007 № 169 «О порядке проведения конверсионных операций «Долг в обмен на товары и (или) услуги», связанных с погашением и обслуживанием государственного внешнего долга Российской Федерации» (ред. от 21.03.2012);
6. Решение Коллегии Евразийской экономической комиссии от 19.12.2016 № 167 «О предоставлении Евразийской экономической комиссии официальной статистической информации уполномоченными органами государств – членов Евразийского экономического союза»;

Монографии

7. Абрамова М.А. Национальная денежная система: теория, методология исследования, концепция развития в условиях модернизации современной экономики / М.А. Абрамова. - М.: ИНФРА-М, 2013. - 380 с.
8. Люшнина Н.О. Внешний долг России / Н.О. Люшнина, О.А. Николайчук. – 2-е изд., стереотип. – М.: ИНФРА – М, 2016. – 132 с.
9. Пороховский А.А. Долговая проблема как феномен XXI века / А.А.
10. Пороховский. - М.: МАКС Пресс, 2014. - 288 с.
11. Расков Н.В. Экономика России: проблемы роста и развития / Н.В. Расков. — М.: ИНФРА-М, 2016. — 186 с.

Статьи в сборниках

12. Экономика России и Европы в эпоху глобализации. Экономическое развитие, механизмы управления и информатизации стран европейского союза / Сборник научных работ Центра ЕС на Юго-Западе России. – Ростов-на-Дону: Издательство Южного федерального университета, 2012. – 356 С.

Статьи в периодических изданиях

13. Гасюк А. Готовился «Грексит» // Российская газета. – 2016. – № 7015 (147) . – С.48-50.
14. Звонова Е.А. Современные проблемы государственных долгов и суверенных дефолтов в рамках Евросоюза // Вестник финансового университета. – 2016. – №4. – С. 1-13
15. Зуев Д.С. Государственный долг в системе экономических и бюджетных отношений // Инициативы XXI века. – 2009. – № 4. – С. 65-68.
16. Мигунов Д. Мало не покажется никому // Газета «Финансы». – 2015. – № 25. – С. 12-15.

17. Пятаков А.А. Мировой инвестиционный процесс в системе международных финансовых регуляторов // Российское предпринимательство. – 2011. – № 5 (2). – С.22-27.

Учебники и учебные пособия

18. Авагян Г. Л., Вешкин Ю. Г. Международные валютно - кредитные отношения: учебник / Г. Л. Авагян, Ю. Г. Вешкин — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Магистр : ИНФРА-М, 2010. — 704 с.

19. Авдийский В.И. Национальная и региональная экономическая безопасность России : учеб. пособие / В.И. Авдийский, В.А. Дадалко, Н.Г. Синявский. — М. : ИНФРА-М, 2017. — 363 с.

20. Басовский Л. Е. Мировая экономика: Курс лекций: учебник / Л.Е. Басовский — М.: ИНФРА-М, 2001. — 208 с.

21. Блохина Т.К. Мировые финансовые рынки: учебник / под ред. Мелехина Ю.В., Виленчик В.И. – М.: Проспект, 2015. – 155 с.

22. Бородулина Л. П., Кудряшова И. А., Юрга В. А. Международные экономические организации : учеб. пособие. — 2е изд., перераб. и доп. / Л. П. Бородулина, И. А. Кудряшова, В. А. Юрга. — М.: Магистр : ИНФРА-М, 2013. — 368 с.

23. Брагинская Л.С. Государственный долг: анализ системы управления и оценка её эффективности : учеб. пособие / Л.С. Брагинская. – М.: Университетская книга, 2007. – 128 с.

24. Булатов А.С. Мировая экономика и международные экономические отношения : учебник / под ред. Булатова А.С., Ливенцева Н.Н. — М.: Магистр, 2010. — 654 с.

25. Гусаков Н.П., Белова И.Н., Стренина М.А. Международные валютно – кредитные отношения : учебник / под ред. Н.П. Гусакова. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 314 с.

26. Еремеева Н.А. Финансы и кредит во внешнеэкономической деятельности: учеб. пособие / Н.А. Еремеева. – Минск: Выш. шк., 2012. -288 с..
27. Захарова Н. В. Страны Европы : Справочное пособие / Н. В. Захарова. — М.: Магистр : ИНФРА-М, 2010. — 270 с.
28. Золотухин М. Ю. История международных отношений и внешней политики России в Новое время. XVI – XIX вв.: учеб. пособие / М. Ю. Золотухин, В. А. Георгиев, Н. Г. Георгиева. – М.: ИНФРА-М, 2012. - 560 с.
29. Золотухин М.Ю. История международных отношений и внешней политики России в Новое время (XIX век): учеб. пособие / М.Ю.Золотухин, В.А.Георгиев, Н.Г.Георгиева. - М.: ИНФРА-М, 2015. - 272 с.
30. Купцов М.М. Финансы, денежное обращение и кредит: учеб. пособие / под ред. М.М. Купцова. — М.: Издательство РИОР, 2006. — 142 с.
31. Миркин Я.М. Международная практика прогнозирования мировых цен на финансовых рынках (сырье, акции, курсы валют): учеб. пособие / под ред. Я. М. Миркина. — М.: Магистр, 2014. — 456 с.
32. Селезнёв А.З. Государственный долг и внешние активы: учеб. пособие / под ред. В.Ю. Катасонова. — М.: ИНФРА-М, 2010. — 284 с.
33. Слепов В.А. Международный финансовый рынок: учебник / В. А. Слепов — 2е изд., перераб. и доп. — М.: Магистр : ИнфраМ, 2014. — 368 с.
34. Слепов В.А. Международный финансовый рынок: учеб. пособие / под ред. В. А. Слепова, Е. А. Звоновой. — М.: Магистр, 2007. — 543 с.
35. Смитиенко Б.М. Международные экономические отношения: учебник / Б.М. Смитиенко. – 2- изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2008. – 528 с.
36. Халевинская Е. Д. Международные торговые соглашения и международные торговые организации : учеб. пособие / Е. Д. Халевинская. — М.: Магистр : ИНФРА-М, 2014. — 208 с.

37. Халеви́нская Е.Д. Мировая экономика и международные экономические отношения: учебник / Е.Д. Халеви́нская. - 3-е изд., перераб. и доп. - М.: Магистр: ИНФРА-М, 2013. - 400 с.

38. Чернецов С. А. Финансы, денежное обращение и кредит : учеб. пособие / под ред. С.А. Чернецова. — М.: Магистр: ИНФРА-М, 2010. - 528с.

39. Шкваря Л.В. Международная экономическая интеграция в мировом хозяйстве: учеб. пособие / Л.В. Шкваря. — М.: ИНФРА-М, 2013. — 315 с.

Электронные ресурсы

40. Волков А., Гутник А., Квашнин Ю., Оленченко В., Щедрин А. Преодоление кризисных явлений в некоторых странах ЕС [Электронный ресурс] / Сайт МЭМО. – URL: http://www.imemo.ru/files/File/magazines/meimo/03_2015/35-47Gutnik.pdf (дата обращения 27.04.2017).

41. Гаспар В., Бадиа М.М.. Крупные негативные факторы: глобальный взгляд на долг [Электронный ресурс] / Сайт Международного валютного фонда. – URL: <http://www.imf.org/external/russian/np/blog/2016/100516r.pdf> (дата обращения 22.04.2017).

42. Дерден Т. Глобальный долг вырос [Электронный ресурс] / Сайт Института международных финансов. – URL: <https://www.iif.com/> (дата обращения 24.04.2017).

43. Добрынин В. Критическая мировая финансовая задолженность [Электронный ресурс] / Сайт Информационного агентства REGNUM. – URL: <https://regnum.ru/news/economy/2224621.html> (дата обращения 11.05.2017).

44. Здрогов А. Структура глобального долга [Электронный ресурс] / Сайт Риа Новости. – URL: <https://ria.ru/infografika/20160616/1448635501.html> (дата обращения 13.04.2017).

45. Миронова Д. Трансформация НАТО в контексте глобального финансово – экономического кризиса [Электронный ресурс] / Сайт МЭМО.
– URL:

http://www.imemo.ru/jour/meimo/index.php?page_id=685&id=7462&jid=49&jj=49 (дата обращения 27.04.2017).

46. Обстфельд М. Меняющийся ландшафт мировой экономики: Бюллетень «Перспектив развития мировой экономики» [Электронный ресурс] / Сайт Международного валютного фонда. – URL: <http://www.imf.org/external/russian/np/blog/2017/011617r.pdf> (дата обращения 18.04.2017).

47. Обстфельд М. Мировая экономика набирает обороты – на сегодняшний момент [Электронный ресурс] / Сайт Международного валютного фонда. – URL: <http://www.imf.org/external/russian/np/blog/2017/041817r.pdf> (дата обращения 15.04.2017).

48. Обстфельд М. Мировая экономика: следуя боковому тренду [Электронный ресурс] / Сайт Международного валютного фонда. – URL: <http://www.imf.org/external/russian/np/blog/2016/100416r.pdf> (дата обращения 27.04.2017).

49. Потапова И. Долговой кризис в ЕС [Электронный ресурс] / Сайт МГМИМО МИД России. – URL: <http://www.mirec.ru/2012-01/dolgovoi-krizises> (дата обращения 05.05.2017).

50. Рубино Дж. Глобальный долг подготовил почву для беспрецедентного делевериджа [Электронный ресурс] / Сайт Института социального и экономического развития. – URL: <http://isedworld.org/2017/04/09/%D0%B3%D0%BB%D0%BE%D0%B1%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D0%BD%D1%8B%D0%B9-%D0%B4%D0%BE%D0%BB%D0%B3-%D0%BF%D0%BE%D0%B4%D0%B3%D0%BE%D1%82%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D0%BB-%D0%BF%D0%BE%D1%87%D0%B2%D1%83-%D0%B4%D0%BB%D1%8F/> (дата обращения 27.04.2017).

Приложение 1

Таблица 1

Кредитные рейтинги стран мира по состоянию на 2017 год⁶¹

NN	Страна	Рейтинг-индекс	S&P	Moody's	Fitch
1	Германия	100	AAA (stable)	Aaa (stable)	AAA (stable)
2	Дания	100	AAA (stable)	Aaa (stable)	AAA (stable)
3	Канада	100	AAA (stable)	Aaa (stable)	AAA (stable)
4	Лихтенштейн	100	AAA (stable)		
5	Люксембург	100	AAA (stable)	Aaa (stable)	AAA (stable)
6	Нидерланды	100	AAA (stable)	Aaa (stable)	AAA (stable)
7	Норвегия	100	AAA (stable)	Aaa (stable)	AAA (stable)
8	Сингапур	100	AAA (stable)	Aaa (stable)	AAA (stable)
9	Швейцария	100	AAA (stable)	Aaa (stable)	AAA (stable)
10	Швеция	100	AAA (stable)	Aaa (stable)	AAA (stable)
11	Австралия	100	AAA (negative)	Aaa (stable)	AAA (stable)
12	Соединенные Штаты	98	AA+ (stable)	Aaa (stable)	AAA (stable)
13	Гонконг	96	AAA (negative)	Aa1 (negative)	AA+ (stable)
14	Финляндия	95	AA+ (stable)	Aa1 (stable)	AA+ (stable)
15	Австрия	95	AA+ (stable)	Aa1 (negative)	AA+ (stable)
16	Остров Мэн	94	N/A (n/a)	Aa1 (negative)	
17	Новая Зеландия	93	AA (stable)	Aaa (stable)	AA (stable)
18	Великобритания	91	AA (negative)	Aa1 (negative)	AA (negative)
19	Евросоюз	90	AA (stable)	Aaa (stable)	AAA (stable)
20	Франция	90	AA (stable)	Aa2 (stable)	AA (stable)
21	Кувейт	90	AA (stable)	Aa2 (negative)	AA (stable)
22	Объединенные Арабские Эмираты	90	AA (stable)	Aa2 (negative)	AA (stable)
23	Катар	89	AA (negative)	Aa2 (negative)	AA (stable)
24	Южная Корея	88	AA (stable)	Aa2 (stable)	AA- (stable)
25	Бельгия	87	AA (stable)	Aa3 (stable)	AA- (stable)
26	Каймановы острова	85		Aa3 (stable)	
27	Тайвань	85	AA- (stable)	Aa3 (stable)	AA- (stable)
28	Макао	85		Aa3 (negative)	AA- (stable)
29	Китай	83	AA- (negative)	Aa3 (negative)	A+ (stable)
30	Чили	83	AA- (negative)	Aa3 (stable)	A+ (negative)
31	Чешская республика	82	AA- (stable)	A1 (stable)	A+ (stable)

⁶¹ www.moodys.com; www.standardandpoors.com; www.fitchratings.com

Продолжение Приложения 1

32	Эстония	82	AA- (stable)	A1 (stable)	A+ (stable)
33	Израиль	80	A+ (stable)	A1 (stable)	A+ (stable)
34	Словакия	78	A+ (stable)	A2 (stable)	A+ (stable)
35	Япония	78	A+ (stable)	A1 (stable)	A (negative)
36	Бермудские острова	78	A+ (stable)	A2 (stable)	N/A (n/a)
37	Саудовская Аравия	77	A- (stable)	A1 (stable)	A+ (stable)
38	Ирландия	75	A+ (stable)	A3 (positive)	A (stable)
39	Ботсвана	72	A- (negative)	A2 (stable)	
40	Мальта	72	A- (stable)	A3 (stable)	A (positive)
41	Латвия	70	A- (stable)	A3 (stable)	A- (stable)
42	Литва	70	A- (stable)	A3 (stable)	A- (stable)
43	Малайзия	70	A- (stable)	A3 (stable)	A- (stable)
44	Исландия	69	A (stable)	A3 (stable)	BBB+ (positive)
45	Польша	68	BBB+ (stable)	A2 (negative)	A- (stable)
46	Словения	66	A (positive)	Baa3 (positive)	A- (stable)
47	Перу	64	BBB+ (positive)	A3 (stable)	BBB+ (stable)
48	Мексика	63	BBB+ (negative)	A3 (negative)	BBB+ (stable)
49	Маврикий	60		Baa1 (stable)	
50	Таиланд	60	BBB+ (stable)	Baa1 (stable)	BBB+ (stable)
51	Тринидад и Тобаго	59	A- (negative)	Baa3 (negative)	
52	Испания	59	BBB+ (positive)	Baa2 (stable)	BBB+ (stable)
53	Аруба	56	BBB+ (positive)		BBB- (stable)
54	Панама	55	BBB (stable)	Baa2 (stable)	BBB (stable)
55	Колумбия	55	BBB (negative)	Baa2 (stable)	BBB (stable)
56	Оман	55	BBB- (negative)	Baa1 (stable)	
57	Италия	54	BBB- (stable)	Baa2 (negative)	BBB+ (negative)
58	Филиппины	54	BBB (stable)	Baa2 (stable)	BBB- (positive)
59	Андорра	53	BBB- (stable)		BBB (positive)
60	Уругвай	53	BBB (negative)	Baa2 (negative)	BBB- (stable)
61	Казахстан	51	BBB- (negative)	Baa3 (negative)	BBB (stable)
62	Индия	50	BBB- (stable)	Baa3 (positive)	BBB- (stable)
63	Румыния	50	BBB- (stable)	Baa3 (positive)	BBB- (stable)
64	Болгария	50	BB+ (stable)	Baa2 (stable)	BBB- (stable)
65	Венгрия	50	BBB- (stable)	Baa3 (stable)	BBB- (stable)
66	Индонезия	49	BB+ (positive)	Baa3 (positive)	BBB- (positive)
67	Намибия	49		Baa3 (negative)	BBB- (negative)
68	Марокко	49	BBB- (stable)	Ba1 (positive)	BBB- (stable)
69	ЮАР	48	BB+ (negative)	Baa2 (negative)	BB+ (stable)
70	Багамские острова	48	BB+ (stable)	Baa3 (stable)	

71	Россия	47	BB+ (positive)	Ba1 (stable)	BBB- (stable)
----	--------	----	----------------	--------------	---------------

Продолжение Приложения 1

72	Португалия	45	BB+ (stable)	Ba1 (stable)	BB+ (stable)
73	Азербайджан	44	BB+ (negative)	Ba1 (negative)	BB+ (negative)
74	Турция	43	BB (negative)	Ba1 (negative)	BB+ (stable)
75	Парагвай	42	BB (stable)	Ba1 (stable)	BB (stable)
76	Гватемала	41	BB (negative)	Ba1 (stable)	BB (stable)
77	Хорватия	40	BB (stable)	Ba2 (stable)	BB (stable)
78	Бахрейн	40	BB- (stable)	Ba2 (negative)	BB+ (stable)
79	Бразилия	39	BB (negative)	Ba2 (stable)	BB (negative)
80	Коста-Рика	38	BB- (negative)	Ba2 (negative)	BB (stable)
81	Кипр	37	BB+ (stable)	B1 (positive)	BB- (positive)
82	Македония	37	BB- (stable)		BB (negative)
83	Боливия	36	BB (stable)	Ba3 (negative)	BB- (stable)
84	Сербии	35	BB- (positive)	Ba3 (stable)	BB- (stable)
85	Бангладеш	35	BB- (stable)	Ba3 (stable)	BB- (stable)
86	Грузия	35	BB- (stable)	Ba3 (stable)	BB- (stable)
87	Сейшельские острова	35			BB- (stable)
88	Доминиканская Республика	34	BB- (stable)	B1 (positive)	BB- (stable)
89	Вьетнам	33	BB- (stable)	B1 (stable)	BB- (stable)
90	Тунис	33	BB- (negative)	Ba3 (negative)	B+ (stable)
91	Берег Слоновой Кости	33		Ba3 (stable)	B+ (stable)
92	Иордания	32	BB- (negative)	B1 (stable)	
93	Сенегал	31	B+ (stable)	B1 (positive)	
94	Фиджи	31	B+ (stable)	B1 (positive)	
95	Албания	30	B+ (stable)	B1 (stable)	
96	Армения	30		B1 (stable)	B+ (stable)
97	Лесото	30			B+ (stable)
98	Кения	30	B+ (stable)	B1 (stable)	B+ (negative)
99	Шри Ланка	29	B+ (negative)	B1 (negative)	B+ (stable)
100	Черногория	29	B+ (negative)	B1 (negative)	
101	Гондурас	29	B+ (positive)	B2 (positive)	
102	Никарагуа	28	B+ (stable)	B2 (stable)	B+ (stable)
103	Нигерия	28	B (stable)	B1 (stable)	B+ (negative)
104	Габон	28	B (stable)	B1 (negative)	B+ (negative)
105	Папуа-Новая Гвинея	27	B+ (negative)	B2 (stable)	
106	Руанда	27	B (stable)	B2 (stable)	B+ (stable)
107	Уганда	27	B (stable)	B2 (stable)	B+ (stable)
108	Эфиопия	27	B (stable)	B1 (stable)	B (stable)
109	Суринам	26	B+ (negative)	B1 (stable)	B- (negative)

110	Ангола	26	B (negative)	B1 (negative)	B (negative)
Окончание Приложения 1					
111	Бенин	25	N/A (n/a)		N/A (n/a)
112	Кабо-Верде	25	B (negative watch)	B+ (35)	B (stable)
113	Камбоджа	25	N/A (n/a)	B2 (stable)	
114	Камерун	25	B (stable)	B2 (stable)	B (stable)
115	Киргизия	25	NR (n/a)	B2 (stable)	
116	Мальдивы	25		B2 (stable)	
117	Аргентина	24	B (stable)	B3 (positive)	B (stable)
118	Пакистан	23	B (stable)	B3 (stable)	B (stable)
119	Ямайка	23	B (stable)	B3 (stable)	B (stable)
120	Эквадор	23	B (stable)	B3 (stable)	B (negative)
121	Босния и Герцеговина	23	B (stable)	B3 (stable)	
122	Замбия	22	B (negative)	B3 (negative)	B (negative)
123	Египет	22	B- (stable)	B3 (stable)	B (stable)
124	Гана	21	B- (stable)	B3 (stable)	B (negative)
125	Ливан	21	B- (stable)	B2 (negative)	B- (stable)
126	Буркина-Фасо	21	B- (positive)		
127	Сальвадор	21	B- (negative)	B3 (negative)	B (negative)
128	Ирак	20	B- (stable)	B- (25)	B- (stable)
129	Молдова	20		B3 (stable)	
130	Соломоновы острова	20		B3 (stable)	
131	Конго	20	B- (negative)	B3 (stable)	
132	Республике Конго	20	B- (stable)	B3 (negative)	CCC (n/a)
133	Беларусь	18	B- (stable)	Caa1 (stable)	B- (stable)
134	Монголия	18	B- (stable)	Caa1 (stable)	B- (stable)
135	Украина	16	B- (stable)	Caa3 (stable)	B- (stable)
136	Белиз	16	B- (stable)	Caa2 (stable)	
137	Греция	15	B- (stable)	Caa3 (stable)	CCC (n/a)
138	Куба	13		Caa2 (positive)	
139	Барбадос	9	CCC+ (negative)	Caa3 (stable)	
140	Венесуэла	9	CCC (negative)	Caa3 (negative)	CCC (n/a)
141	Пуэрто-Рико	9	D (negative)	Caa3 (negative)	
142	Мозамбик	8	SD (n/a)	Caa3 (negative)	CC (n/a)
143	Гренада		SD (negative)		

Приложение 1

Таблица 2

Обозначения индексов рейтинговых агентств⁶²

Агентство	S&P		Moody's		Fitch	
	Основные рейтинговые категории	Промежуточные рыночные категории	Основные рейтинговые категории	Промежуточные рыночные категории	Основные рейтинговые категории	Промежуточные рыночные категории
Наивысший уровень кредитоспособности	AAA	AAA	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Высокая кредитоспособность	AA	AA+	Aa	Aa1	AA	AA+
		AA		Aa2		AA
		AA-		Aa3		AA-
Подвержены низкому кредитному риску	A	A+	A	A1	A	A+
		A		A2		A
		A-		A3		A-
Хорошая кредитоспособность, умеренный кредитный риск	BBB	BBB+	Baa	Baa1	BBB	BBB+
		BBB		Baa2		BBB
		BBB-		Baa3		BBB-
Вне опасности в краткосрочной перспективе,	BB	BB+	Ba	Ba1	BB	BB+
		BB		Ba2		BB

⁶² www.moodys.com; www.standardandpoors.com; www.fitchratings.com

существует опасность развития низких кредитных рисков		BB-		Ba3		BB-
Наличие значительных кредитных рисков, продолжается исполнение финансовых обязательств	B	B+ B B-	B	B1 B2 B3	B	B+ B B-
Потенциальная возможность невыполнения долговых обязательств	CCC	CCC+ CCC CCC-	Caа	Caа1 Caа2 Caа3	CCC	CCC+ CCC CCC-
Высокая подверженность кредитным рискам, возможен дефолт	CC	CC	Ca	Ca	CC	CC+ CC CC-
Возбуждена процедура банкротства/близки к дефолту	C	C			C	C+ C C-
Не проведены платежи по некоторым кредитным обязательствам, частичный дефолт	D	SD	C	C	RD	RD
Дефолт по финансовым обязательствам		D			D	D

Приложение 2

Таблица 1

Страны-участницы Парижского Клуба⁶³

Постоянные члены	Ассоциированные члены
Австралия	Абу-Даби
Австрия	ЮАР
Бельгия	Аргентина
Бразилия	Турция
Великобритания	Тринидад и Тобаго
Германия	Кувейт
Дания	Мексика
Израиль	Марокко
Ирландия	Новая Зеландия
Испания	Португалия
Италия	
Канада	
Нидерланды	
Норвегия	
Россия	
Республика Корея	
США	
Финляндия	
Франция	
Швейцария	
Швеция	
Япония	

⁶³ www.clubdeparis.org/

Приложение 3

Таблица 1

**Дебиторская задолженность Парижского клуба кредиторов на 31
декабря 2015 года, млн \$⁶⁴**

Страна – заёмщик	Официальная помощь в целях развития	Помощь помимо официальных средств развития	Общая заложность за 2015 год
Афганистан	-	1 205	1 205
Армения	392	-	392
Китай	15 537	1 805	17 342
Египет	7 651	1 151	8 802
Греция	-	55 702	55 702
Казахстан	570	183	754
Мексика	1 229	2 503	2 772
Мальдивы	41	-	41
Сейшельские острова	46	24	70
Сербия	295	1886	2 181
Сирия	915	235	1 150
Тунис	2 676	837	3 513
Турция	3 935	3 371	7 306
Украина	538	4 208	4 747
Вьетнам	13 988	1 630	15 618

⁶⁴ www.clubdeparis.org/

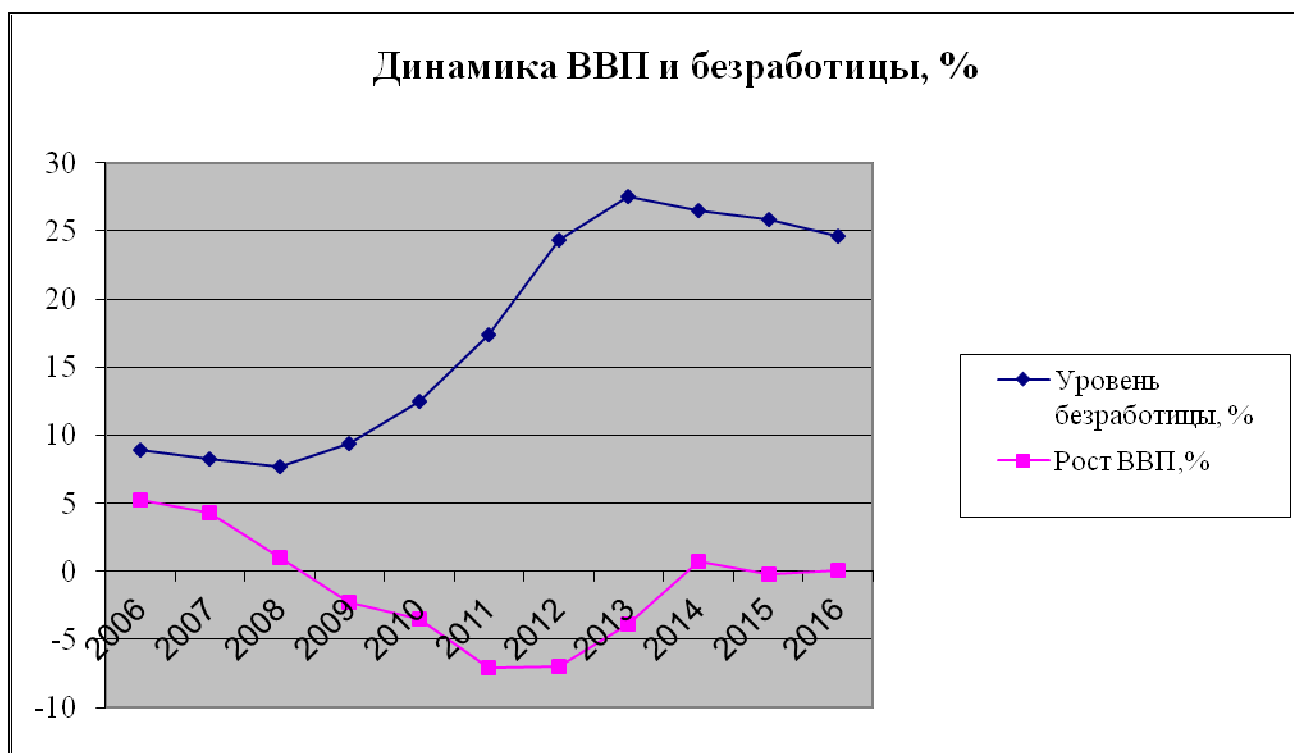


Рис. 1. Динамика ВВП и безработицы Греции, %⁶⁵

⁶⁵ Eurostat