

ВПЛИВ ДІЯЛЬНОСТІ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ БАНКІВ НА ЗОВНІШНЮ ЗАБОРГОВАНІСТЬ КРАЇН ЦЕНТРАЛЬНО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

THE IMPACT OF MULTINATIONAL BANKS' ACTIVITY ON THE EXTERNAL INDEBTEDNESS IN CENTRAL AND EASTERN EUROPE

У статті здійснено теоретичне обґрунтування механізму впливу кредитної діяльності транснаціональних банків (ТНБ) на зовнішню заборгованість країн-реципієнтів. Проаналізовано динаміку та структуру зовнішньої заборгованості країн Центрально-Східної Європи (ЦСЄ). Зроблено висновок про те, що тип кредитної стратегії, яку реалізує ТНБ, здійснює визначальний вплив на зовнішню заборгованість країн-реципієнтів. Зокрема, агресивна кредитна стратегія ТНБ на фазі зростання у країні-реципієнті призводить до загострення проблеми зовнішньої заборгованості на фазі спаду.

Ключові слова: зовнішня заборгованість, кредитний бум, прямі кредити, транснаціональні банки, Центрально-Східна Європа.

В статье осуществлено теоретическое обоснование механизма влияния кредитной деятельности транснациональных банков (ТНБ) на внешнюю задолженность стран-реципиентов. Проанализирована динамика и структура внешней задолженности стран Центрально-Восточной Европы (ЦВЕ). Сделан вывод о том, что тип кредитной стратегии, которую реализует

ТНБ, осуществляет определяющее влияние на внешнюю задолженность стран-реципиентов. В частности, агрессивная кредитная стратегия ТНБ на фазе роста в стране-реципиенте приводит к обострению проблемы внешней задолженности на фазе спада.

Ключевые слова: внешняя задолженность, кредитный бум, прямые кредиты, транснациональные банки, Центрально-Восточная Европа.

The article provides a theoretical background of the mechanism of multinational banks' (MNBs) credit activity influence on the external indebtedness of the host countries. The dynamics and structure of external indebtedness in Central and Eastern Europe (CEE) are analyzed. It is concluded that the type of MNBs credit strategy has a decisive influence on the external indebtedness of the host countries. In particular, aggressive credit strategy of MNBs during the growth phase in host countries leads to exacerbation of the external indebtedness during a recession.

Key words: external indebtedness, credit boom, cross-border loans, multinational banks, Central and Eastern Europe.

УДК 336.273:339.727.3

Запотічна Р.А.

аспірант кафедри міжнародного економічного аналізу і фінансів, Львівський національний університет імені Івана Франка

Постановка проблеми. Зважаючи на те, що кредити ТНБ є важливим зовнішнім джерелом фінансування державного бюджету країн ЦСЄ, а безвідповідальна політика уряду у сфері державного запозичення може призвести до кризи зовнішньої заборгованості, що здійснюватиме негативний вплив на економічне зростання держави, актуальним є дослідження впливу діяльності ТНБ на зовнішню заборгованість країн ЦСЄ. Вивчення досвіду країн ЦСЄ може стати цінним уроком для країн, які значною мірою залежать від зовнішнього фінансування, до яких належить й Україна.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Питанню взаємозв'язку між діяльністю ТНБ та зовнішньою заборгованістю країн-реципієнтів присвячено публікації у рамках Міжрегіонального проекту з ТНБ, Центру ООН з транснаціональних корпорацій, а також іноземних економістів, таких як Г. Думскі, Ч. Кіндлбергер, У. Даріті, Б. Хорн, К. Басу, Д. Сакс, Г. Хейзинг. Серед вітчизняних науковців це питання є недостатньо вивченим. Дослідження українських науковців, як правило, присвячені або загальній характеристиці проблеми зовнішньої заборгованості, або спрямовані на дослідження заборгованості за кредитами, наданими офіційними кредиторами (міжнародними фінансовими організаціями). Деякі аспекти впливу ТНБ на зовнішню заборгованість країн-реципієнтів розглянуті у працях Тюпа Д. І.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Більшість наукових досліджень, присвячених діяльності ТНБ на зовнішніх ринках, як правило, розглядають питання впливу ТНБ на зовнішню заборгованість країн-реципієнтів опосередковано у контексті впливу ТНБ на фінансову стабільність. Таким чином, існує необхідність наукового дослідження, у якому питання впливу ТНБ на зовнішню заборгованість висуватиметься на передній план.

Мета статті – визначення, яким чином тип кредитної стратегії, яку реалізує ТНБ, впливає на зовнішню заборгованість країн ЦСЄ.

Виклад основного матеріалу. Визначення термінології, якою оперуватимемо під час викладу матеріалу та теоретичне обґрунтування механізму впливу діяльності ТНБ на зовнішню заборгованість країн-реципієнтів вважаємо логічною відправною точкою нашого дослідження.

Під зовнішньою заборгованістю ми розуміємо загальний обсяг фінансових зобов'язань країни перед кредиторами-нерезидентами в іноземній валюті. Відповідно до «Статистики зовнішнього боргу: керівництво для укладачів та користувачів» та «Керівництва з платіжного балансу», які публікує МВФ, зовнішній борг за різновидом кредитора можна класифікувати на заборгованість перед багатонаціональними організаціями, органами державного управління, органами регулювання грошового обігу (Центральним банком), банками

та іншими кредиторами (небанківськими фінансовими корпораціями, нефінансовими корпораціями, домогосподарствами і неприбутковими організаціями, що обслуговують домогосподарства) [1]. Предметом нашого дослідження є заборгованість країн ЦСЄ за кредитами, наданими ТНБ.

Під ТНБ ми розуміємо банки, які забезпечують рух кредитного капіталу у глобальному масштабі безпосередньо з материнського банку, та/або опосередковано через свої закордонні підрозділи у країні-реципієнті. Існують дві форми кредитування, які здійснюють ТНБ: пряме кредитування і непряме. Порівняльна характеристика форм кредитування ТНБ представлена у таблиці 1.

Як бачимо з таблиці 1, прямі кредити – це кредити, які надаються банками-нерезидентами в іноземній валюті. Така форма кредитів є складовою зовнішнього боргу країни-реципієнта, оскільки відповідає основним критеріям, зазначеним у запропонованому нами визначенні зовнішньої заборгованості. Оскільки джерелами фінансування прямих кредитів є, як правило, міжнародні ринки капіталу, ця форма кредитування є високочутливою до рухів у глобальних умовах міжбанківського ринку. ТНБ надають прямі кредити з метою перенесення валютного ризику на реципієнтів і нейтралізації впливу внутрішньої макроекономічної нестабільності. Прямі кредити в іноземній валюті несуть додатковий ризик через коливання курсів валют. Для прикладу, девальвація вітчизняної валюти може підвищити ціну кредитів або підвищити імовірність дефолту, коли позичальники повертають кредити, надані в іноземній валюті вітчизняною валютою, що у свою чергу призводить до ще більшого скорочення кредитування. Таким чином, висока частка прямих кредитів (по відношенню до ВВП, зовнішньої заборгованості та непрямих кредитів) може призвести до загострення проблеми зовнішньої заборгованості.

З точки зору країн-реципієнтів відносно заміщення прямого кредитування на непряме кредиту-

вання через місцеві філії та дочірні компанії може мати позитивні наслідки для фінансової стабільності. Як зазначають у своєму дослідженні М. Перія та А. Герреро, зважаючи на те, що непряме кредитування вимагає сплати вищих фіксованих та незворотних коштів (таких як місцева мережа та реальні активи), ця форма кредитування є зазвичай більш стабільною і зазнає меншого впливу від негативних шоків у порівнянні з прямим кредитуванням. Більше того, місцеві підрозділи можуть краще розуміти умови внутрішнього ринку, що робить їх менш схильними скорочувати обсяги кредитування, коли макроекономічні умови у країні-реципієнті погіршаться [5].

Тип кредитної стратегії, яку реалізує ТНБ, здійснює визначальний вплив на зовнішню заборгованість країн-реципієнтів. Слід зазначити, що не існує загальноприйнятого визначення поняття «кредитна стратегія банку», оскільки кожен дослідник, що займається її вивченням, розуміє її по-своєму, з огляду на мету та завдання дослідження. Під кредитною стратегією ТНБ ми розуміємо довгостроковий план дій, спрямований на досягнення цілей банку у галузі кредитування, у процесі реалізації якого визначається обсяг та форма кредитування, яку ТНБ надає конкретній країні чи групі країн за заданого рівня ризику. Більшість науковців (Н. Волкова А. Альвес, Г. Думські, Л-Ф. де Паула, В. Боберські) виділяють три типи кредитної стратегії ТНБ: консервативна, помірної й агресивна. Основною метою консервативної кредитної стратегії є мінімізація кредитного ризику. Банки, які орієнтуються на цей тип кредитної стратегії, не намагаються отримувати високі прибутки завдяки збільшенню обсягів виданих кредитів. Механізмом реалізації такої стратегії є мінімізація термінів надання кредитів та їх обсягів, жорсткі критерії оцінки кредитоспроможності позичальників, жорсткі процедури ліквідації проблемної заборгованості, складні умови надання кредиту і

Таблиця 1

Порівняльна характеристика форм кредитування ТНБ

Критерій	Пряме кредитування	Непряме кредитування
Фізична присутність банку на ринку країни-реципієнта	не передбачає фізичної присутності, здійснюється безпосередньо з материнського банку за кордоном	здійснюється опосередковано, через місцеві підрозділи ТНБ у країнах-реципієнтах (дочірні компанії з іноземним капіталом або філії)
Відображення у платіжному балансі	являє собою приплив капіталу і зростання зобов'язань перед нерезидентами	не відображаються як притік капіталу у платіжному балансі або як зовнішній борг країни-реципієнта, оскільки місцеві підрозділи ТНБ є резидентами країн-реципієнтів
Валюта, у якій деноміновано кредити	валюта країни базування (як правило, американський долар або євро)	валюта країни-реципієнта
Основні реципієнти	великі позичальники (уряд країни, ТНК)	середні та дрібні позичальники (юридичні та фізичні особи)
Джерела фінансування	внутрішньобанківське кредитування, міжнародні ринки капіталу	місцеві депозити, кредити материнського банку

Джерело: складено автором на основі: [2], [3], [4].

підвищення його вартості. Помірна кредитна стратегія є проміжною ланкою між консервативною та агресивною стратегіями. Її характерною ознакою є орієнтація на середній рівень кредитного ризику. Метою агресивної кредитної стратегії є максимізація прибутку за рахунок розширення об'ємів кредитної діяльності, практично без врахування високого рівня кредитного ризику, який супроводжує ці операції. Механізмом реалізації такої стратегії є надання кредитів більш ризиковим категоріям позичальників, надання позичальникам можливості пролонгації кредиту, зниження вартості кредитів до мінімально можливого рівня, збільшення термінів надання кредитів та їх розмірів [6].

За умов позитивної динаміки більшості макроекономічних показників криза зовнішньої заборгованості виникає наступним чином: економіка, перебуваючи у фазі зростання, що підтримується зокрема і кредитами ТНБ, демонструє позитивну динаміку основних макроекономічних показників. На цій фазі відбувається швидке зростання зовнішньої заборгованості країн-реципієнтів. Проте, після досягнення максимального значення і вичерпання ресурсів для подальшого економічного зростання, його темпи починають поступово знижуватись, після чого настає фаза спаду. Тобто, якщо фаза підйому забезпечувалась за рахунок накопичення боргів, то фаза спаду зумовлена неспроможністю боржників виконати свої боргові зобов'язання перед банками-кредиторами.

ТНБ, які проводили агресивну кредитну стратегію у період економічного зростання, як правило, виявляються меншою мірою захищеними в період економічного спаду, а після втрати ліквідності стають додатковим каталізатором розвитку кризи. Особлива роль ТНБ як додаткового джерела розвитку кризи зовнішньої заборгованості полягає у тому, що за перших ознак економічного спаду ТНБ починають вносити зміни до власної кредитної стратегії шляхом підвищення вимог до боржників і скорочення обсягів кредитування, посилюючи кризові процеси, які вже розпочалися [7].

Отже, закономірним наслідком агресивної кредитної стратегії ТНБ є загострення проблеми зовнішньої заборгованості. ТНБ, які реалізують цей тип кредитної стратегії, розширюють обсяги кредитування на фазі економічного зростання у країні-реципієнті та різко скорочують його обсяги на фазі економічного спаду, тим самим посилюють коливання кредитного циклу, посилюючи при цьому амплітуду економічного циклу країни-реципієнта.

Варто зазначити, що підйоми або, так звані, «кредитні буми» і спади, що слідували за ними, (англ. «boom-bust cycle») у кредитуванні ТНБ були характерною особливістю багатьох фінансових криз, зокрема, боргової кризи країн Латинської Америки 1980-х років, кризи в Східній Азії у 1997-1998 роках. Під кредитним бумом ми розуміємо

період, протягом якого обсяг кредитів, одержаних країною-реципієнтом зростає швидшими темпами, ніж у попередньому періоді. Штучне розкручування банками кредитного буму, найчастіше, призводить до: стимулювання споживання у борг; орієнтації людей на споживання імпортних товарів; загрозової ситуації в платіжному балансі країни і дестабілізації золотовалютних резервів країни-реципієнта.

На основі викладеного матеріалу можемо сформулювати основну гіпотезу нашого дослідження, істинність якої надалі підлягає доведенню або спростуванню: агресивна кредитна стратегія ТНБ протягом фази зростання у країні-реципієнті призводить до загострення проблеми зовнішньої заборгованості на фазі спаду.

Аналіз впливу кредитної діяльності ТНБ на зовнішню заборгованість ми здійснили на прикладі країн ЦСЄ. Країни ЦСЄ – термін, що використовується ОЕСР для позначення групи країн, до якої належать Албанія, Болгарія, Хорватія, Чехія, Угорщина, Польща, Румунія, Словаччина, Словенія, Естонія, Латвія і Литва [8]. У нашому дослідженні ми зосередились на країнах ЦСЄ- членах ЄС, а також виключили з вибірки країн Хорватію, яка увійшла до ЄС у 2014 році.

Для дослідження країни ЦСЄ були обрані з декількох причин. По-перше, такий вибір зумовлений наявністю та доступністю співставних даних про діяльність ТНБ у цих країнах. По-друге, ця група країн була цілеспрямовано обрана через свою гетерогенність, оскільки вона включає країни з фіксованими та плаваючими валютними режимами, які перебувають на різних фазах економічного і фінансового розвитку, відрізняються між собою ступенем фінансової відкритості, станом зовнішньої заборгованості та масштабами та формами діяльності ТНБ на ринку. По-третє, ТНБ займають домінуючі позиції у банківських системах країн ЦСЄ. Виключне значення ТНБ для країн ЦСЄ є характерною відмінністю банківських систем цього регіону від інших регіонів світу. По-четверте, фінансові системи цих країн є банкоцентричними, у той час, як інші фінансові ринки є невеликими та недорозвиненими. Для цих країн банківська система є найважливішим джерелом ліквідності для реального сектора економіки. Банківська криза у країнах ЦСЄ може здійснити значний негативний вплив і поширити кризу з фінансового сектора на реальний. Крім того, деякі науковці проводять паралель між подіями, які відбувались у країнах Латинської Америки («кредитний бум» та подальше різке скорочення кредитування з боку ТНБ) протягом 1980-х років та подіями у країнах ЦСЄ у 2000-х роках («кредитний бум» 2003-2007 років та фінансова криза 2008-2009 років). Таким чином, ми детальніше зупинимось на аналізі заборгованості країн ЦСЄ перед ТНБ протягом зазначеного періоду часу.

Офіційні джерела зовнішнього фінансування були домінуючими для країн ЦСЄ на початку трансформаційного періоду, що відображає різке погіршення податкових надходжень на початку 1990-х років і низьку кредитоспроможність цих країн. Низький рівень припливу приватних кредитів зумовлений низкою факторів, у тому числі незавершеністю і частковістю реформ у більшості країн, високими політичними та соціальними витратами самого перехідного процесу, а також високим рівнем корупції і політичної нестабільності. У 1992 році країни ЦСЄ знову отримали доступ до міжнародних кредитних ринків, обсяги приватних кредитів почали перевищувати обсяг офіційних кредитів і до 1996 року вони становили 73% від загального обсягу зовнішніх кредитів (рис. 1). У наступні роки спостерігалось подальше збільшення припливу приватних кредитів, у тому числі кредитів, наданих ТНБ. Це, насамперед, пов'язано з прискоренням темпів проведення реформ і відповідно покращенням економічних умов, відкриттям для деяких країн перспектив інтеграції в ЄС у найближчому майбутньому [9]. Більше західних ТНБ відкрили для себе цей регіон, як ринок з потенційно високими прибутками.

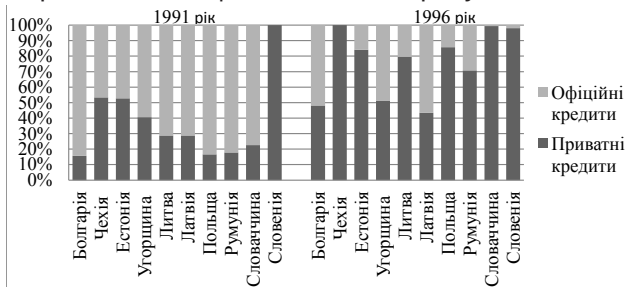


Рис. 1. Частка кредитів, одержаних країнами ЦСЄ від приватних та офіційних зовнішніх кредиторів

Джерело: складено автором на основі [10].

Протягом 1980-х – 1990-х років у всіх країнах ЦСЄ непряме кредитування через місцеві підрозділи відігравало другорядну роль. У більшості країн цієї групи, за винятком Угорщини, ТНБ взагалі не надавали кредитів, деномінованих у національній валюті. Для прикладу, в Естонії через режим валютної ради ТНБ надавали кредити, деноміновані в євро і таким чином перекладали валютний ризик на позичальників. Так до 1999 року частка кредитів, деномінованих в естонській кроні не перевищувала 1% від ВВП, у той час, як кредити, деноміновані в іноземній валюті складала 37% від ВВП [11]. Схожа ситуація спостерігалась і в інших країнах цього регіону. Обсяг непрямих кредитів почав зростати швидкими темпами у другій половині 1998 року, що відображає успішне завершення процесу реабілітації банків, відродження економіки і стабілізацію політичної ситуації у країнах ЦСЄ (рис. 2).

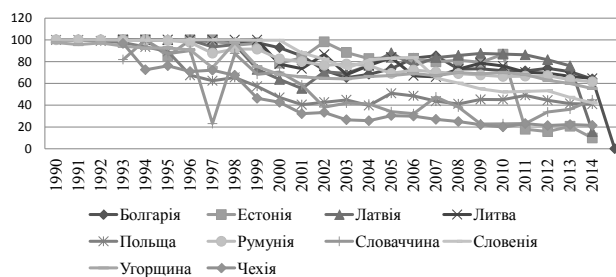


Рис. 2. Частка прямих кредитів у загальному обсязі кредитів

Джерело: складено автором на основі [11].

Переорієнтація ТНБ на непряме кредитування через місцеві підрозділи у валюті країни-реципієнта сповільнилась у період кредитного буму 2003-2007 років. У випадку країн ЦСЄ, саме ТНБ відіграли ключову роль у нарощуванні кредитного буму у передкризовий період. Кредитний бум характеризувався припливом прямих кредитів у більшості країн. Такий приплив пояснюється як факторами на рівні попиту, так і на рівні пропозиції:

- на рівні попиту – прямі кредити стимулювались різницею у відсоткових ставках (вони були дешевшими). Варто зазначити, що такі кредити не обмежувались лише кредитами в євро; у деяких країнах, кредити були деноміновані у валютах з нижчими відсотковими ставками таких, як єна та швейцарський франк;

- на рівні пропозиції: структура фінансування давала стимули для кредитування в іноземній валюті, оскільки місцеві підрозділи одержували фінансування від материнських банків у євро, тож для них було вигідніше надавати кредити також у євро, ніж у місцевій валюті, щоб закрити відкриту валютну позицію [14].

Таким чином, заборгованість країн ЦСЄ перед ТНБ за період кредитного буму різко зросла (рис. 3).



Рис. 3. Заборгованість країн ЦСЄ перед ТНБ (кредити ТНБ як% від зовнішньої заборгованості)

Джерело: складено автором на основі [11], [13].

Зростання у рівні кредитування прискорило зростання ВВП, та водночас кредитний бум також призвів до серйозних дисбалансів і волатильності. Економіка країн ЦСЄ почала перегріватися, виникли значні дефіцити в рахунку поточних операцій, як наслідок швидкого зростання зовнішнього фінансування (рис. 4).

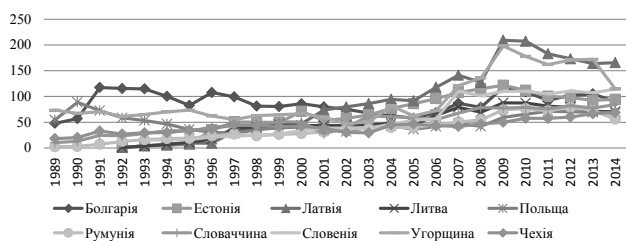


Рис. 4 Зовнішня заборгованість країн ЦСЄ по відношенню до ВВП

Джерело: складено автором на основі [13].

Існує низка можливих пояснень експансії ТНБ у передкризовий період. Одне з них ґрунтується на тезі про «катастрофічну короткозорість» ТНБ («Disaster myopia»). Під «катастрофічною короткозорістю» науковці розуміють схильність кредиторів ігнорувати можливість виникнення криз, якщо протягом тривалого часу криз не спостерігалось. Ця гіпотеза полягає у тому, що ТНБ продовжували розширювати обсяги кредитування, недооцінюючи ризики, пов'язані з суверенним кредитуванням і не були достатньо далекоглядними в оцінці їхньої кредитоспроможності [16].

У другому кварталі 2008 року, обсяг банківської кредитів почав знижуватись і перегріта економіка регіону вступила у фазу спаду. Водночас економіка регіону стала більш залежною від коливань у фінансуванні з боку ТНБ. Протягом 2008-2010 років обсяг кредитів скоротився на 19% у порівнянні з докризовим періодом «буму» [11], що пояснюється зростанням навантаження на ТНБ, а також зниженням попиту на кредити у період економічного спаду.

Ми обчислили та порівняли середні темпи зростання прямих кредитів, відношення прямих кредитів до непрямих кредитів та до зовнішньої заборгованості у період буму, а також темпи скорочення прямих кредитів та відношення зовнішньої заборгованості до ВВП у період кризи. Результати обчислень наведені у таблиці 2. Результати аналізу

темтів зростання прямих кредитів у період буму свідчать про те, що ТНБ реалізовували різні типи кредитних стратегій на ринках країн ЦСЄ. Так у Болгарії, Латвії, Литві, Румунії та Словенії середні річні темпи зростання кредитів перевищували 11%, що вказує на те, що у цих країнах ТНБ реалізовували агресивну кредитну стратегію. У решті країн – Естонії, Польщі, Словаччині, Угорщині та Чехії середні темпи зростання прямих кредитів не перевищували 10%, тобто у цих країнах ТНБ реалізовували консервативну кредитну стратегію.

На основі аналізу даних з таблиці 2, можемо зробити висновок, що чим вищими темпами зростали прямі кредити у період буму, тим швидшими темпами вони скорочувались у період кризи. Найвищі співвідношення рівнів зовнішньої заборгованості до ВВП у кризовий період спостерігаються у країнах з найвищими темпами зростання кредитів у період буму. До того ж у країнах, які були найбільш залежні від прямого кредитування (у яких показники відношення прямих кредитів до ВВП та прямих кредитів до непрямих) спостерігалися найвищі показники співвідношення зовнішньої заборгованості до ВВП.

Незважаючи на те, що фінансова криза 2008-2009 років могла створити серйозну кризу на ринку країн ЦСЄ, схожу до тих, що спостерігалися у країнах Латинської Америки у 1980-х роках та у країнах Азії у 1990-х, а також призвести до обвалу валютних курсів, раптової зупинки потоків капіталу та обвалу банківської системи, проте, цього не сталося. Наслідками кризи стала девальвація валюти, зниження обсягів кредитів для приватного сектора. Поясненням цього може бути те, що кредитна експансія у країнах ЦСЄ відбувалась на фоні швидкої економічної і фінансової інтеграції з країнами ЄС. Як зазначає Е. Берглоф, членство у ЄС значно підвищило рівень політичної підтримки і зміцнило довіру до постраждалих ринків. Це також пояснює нижчий відтік капіталу з країн ЦСЄ у порівнянні з іншими країнами, що розвиваються,

Таблиця 2

Показники кредитної діяльності ТНБ та зовнішньої заборгованості країн ЦСЄ

Показники (у %)	BG	EE	LA	LT	PL	RO	SK	SL	HU	CZ
Середні темпи зростання прямих кредитів у період буму	14,9	8,2	13,1	11,1	7,3	17,3	9,9	14,8	7,4	8,1
Середні темпи скорочення прямих кредитів у період рецесії	-2,4	-5,6	-5	-4,4	-2,2	-3,2	-3,7	-2,1	-2,7	-3,2
Прямі кредити/ зовнішня заборгованість у період буму	75,7	86,5	80,3	66,4	53	84,6	65,3	89,9	83,9	56,5
Прямі кредити/ непрямі у період буму	85,3	79,7	83,7	65,9	43,7	70,4	47,5	83,7	70,2	26,9
Прямі кредити/ непрямі після кризи	64	9,8	15,7	64,6	40,9	61,5	44,9	42	55,3	21,4
Зовнішня заборгованість/ ВВП у період кризи	118,1	121,8	209,2	87,6	65,7	76,5	78,8	110	198,1	57,7
Зовнішня заборгованість/ ВВП на піку буму	86,7	107,6	141,4	78,9	47,4	50,7	67,8	109,8	121,2	41,8

Джерело: обчислено автором на основі [11] та [13];

Примітка: умовні позначення: Болгарія – BG, Естонія – EE, Латвія – LV, Литва – LT, Польща – PL, Румунія – RO, Словаччина – SK, Словенія – SL, Угорщина – HU, Чехія – CZ.