

## ПИТАННЯ СУВЕРЕННИХ БАНКРОТСТВ В ПРАКТИЦІ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН

**Анотація.** У статті наводиться характеристика суверенних банкрутств в різних країнах і в різні часи. Аналізуються причини, що призвели до переддефолтного стану в конкретній країні, та форми міжнародного реагування – як з боку приватних кредиторів, так і в формі міжнародної допомоги іноземними державами та фінансовими інституціями. Підкреслюється, що, розглядаючи приклади суверенних банкрутств, можна зрозуміти, як саме суверенне банкрутство може вплинути на державу. Приклади суверенних банкрутств допомагають зрозуміти природу суверенного банкрутства, способи його вирішення та наслідки.

**Ключові слова:** суверенний борг, суверенне банкрутство, дефолт, міжнародна фінансова допомога.

### ВОПРОСЫ СУВЕРЕННЫХ БАНКРОТСТВ В ПРАКТИКЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ОТНОШЕНИЙ

### ISSUES OF SOVEREIGN BANKRUPTCY IN THE PRACTICE OF INTERNATIONAL RELATIONS

**Аннотація.** В статье приводится характеристика суверенных банкротств в разных странах и в разные времена. Анализируются причины, которые привели к преддефолтному состоянию в конкретной стране, и формы международного реагирования - как со стороны частных кредиторов, так и в форме международной помощи иностранных государств и финансовых институтов. Подчеркивается, что, рассматривая примеры суверенных банкротств, можно понять, как суверенное банкротство может повлиять на государство. Примеры суверенных банкротств помогают понять природу суверенного банкротства, способы его решения и последствия.

**Abstract.** The article presents the characteristics of the sovereign bankruptcies in different countries and at different times. The reasons that led to pre-default state in the country, and forms of international response - both from private creditors and in the form of international assistance from foreign countries and financial institutions are analyzed. It is emphasized that, considering the examples of sovereign bankruptcies it can be understood how sovereign bankruptcy may affect the state. Examples of sovereign bankruptcies help to understand the nature of sovereign bankruptcy, ways of its solution and consequences.

**Ключевые слова:** суверенный долг, суверенное банкрутство, дефолт, международная финансовая помощь.

**Keywords:** sovereign debt, sovereign bankruptcy, default, international financial assistance.

**Постановка проблеми.** У різні часи держави називали себе банкрутами по різних причинах – від суто економічних, коли позичальник дійсно був не в змозі сплатити борги, до політичних, коли сильний не платив слабкому або коли новий уряд відмовлявся визнавати борги, які були до появи нового уряду.

Даною проблематикою займалися такі видатні дореволюційні російські вчені, як А.Х. Гольмстен, К.І. Малишева, Г.Ф. Шершеневич, сучасний український вчений О.М. Бірюков, російські – П. А. Покритяна, О.А. Львова, американські – Ф. Тейлор, А. Крюгер, К. Рогофф, М. Обстфельд, Г. Гопінат, У. Бівер, а також французькі дослідники Ж. Конан і М. Голдер та ін.

**Метою статті** є аналіз процедури банкрутства в різних країнах та його впливу на подальший розвиток країни та її участь у світовій економіці.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Слід відзначити, що вже в Середньовіччя держави часто називали себе банкрутами. У ті часи в достатній мірі не розмежовувалися борги монарха від боргів держави, у зв'язку з чим державне банкрутство було не чим іншим, як банкрутством монарха, який був захищений від впливу суду – недоторканістю, а від інших форм впливу – армією [1].

У 1327 році англійський король Едуард III відмовився виплачувати борги свого попередника італійським банкірам; в 1650-ті роки Олівер Кромвель отримав на завоювання Ірландії необхідні кошти у лондонських багатів та у протестантів по всій Європі та не зміг розрахуватися зі всіма кредитами. Проте після перемоги капіталістичного ладу уряди стали оголошувати дефолти рідше, оскільки неплатоспроможність уряду підживляла авторитет

національного бізнесу. Так, відомий дефолт XIX століття, який був оголошений урядом Єгипту в 1875 році, обернувся фактичною анексією зони Суецького каналу європейськими державами [2, с. 38].

Багато держав, такі як Франція, Іспанія, Австрія, до кінця XVIII та початку XIX століття знаходились у стані хронічного банкрутства, яке для них, як і для багатьох інших держав, частіше всього було засобом збагачення. Для виправдання та мотивування банкрутства посилались як на фактичну неможливість платежу, так і на мотиви релігійного та морального характеру. Так, в 1560 році Португальський король повідомив, що він буде виплачувати не більше 5 % по своїм боргам, так як церква дорікає його за вчинок.

В історії існує ще один важливий приклад відмови від виплати державних боргів: в 1876 році єгипетський хедів Ізмаїл Паша вирішив відмовитися від виплати частини процентів по своїм державним боргам та по боргам, які належали володінням хедіва та його сім'ї, внаслідок чого під натиском іноземних держав він був вимушений створити особливу комісію ліквідації єгипетських боргів, або так названу *caisse de la dette publique*.

Спочатку дана комісія була тільки єгипетською установою та складалась хоча з іноземці, але призначалися вони хедівом та отримували платню із коштів єгипетського казначейства. В 1880 році іноземні держави (Англія, Німеччина, Австро-Угорщина та Росія) добилися того, що члени комісії почали назначатися ними та тільки для формальності їх стверджував хедів. Але незабаром Англія скоротила роль інших учасників, і комісія стала чисто англійським фінансовим управлінням єгипетських боргів та взагалі єгипетських фінансів. Комісія мала право контролювати весь державний бюджет та давати хедіву поради, які *de facto* є для нього обов'язковими. Будучи таким чином істинним урядом Єгипту, ця комісія змогла підняти виробництво держави та досягти того, що державні борги Єгипту виплачувалися у повному обсязі.

Така ж комісія існувала в Турції, коли в 1875 році держава не могла виплатити свої борги, внаслідок чого, вони були вимушені покривати ці борги за допомогою нових позик, які з кожним разом ставали все більшими. Для обслуговування цих боргів і було створено відповідну комісію, яка носила приватний характер. Вона складалась із представників, які обирались кредиторами, тобто іноземними банкірами для захисту їх інтересів. Політичне положення Турції та її відносини з іншими державами були такими, що застосувати примусові міри не було можливим: Англія, яка була керована консервативною партією, відчувала себе зацікавленою не в виплаті турецьких боргів, а в збереженні суверенітету турецького султана.

Випадки суверенних банкрутств розвинених країн почастишали після Першої світової війни, коли боржниками США виявилися майже всі східно-європейські країни. В 1918 році відмовилася платити по боргам Радянська Росія.

В 1931 році відмовилися від платежів по зовнішнім боргам Мексика, Чилі, Бразилія, Уругвай та Венгрія; в 1932 році – Бельгія, Болгарія, Латвія, Югославія, Німеччина, Австрія, Панама, Коста-Ріка, Сальвадор, Польща, Естонія, Франція; в 1933 році – Велика Британія, Куба, Парагвай та Румунія. Загальна сума зовнішнього боргу, за яким в 1931-1933 році були зупинені платежі, перевищила 1/3 всієї суми міжнародних боргових зобов'язань та склала 6,3 млрд. доларів США. Головні боржники США відмовилися платити, визнав себе державними банкрутами. Ці данні вступають в протиріччя з заявами, які є в літературі, відносно того, що в історії ще жодного разу не було випадку, коли великі та незалежні держави об'явили себе банкрутами.

Хвиля банкрутств в 1990-ті роки захлеснула багато країн. Дефолт по зобов'язанням у національній валюті заявили Ангола (1992-1997), Аргентина та Бразилія (1986-1990), Венесуела (1995-1998), Хорватія (1993-1996), Росія та Україна (1998). Одним з найбільш катастрофічних виявився дефолт в 2001 році. У грудні 2008 році президент Еквадора Рафаель Корреа заявив про те, що держава відмовилася платити 30,66 мільйонів доларів процентів по глобальним облігаціям. Раніше Еквадор уже відмовлявся платити по глобальним облігаціям в 1980-1990-х роках. В 2011 році до дефолту приблизилась Греція.

З проблемою платоспроможності стикалися багато країн світу. Деякі із них виявилися на порозі банкрутства багато разів. Наприклад, Греція та Аргентина відмовилися від своїх зобов'язань перед власниками акцій сім або вісім раз за останні 200 років.

По оцінкам рейтингового агентства Standard & Poor's, в 1997 році у стані дефолту по своїм борговим зобов'язанням знаходились 37 країн. А в теперішній час після кризи 2007 року до

країн, які займають лідируючі позиції у списку боржників, відносять: Японію, Грецію, Італію, Ірландію, Португалію, Бельгію, США, Францію, Німеччину, Великобританію [3].

Після розпаду СРСР Росія в 1990-ті роки майже постійно зазнавала фінансових труднощів, пов'язаних з економічною кризою. Тому вона гостро потребувала закордонні позики, але не могла надійно гарантувати обслуговування боргу. Перші рейтинги російських боргових паперів, отримані після розміщення в кінці 1996 року єврооблігаційних державних позик, мали категорію BB- (Standard & Poor's), і Ba2 (Moody's), що означало здатність до виконання зобов'язань в короткостроковій перспективі, але ризик неплатежу в довгостроковій. Для Росії тоді був важливий сам факт присвоєння рейтингу (а не його величина), оскільки це піднімало престиж країни як позичальника і відкривало її неосвоєний фондовий ринок для іноземних інвесторів.

Наслідками дефолту стало те, що з середини 90-х років основним способом залучення необхідних фінансових ресурсів стала емісія державних цінних паперів. Розміщення їх серед юридичних і фізичних осіб-резидентів призводило до збільшення внутрішнього державного боргу; розміщення серед іноземних інвесторів – до збільшення зовнішнього державного боргу. Дані офіційної статистики свідчать про те, що вже в першій половині 1998 року обсяг внутрішніх і зовнішніх запозичень держави перетнув критичний рівень. Так, у першому кварталі 1998 р., в цінні папери Російської Федерації були залучені іноземні інвестиції в обсязі 7 млрд. доларів, у другому кварталі – 8 млрд. доларів. Крім того, в першій половині 1998 р. уряд Росії розмістив кілька випусків єврооблігацій на загальну суму 4,8 млрд. доларів проти 3,2 млрд. доларів в аналогічному базовому періоді 1997р. У липні 1998 р. було здійснено обмін ряду облігацій, які обертаються на ринку випусків державних короткострокових облігацій (ДКО) на довгострокові доларові облігації; іноземні інвестори обміняли ДКО на ці облігації на суму 1,6 млрд. доларів, а також купили за готівковий розрахунок ці нові цінні папери на суму близько 0,4 млрд. доларів.

Одним із найбільш значимих прикладів суверенного банкрутства в історії є банкрутство Мексики в 1994 році. Економічна криза в Мексиці, відома як криза «песо», була спровокована неочікуваним знецінюванням національної валюти у грудні 1994 року. Його вплив на сусідні країни було названо «ефектом текіли». Економісти приписують відповідальність за прийняття рішень тодішньому президенту Салінасу де Гортарі. На початку 90-х років спостерігався значний приток іноземних капіталів в країну, що затушувало різке збільшення торгового та платіжного дефіциту, яке зобов'язане завищеному курсу песо по відношенню до долара, що йшло на шкоду експорту. Для фінансового обслуговування боргу, Салінас прибіг до випуску короткострокових державних облігацій «тесобонів», номінованих в песо, але індексованих до долару.

Коли в 1994 році довіру інвесторів було підірвано після серії політичних вбивств, почалася втеча капіталів з країни, що змусило центральний банк Мексики вжити серйозних заходів на підтримку песо, різко збільшивши процентні ставки за державними облігаціями через високого ступеня ризик. Уряд у грудні був змушений відмовитися від прив'язки національної валюти до долара. Це рішення призвело до різкої девальвації песо, зробивши неможливим для фінансової системи індексацію державних облігацій до долара. Через кілька місяців США, МВФ, Банк міжнародних розрахунків і Банк Канади через побоювання негативного впливу тяжкого становища Мексики на сусідні країни схвалили план позик і гарантій приблизно на 50 мільярдів доларів.

У результаті кризи впововину скоротився обсяг виробництва в будівництві та автомобілебудуванні, збанкрутували тисячі підприємств, близько 700 000 чоловік втратили роботу. Дрібні банки опинилися на межі банкрутства – врятувало їх лише державне рефінансування. Однак, як показала практика, мексиканська криза має і інший ефект – позитивний. У Мексиці дефолт дозволив виявити слабкі сторони: залежність від потоків валюти з-за кордону, якими центральний банк не може керувати, відбулася прив'язка національної валюти до долара [4].

Одним з найбільш значущих прикладів суверенного банкрутства в історії є банкрутство в Аргентині в 2001 році. На початку грудня 2001 року уряд Аргентини відмовилася погашати держоблігації, і обміняти їх на нові – з більш низькою прибутковістю і більш «довгим» терміном погашення. Але це не врятувало бюджет, обтяжений величезним державним боргом в 130 мільярдів доларів (57 % від ВВП), і уряд вирішив запозичувати кошти на погашення з

приватних пенсійних фондів, що можна було розцінювати як конфіскацію. У результаті, до кінця місяця в країні були припинені всі валютні та бюджетні операції, почалися масові заворушення, а президент оголосив про найбільший в історії дефолт – Аргентина відмовилася від усіх 132-х мільярдів доларів свого зовнішнього боргу.

Наслідки дефолту в Аргентині були руйнівними: ціни підвищувалися по кілька разів протягом дня, на кілька днів частина країни залишилася без електрики, пройшла хвиля насильства і мародерства. До 2002 року відсоток населення за межею бідності зріс удвічі (з 29% до 54%). А вже в листопаді 2002 р. Аргентина опинилася перед загрозою нового дефолту.

До кризи в Аргентині проводилася досить специфічна монетарна політика. Зокрема, курс песо був жорстко прив'язаний до долара у співвідношенні 1:1, і вже після дефолту, коли прив'язку скасували, різко обвалився. У країні фактично відсутній центральний банк, який проводив би злагоджену фінансову політику. При цьому велика частина населення була закредитована: автомобілі та житло купувалися в основному в кредит, розраховуючи на стабільність національної валюти і заробітку.

Не вдалося уберегтися від негативного впливу аргентинської кризи сусідньому Уругваю. Коли Буенос-Айрес піддав суворому контролю капітали своїх банків, два основних уругвайських інституту, контрольовані аргентинськими фінансовими групами, виявилися схильними до кризи сусідньої країни і зареєстрували сильний відтік капіталів, власниками яких були нерезиденти. Влітку 2002 року було виведено 38 % вкладів. За допомогою іноземної підтримки країна спробувала врятувати свої банки, але дуже високою ціною, що дорівнює 20 % від обсягу валового національного продукту. Вимушений провести девальвацію песо і зіткнувшись з різким зниженням ВВП, Уругвай виявився не в змозі платити за кредитами і звернувся до власників облігацій з проханням почекати виплат п'ять років. Аргентинський дефолт настільки вривався в пам'ять інвесторів, що вони масово (93 %) відгукнулися на пропозицію уряду.

Показовий став й дефолт ісландських банків в 2008 році. Коли фінансові установи не змогли розрахуватися по своїм боргам, а займи з зовнішніх ринків стали недопустимими, держава вирішила не рефінансувати банки – тип паче, що їх борги в 6 разів перевищували ВВП держави. У підсумку фінансові установи збанкрутували, прийняв на себе основний удар кризи – а економіка держави вистояла. Внутрішні кредити та збереження ісландців «успадкували» нові банки, а від зовнішніх боргів ісландці відмовилися на референдумах, які проходили два рази підряд.

Це спровокувало нарікання у першу чергу зі сторони ісландців, які виплачували кредити в іноземній валюті – через коливання курсу їх витрати на погашення вирости. Крім того, доходи ісландців за наступний рік зменшилась в середньому на 18 %. Крім того, Нідерланди та Британія, чії громадяни втратили свої збереження в банках Ісландії, не тільки висловили претензії, але й звернулися в міжнародний суд.

Однак в довгостроковій перспективі дефолт мав на економіку позитивний вплив. Рівень безробіття в Ісландії по даним на 2011 рік був більш чим в два рази нижче, ніж в сусідній Ірландії, яка використовувала «традиційні» методи боротьби з кризою (5,8 % проти 14 %), бюджетний дефіцит в 2012 році був нижче 3 %, а економіка Ісландії скорочувалася набагато повільніше, чим криза Ірландії або Греції (0,75 % у рік проти 2 % та 1,6 %).

Зараз деякі країни Єврозони або перебувають на порозі дефолту, або близькі до нього. Фактично був оголошений дефолт Греції, який почався в 2010 році. Така ситуація викликає страх у інвесторів. Однак історія показує, що в багатьох випадках суверенний дефолт був благом для країни, що його оголосила. Дефолт був початком нового циклу економічного підйому і дозволяв швидше і ефективніше впоратися з труднощами. Це більш чітко простежується в ситуаціях, коли разом з дефолтом була списана істотна частка боргу, коли відбувалася девальвація валюти і коли у світі спостерігався глобальний економічний підйом [5].

Причини можливого банкрутства грецької держави комплексні і складні. З одного боку, грецькі уряди з моменту введення євро в країні, регулярно підправляли статистику і дані про економічну і фінансову ситуацію в Греції. З іншого боку, фінансова криза в Греції безпосередньо пов'язана зі світовою фінансовою кризою, яка почала розвиватися з 2007 року. Для покриття боргу Греція була змушена постійно приймати нові боргові зобов'язання, що вело до зростання чистої заборгованості країни. Неможливість обслуговування державного

боргу призвела до падіння кредитного рейтингу країни, і вона втратила доступ до дешевих вільних фінансових ресурсів на ринку. 23 квітня 2010 року Греція офіційно змушена просити фінансової підтримки від ЄС, щоб уникнути банкрутства. Від грецької фінансової кризи безпосередньо постраждали грецькі банки, які володіють основною частиною грецьких державних облігацій і забезпечують державний борг, впав курс євро, а також стався крах ринків цінних паперів по всьому світу. 13 грудня 2012 р. міністри фінансів країн еврозони схвалили виділення Греції чергового траншу допомоги в розмірі 34 мільярдів євро [6].

Борги України перед зовнішніми і внутрішніми кредиторами в цілому вже майже в п'ять з половиною разів перевищують розмір золотовалютних запасів країни. Без чергового траншу МВФ репутація країни на фінансовому ринку «збанкрутує». Оголошення дефолту вдарить передусім по простим людям: обвалить гривню, збільшить в рази інфляцію, заморозить зарплати, але дасть економіці шанс відновитися. У 2015 році Україна буде змушена оголосити дефолт, якщо міжнародні кредитори відмовлять їй у додаткових фінансових ресурсах. Про це пише видання The Financial Times, посилаючись на власний аналіз боргового навантаження нашої країни, застосовуючи при цьому методика Міжнародного валютного фонду.

МВФ прогнозував, що економіка України скоротиться за підсумками 2014 року на 5 %. Окремі аналітики оцінюють зниження ВВП України на рівні 8 %. Окрім істотного бюджетного дефіциту і різкого знецінення національної валюти, суверенний борг України в 2015 році може скласти 90 % від ВВП. Як правило, МВФ оцінюють такий рівень заборгованості як неприйнятний. Згідно з оцінками МВФ, щоб запобігти дефолту, Україні буде потрібно додатково 15 млрд доларів крім виділених раніше 17 млрд доларів [7].

**Висновки.** Отже, розглядаючи приклади суверенних банкрутств, можна зрозуміти, як саме суверенне банкрутство може вплинути на державу. Зазвичай багато людей вважає, що суверенне банкрутство може принести тільки негативні наслідки, але в історії є багато прикладів, як суверенне банкрутство позитивно впливає на державу. Приклади суверенних банкрутств допомагають зрозуміти природу суверенного банкрутства, способи його вирішення та наслідки.

#### **Список використаних джерел:**

1. Энциклопедический словарь Ф.А. Брокгауза и И.А. Ефрона. — С.-Пб.: Брокгауз-Ефрон. 1890-1907. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://dic.academic.ru/dic.nsf/brokgauz\\_efron](http://dic.academic.ru/dic.nsf/brokgauz_efron).
2. Кулинич И. Н. Суверенный дефолт: предпосылки, признаки, последствия / И. Н. Кулинич // Экономика Крыма. – 2013. – № 4 (45). – С. 38-41.
3. Покрытан П. А. Природа государственного банкротства и его теоретические отражение в экономической науке (Часть вторая) / П. А. Покрытан // Пропаганда : научно-популярный журнал. – 01.02.2014. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://propaganda-journal.net/7943.html>.
4. Резниченко Е. Дефолт: что такое и чем грозит? / Е. Резниченко // Prostobank.ua. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.prostobank.ua/finansovyy\\_gid/neprosto/evgeniya\\_reznichenko/default\\_chno\\_takoe\\_i\\_chem\\_grozit](http://www.prostobank.ua/finansovyy_gid/neprosto/evgeniya_reznichenko/default_chno_takoe_i_chem_grozit).
5. Барбанов Д. Дефолт – это не страшно / Денис Барбанов. // Прайм. Агентство экономической информации. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.1prime.ru/MACROECONOMICS/20110725/753829383-print.html>.
6. Европейский долговой кризис // Википедия. Свободная энциклопедия. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://ru.wikipedia.org/wiki/Европейский\\_долговой\\_кризис](https://ru.wikipedia.org/wiki/Европейский_долговой_кризис).
7. Украине грозит дефолт в этом году // Факты и комментарии. – 07.01.2015– [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fakty.ua/193645-ukraine-grozit-defolt-v-etom-godu---zapadnye-smi>.

**16.09.2015**

УДК: 379.85

**Парубок Н.В.**

аспірант кафедри економіки та підприємництва  
Уманський національний університет садівництва

## **ЕКОЛОГІЧНИЙ ТУРИЗМ: СУЧАСНІ КОНЦЕПЦІЇ ЙОГО РОЗВИТКУ**

**Анотація.** Розкрита сутність екологічного туризму. Визначені його соціальні функції, вплив на формування загальнонаціональної та екологічної культури. Екотуризм, сприяючи загальній і екологічній