

THE IMPACT OF INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS ON THE DEVELOPMENT AND SUSTAINABILITY OF THE ECONOMIC SYSTEM OF THE REPUBLIC OF MOLDOVA

ВЛИЯНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ НА УСТОЙЧИВОСТЬ И РАЗВИТИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИСТЕМЫ РЕСПУБЛИКИ МОЛДОВА

Sergey STUPACHIEV¹⁵⁶, PhD Student

Абстракт: Рассматривается финансовая поддержка ведущими Международными Финансовыми Институтами (МФИ) — Международным Валютным Фондом и Группой Всемирного Банка Республики Молдова. Исследование фактологического материала финансовых отношений Молдовы с этими организациями показало, что сотрудничество с ними происходит по всем финансово-экономическим аспектам, которые имеются в их активе. Проведенный регрессионный анализ оценки значимости корреляционной связи между объемами финансовой помощи МФИ Республике Молдова и ее ВВП (ППС) выявил довольно значительное влияние этой финансовой помощи на экономическую систему страны. Сформулированы рекомендации по повышению роли и влияния Международных Финансовых Институтов, как основного доступного источника финансовых средств для Республики Молдова в процессе реформирования ее экономики и во время кризисных явлений.

Ключевые слова: Международные Финансовые Институты, международная финансовая помощь, развивающиеся рынки, экономическая система, экономический кризис, регрессионный анализ.

JEL CLASSIFICATION: G15, G23, G18.

1. Введение

Процессы глобализации мировой экономики объективно сопровождаются усилением роли Международных Финансовых Институтов, которые располагают соответствующими ресурсами и полномочиями для решения задач в обеспечении стабильности и поступательного развития мировой экономической системы в целом и экономики Республики Молдова в частности. Республика Молдова, как и другие страны с развивающейся рыночной экономикой, находится в процессе интеграции в систему мирохозяйственных связей. Ее членство в соответствующих структурах МФИ дает возможность использовать их финансовые ресурсы в ходе этого процесса. Мировой экономический кризис 2008г. и экономические последствия пандемии COVID-19 стали причиной серьезного осмысления политики, как всей системы глобального мирового хозяйства, так и ее финансовой составляющей. Как показывает практика в период острых кризисных явлений именно страны с развивающейся рыночной экономикой оказываются в очень сложной финансово-экономической ситуации. В связи с этим Республика Молдова, в процессе реформирования экономики для решения возникших неотложных финансово-экономических проблем, а также для проведения эффективной финансово-экономической политики в целях развития своей экономической системы объективно нуждается в финансовой поддержке МФИ. В статье на примере ведущих мировых МФИ: Международного Валютного Фонда (МВФ) и Группы Всемирного Банка (ВБ) анализируется их влияние на устойчивость и развитие экономической системы Республики Молдова.

¹⁵⁶ ACADEMY OF ECONOMIC STUDIES OF MOLDOVA

2. Степень научной разработанности темы исследования

Международные финансовые институты занимают важное место в развитии экономических систем всех стран, чем обуславливает проведение большого количества исследований в этой области научными центрами и институтами Европейского Союза, США, Японии, России, Румынии и Республики Молдова. Проблематике, относящейся к финансовой поддержке стран МФИ и транснациональным инвестиционным процессам, посвятили свои научные труды также многие зарубежные и молдавские экономисты. Японский экономист Кojima (1975) разработал макроэкономическую теорию прямых инвестиций. Базовая основа понимания сущности прямых иностранных инвестиций была исследована в работе (Dunning, 1988). Маркусеном (Markusen, 2000) рассматривались различные модели ПИИ: вертикальные (ресурсоориентированные, экспортоориентированные) и горизонтальные (рыночно ориентированные, импортозамещающие). На основе разработанной теорией выбора (Tobin, 1966) рассматривались различные аспекты формирования и реализация инвестиционного процесса.

Наряду с работами зарубежных исследователей данному научному направлению посвящены труды ведущих отечественных специалистов, в которых рассматривалось влияние МФИ на развитие экономической системы, как в Республике Молдова, так и в других странах с развивающейся рыночной экономикой. Г. Белостечник, Д. Молдовану, С. Киркэ, Б. Киструга, П. Рошка, в своих трудах исследовали научную тематику, связанную с политическими, социально-экономическими, и институциональными аспектами устойчивости стран в условиях глобализации и региональной интеграции.

В статьях (Белостечник, 2013; Belostecinic, 2021) рассматриваются положительные и отрицательные последствия участия Молдовы в процессе глобализации. Показываются конкретные пути для улучшения рейтинга конкурентоспособности Молдовы за счет фактора увеличения «инновации». Наиболее важные механизмы, используемые странами Европейского Союза в области инноваций, которые могут быть полезны и применимы и для Молдовы анализируются Belostecinic и Gutu (2008). Исследованием роли международных финансовых потоков в стимулировании экономического роста Республики Молдова занимались (Хынку, Сухович, 2010; Железнава, Хынку, 2011), а также Кобзарь Л, Тимуш А., Ботнарь, Востриков Д, Тюриков К. Различные аспекты оценки финансовой устойчивости Республики Молдова исследовались Перчун и Петровой, (2013).

Представленный обзор научной литературы продемонстрировал, что в настоящее время зарубежными и молдавскими учеными довольно интенсивно ведутся научные исследования, относящиеся к теме настоящей статьи. Однако некоторые аспекты в части финансовой поддержки Республики Молдова МФИ в период кризисных явлений не в полной мере освещены. Цель настоящей статьи восполнить и дополнить существующие исследования анализом влияния МФИ на экономическую устойчивость и развитие Республики Молдова.

3. Финансовая поддержка, оказанная Международными Финансовыми Институтами Республике Молдова

В целях поддержки проводимых властями Республики Молдова программ экономической стабилизации были задействованы практически все специальные кредитные механизмы, используемые МВФ. Помимо финансовой поддержки фонд осуществляет в стране:

- ежегодное консультирование в области финансовой и экономической политики, включая политику центрального банка;
- предоставление соответствующей технической помощи в ряде секторов экономики, в том числе в системе учета денежно-кредитной сферы, банковского надзора и в различных статистических вопросах.

В связи с продолжающимся социально-экономическим кризисом, связанным с пандемией COVID-19, для стран с низким уровнем дохода и с ограниченной ответственностью, для срочного пополнения платежного баланса, в МВФ был открыт доступ к льготному финансированию в рамках Инструмента быстрого финансирования (Rapid Financing Instrument, RFI) и Механизма быстрого кредитования (Rapid Credit Facility, RCF). И уже 17.04.2020 г. Молдова получила кредит в рамках процедуры RCF/RFI в размере 172,5 млн. SDR (платёжное средство, эмитируемое фондом).

На Рисунке 1 построен график изменения совокупного объема задолженности по кредитам МВФ Республики Молдова с 1993 г. по 31.03.2021 г.

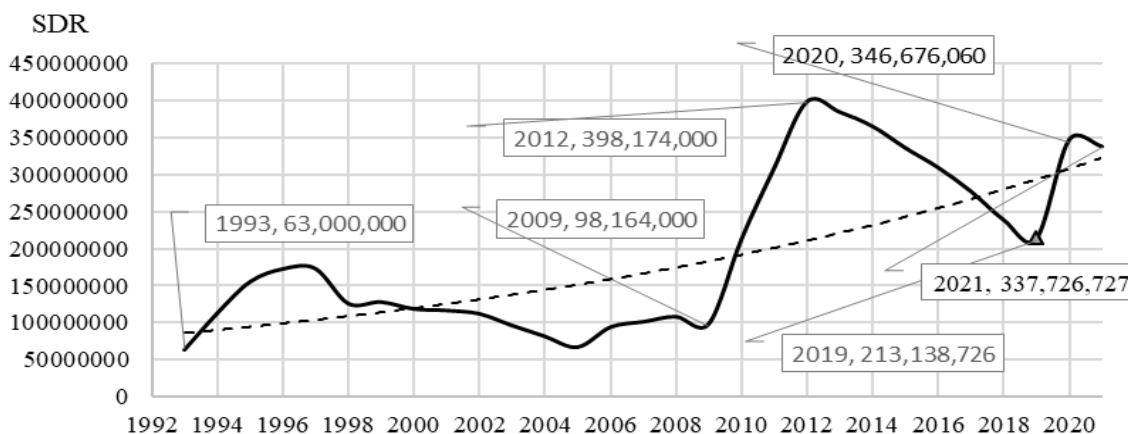


Рис. 1. Совокупный объем задолженности по кредиту МВФ Республики Молдова с 1993 г.

Источник: построено автором на основании данных

<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exportal.aspx?memberKey1=672&date1key=2021-07-31&category=EXC>

График Рисунка 1 показывает, что совокупный объем задолженности Республики Молдова с 1993 г по различным кредитам МВФ имеет повышательный тренд (63 000 000 SDR в 1993 г., а 2020 г. — 346 676 060 SDR). Последствия мирового экономического кризиса 2008 г. отразились на финансовом и экономическом положении Молдовы — задолженность перед МВФ резко выросла: с 98 164 000 SDR в 2009 г. до 398 174 000 SDR в 2012 г. По состоянию на 31.03.2021 г. объем задолженности Республики Молдова по кредитам МВФ составил 337 726 727 млн. SDR (около 479 млн. долл. США), что меньше его максимальных значений в 2012 г., но более чем в 3 раза больше его значений за 2009 г. Т. е. несмотря на некоторое уменьшение совокупного объема задолженности Молдовы перед МВФ от его максимальных значений 2012 г. повышательный тренд остается в силе (штрих линия на Рисунке 1).

Финансовая помощь, главным образом, оказывается на мероприятия и проекты по сокращению бедности и содействия экономическому росту, а также для улучшения платежного баланса страны, порожденного неблагоприятными изменениями в структуре экономики (кредитные механизмы EFF, ECF и льготные прямые кредиты RCF, RFI). В самый пик кризиса COVID-19 (17.04.2020 г.) Молдове фондом были выделены льготные прямые кредиты в рамках RCF и RFI.

Несмотря на повышательный тренд финансовой помощи МВФ, в Республике Молдова, в последнее время, имеет место ухудшение ключевых экономических показателей — внешнего долга страны и дефицита внешнеторгового платежного баланса. По данным Национального Банка Молдовы (2021) по состоянию на 30.06.2020 г. внешний долг страны увеличился с 6 873,04 млн. долл. США в 2013 г. до 7 785,38 млн. долл. США,

что составляет 66,1% по отношению к ВВП. По мнению экспертного сообщества, это в первую очередь обусловлено чередой мировых кризисных явлений, начавшихся с 2008 г.

Существенную поддержку Республике Молдова оказывает Группа Всемирного Банка, которая с 11.03.993 г. по 23.04.2021 г. финансирует реализацию 116 проектов (Projects, 2021). Сумма обязательств ВБ по этим проектам составила 2 013,66 млн. долл. США, в том числе на:

- 90 завершённых проектов — 1 192,26 млн. долл. США;
- 18 активных проектов — 636,58 млн. долл. США;
- 8 проектов, находящихся в стадии разработки — 184,82 млн. долл. США.

Соответственно, на 8 проектов, находящихся в стадии разработки и на 18 активных проектов (всего 26 проектов), реализуемых за последние 9 лет ВБ выделено и планируется выделить 821,4 млн. долл. США. Причем на все 90 завершённых проектов за 19 лет было потрачено 1 192,26 млн. долл. США. Т.е. за последних 9 лет интенсивность проектной финансовой помощи ВБ Республике Молдова резко увеличилась.

На Рисунке 2 представлены данные на 06.04.2021г. по обязательствам Республики Молдова по финансовым годам в миллионах долларов США перед Группой Всемирного Банка.

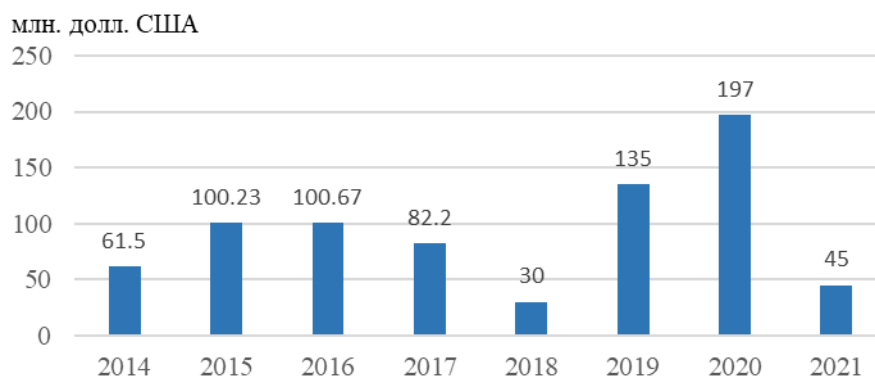


Рисунок 2. Обязательства Республики Молдова по финансовым годам перед Группой Всемирного Банка

Источник: построено автором на основании данных <https://www.worldbank.org/en/country/moldova/overview>

Как видно из диаграммы на Рисунке 2 кредитование инвестиционных проектов Молдовы Группой ВБ с начала кризиса COVID-19 значительно возросла по сравнению с предыдущими годами. Основная часть финансовых ресурсов в последнее время направлена на реализацию неотложных медицинских проектов и проектов, связанных с ликвидацией последствий социально-экономического кризиса от пандемии COVID-19. Это дает возможность правительству Республике Молдова не отвлекать значительные финансовые ресурсы от других важных социально-экономических программ.

Количество проектов Молдовы по категориям экономических тем, которые были профинансированы Группой ВБ с 11.03.993 г. по 23.04.2021 г. (Projects, 2021), представлены в Таблице.1.

Таблица 1. Данные по категориям экономических тем профинансированных проектов Республики Молдова Группой Всемирного банка на 23.04.2021 г.

Проекты ВБ, темы экономики	Число проектов
Сельские услуги и инфраструктура	9
Реструктуризация и приватизация госпредприятий	9
Госрасходы, финансовый менеджмент, закупки	9
Поддержка микро, малого и среднего предпринимательства	10
Сельские рынки	10
Реформа административной и государственной службы	11
Сельская политика и институты	11
Образование для всех	15
Регулирование и конкурентная политика	16
Изменения климата	18

Источник: составлено автором по данным сайта https://projects.worldbank.org/en/projects-operations/projects-summary?lang=en&&searchTerm=&countrycode_exact=MD&os=0&qterm=null

Данные Таблицы 1 показывают, что в настоящее время наибольшее количество финансируемых Группой ВБ инвестиционных проектов Молдовы приходится на:

- сельское хозяйство — 30 проектов, из них 11 приходится на «сельскую политику и институты» 10 — на «сельские рынки» и 9 — на «сельские услуги и инфраструктура»;
- изменение климата — 18 проектов;
- регулирование и конкурентную политику — 16 проектов;
- образование — 15 проектов.

В Таблице 2 размещены данные по совокупным обязательствам Молдовы перед Группой ВБ и МВФ с 2014 г. за ранее полученные от этих организаций финансовые ресурсы.

Таблица 2. Обязательства Республики Молдова перед ВБ и МВФ с 2014 г.

Год	ВБ (млн.\$)	МВФ (SDR)	МВФ (млн.\$)	ВБ+МВФ (млн.\$)
2014	61,5	364 739 334	528,44	589,94
2015	100,23	335 639 337	465,11	565,34
2016	100,67	309 096 674	415,53	516,20
2017	82,2	277 029 358	394,53	476,73
2018	30	238 568 042	331,80	361,80
2019	135	213 138 726	294,73	429,73
2020	197	370 524 060	512,37	709,37

Источник: составлено автором по данным сайтов: <https://www.worldbank.org/en/country/moldova/overview>, <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exportal.aspx?memberKey1=672&date1key=2021-07-31&category=EXC>

На основании данных Таблицы 2 построены графики по обязательствам в млн. долларах США Республики Молдова перед Группой ВБ и МВФ за последние 7 лет (Рисунок 3).

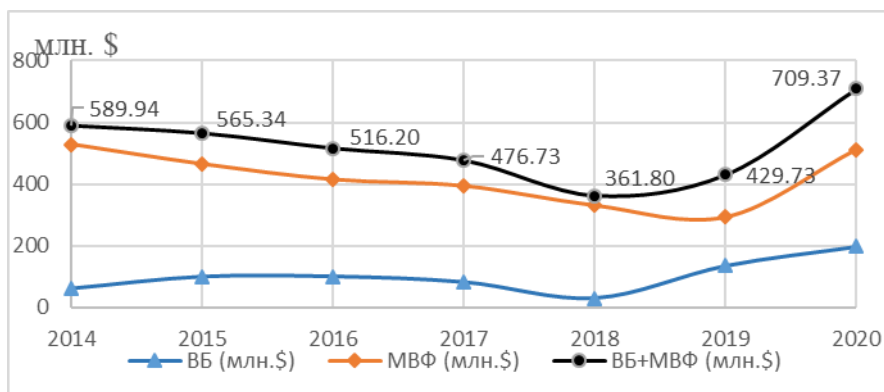


Рисунок 3. Динамика обязательств Республики Молдова перед ВБ и МВФ с 2014 г

Источник: построено автором по данным Таблицы 2

Данные Таблицы 2 и графики на Рисунке 3 демонстрируют, что совокупный объем обязательств Республики Молдова с 2014 г перед Группой ВБ и МВФ не имеет тенденции к уменьшению. В 2014г. сумма задолженности была равна 589,94 долл. США, а в 2020г. — 709,37 долл. США. Вместе с тем общий объем обязательств Республики Молдова с 2014 г. снижался вплоть до 2018г. (361,80 долл. США), однако затем резко вырос до своих максимальных значений к 2020г. (709,37 долл. США). Увеличение финансовых обязательств Республики Молдова перед ВБ и МВФ может негативно сказаться на развитие экономики Молдовы при условии их неэффективного использования. Вместе с тем эффективное применение финансовых ресурсов не только способствует успешной реализации программ экономической стабилизации и социального-экономического развития Молдовы, но и выполнение ею финансовых обязательств перед МФИ.

4. Оценка степени влияния финансовой поддержки Группы ВБ и МВФ на экономическую устойчивость и экономическое развитие Республики Молдова

Степень влияния финансовой поддержки Группы ВБ и МВФ на экономическую устойчивость и развитие Республики Молдова определяется на примере основного макроэкономического показателя — Валового Внутреннего Продукта (ВВП) страны, характеризующего ее экономическую устойчивость и развитие. В качестве показателя ВВП выбирается показатель ВВП по паритету покупательной способности (ППС). Как показывает практика показатель ВВП (ППС) дает более точную оценку значения валового внутреннего продукта стран с развивающейся рыночной экономикой

В рамках линейной регрессионной модели производится оценка регрессионной зависимости ВВП (ППС) страны от объемов накопленной финансовой помощи Республике Молдова от МВФ и Группы ВБ. Объемы финансовой помощи Республике Молдова от МФИ рассматриваются, как параметры влияющих факторов для расчета регрессии. Практика, основанная на экономических наблюдениях, показывает, что процессы инвестирования в рамках страны имеют некоторую инерционность. В том смысле, что результаты инвестиций отражаются не моментально на значениях макроэкономических показателях, а с некоторым временным запаздыванием. Для финансово-экономического цикла страны значение этого временного запаздывания обычно принимается равным одному году. Суммарные объемы финансовой помощи целесообразно соотносить с накопленными обязательствами Республики Молдова перед ВБ и МВФ, как денежные средства, функционирующие на данный момент в экономике страны. На основании данных Таблицы 2 и значений ВВП по ППС Молдавии (Молдавия ВВП по ППС, 1980-2020, 2021) формируется расчетная Таблица 3 для определения зависимости ВВП страны от объемов финансовой помощи МФИ.

Таблица 3. Расчетная таблица для определения зависимости ВВП страны от объемов финансовой помощи МФИ

Год	Суммарные объемы финансовой помощи от МВФ и ВБ, млн USD	ВВП (ППС), млрд USD
2014	589,94	25,22
2015	565,34	26,23
2016	516,2	29,73
2017	476,73	32,1
2018	361,8	34,3
2019	429,73	36,22
2020	709,37	33,7

Источник: составлена автором на основании данных Таблицы 2 и данных сайта <https://knoeta.ru/atlas/Молдавия/ВВП-по-ППС>.

Определим оценку возможного влияния на экономическую систему Молдовы пандемии COVID-19. Для этого проведем оценки регрессионной зависимости ВВП (ППС) страны от объемов финансовой помощи МФИ для заданного уровня значимости 0,05 для двух временных периодов: с 2014 г. по 2019 г. включительно — до ковидного кризиса, и с 2014 г. по 2020 г., включая год ковидного кризиса.

Результаты расчетов оценки регрессионной зависимости ВВП страны от объемов финансовой помощи Республике Молдова с 2014 г. по 2019 г. включительно представлены в Таблице 4.

Таблица 4. Результаты расчета регрессионной зависимости ВВП страны от объемов финансовой помощи Республике Молдова (2014 г. – 2019 г.)

Регрессионная статистика	Значение
Коэффициент корреляции, R	0,925504984
Коэффициент детерминации, R ²	0,856559475
t _a -статистика	7,340497471
P _a -Значение	0,005224125
t _b -статистика	-4,232563251
P _b -Значение	0,024133001
F	17,91459167
Значимость F	0,024133001
Наблюдения	5

Источник: рассчитано автором

В Таблице 5 размещены результаты расчетов оценки регрессионной зависимости ВВП страны от объемов финансовой помощи Республике Молдова с 2014 г. по 2020 г. включительно.

Таблица 5. Результаты расчета регрессионной зависимости ВВП страны от объемов финансовой помощи Республике Молдова (2014 г. – 2020 г.)

Регрессионная статистика	Значение
Коэффициент корреляции, R	0,924135972
Коэффициент детерминации, R ²	0,854027295
t _a -статистика	12,83535321
P _a -Значение	0,000212396
t _b -статистика	4,837600975
P _b -Значение	0,008414714
F	23,4023832
Значимость F	0,008414714
Наблюдения	6

Источник: рассчитано автором

Сравнение результатов регрессионного анализа для двух временных периодов: 2014 г. – по 2109 г. и с 2014 г. – 2120 г. (Таблицы 4 и 5) выявляет, что соответствующие коэффициенты корреляции и детерминации очень мало отличаются друг от друга. Значения этих коэффициентов показывают, что наблюдается сильная корреляционная зависимость между ВВП (ППС) и объемами финансовой помощи Республике Молдова. А также, что более 85% вариации результативного признака ВВП (ППС) в рассматриваемой регрессионной модели обусловлено влиянием на него объемов финансовой помощи МФИ Республике Молдова. Данные по статистике Стьюдента и Фишера демонстрируют факт значимости коэффициентов детерминации и уравнений регрессии. Т.е. результаты, полученные в рамках рассматриваемой модели, показывают, что экономический кризис, связанный с пандемией COVID-19, пока мало повлиял на регрессионную зависимость ВВП (ППС) страны от объемов финансовой помощи МФИ. Проведенный регрессионный анализ подтверждает, что ВВП (ППС) Молдовы достаточно сильно зависит от объемов финансовой помощи МФИ на временном этапе с 2014 г. – по 2109 г. и с 2014 г. – 2120 г.

5. Заключение

Анализ современного состояния поддержки Республики Молдова МФИ показал, что взаимодействие государственных структур Молдовы с МВФ и Группой ВБ в условиях глобализации мировой экономики и последних мировых кризисов происходит по всем финансово-экономическим аспектам, имеющих отношение к этим финансовым организациям. В процессе финансовой поддержки Республики Молдова были задействованы практически все специальные кредитные механизмы, используемые фондом в настоящее время, в том числе в период кризиса COVID-19 МВФ были выделены льготные прямые кредиты в рамках RCF (механизма быстрого кредитования) и RFI (инструмента быстрого финансирования). Группа Всемирного Банка участвует в кредитовании почти всего спектра проектов Республики Молдова. Наблюдаемое в последнее время увеличение финансовых обязательств Республики Молдова перед ВБ и МВФ может негативным образом сказаться на развитии экономики Молдовы при условии их неэффективного использования. Однако эффективное применение финансовых ресурсов не только способствует успешной реализации программ экономической стабилизации и социального-экономического развития Молдовы, но и выполнение ею финансовых обязательств перед Международными Финансовыми Институтами. Регрессионный анализ оценки значимости корреляционной связи между объемами финансовой помощи МФИ Республике Молдова и ее ВВП (ППС), показал довольно значительное влияние этой помощи на экономическую систему страны. Это влияние отражается на макроэкономическом показателе Молдовы — ВВП (ППС). Соответственно эффективное целенаправленное использование финансовой помощи МФИ в проблемных секторах экономики страны может оказать довольно существенное положительное влияние на ее развитие и экономическую устойчивость. Результаты финансовой поддержки МФИ могли бы быть намного значимыми при условии учета особенностей экономического развития страны, а также повышения эффективности использования финансовых ресурсов этих финансовых институтов.

Литература

1. Белостечник, Г. (2013). Конкурентоспособность и инновации Молдовы в процессе глобализации. *Инновации*, 11(181), 79-85.
2. Железнова, Н., Хынку, Р., Железнова, Е. (2011). *Основы функционирования рынка капитала*. Кишинев: МЭА.
3. Перчун, Р. И., Петрова, Т.А. (2013). Особенности оценки финансовой устойчивости Республики Молдова. *Известия УргЭУ*, 3-4(47-48), 75-81.
4. Хынку, Р., Сухович, А. (2010). *Основы инвестиционной деятельности: практическое пособие*. Изд. 2-е. Кишинев: МЭА.

5. Belostecinic, Gr. (2021). Economia Republicii Moldova: Unele realități și perspective. *Economica*, (3(81)), 7-26.
6. Belostecinic, Gr., Gutu, C. (2008). Premises and Opportunities of the Republic of Moldova for Sustainable Development in European Context. *Roumanian Journal of Economix*, Nr. 1 (35), 5-32
7. Dunning, J. H. (1988). *Explaining International Production*. J. H. Dunning. London: Unwin Hyman.
8. International Monetary Fund. (2021, August 31). *Moldova and the IMF*. <https://www.imf.md/imfmold.html>.
9. Кноета. (2021, Сентябрь 30). *Молдавия ВВП по ППС, 1980-2020*. <https://кноета.ru/atlas/Молдавия/ВВП-по-ППС>.
10. Kojima, K. A Macroeconomic. (1975.) Theory of Foreign Direct Investment. *Toward a New World Trade Policy: the Maidenhead Papers*, L, 75-101.
11. Markusen, J. R. (2000). *Foreign Direct Investment and Trade*. Adelaide: University of Adelaide.
12. National Bank of Moldova. (2020, Сентябрь 30). *Внешний долг по состоянию на конец II квартала 2020 года*. https://www.bnm.md/ru/search?search_name=государственный%20внешний%20долг.
13. The World Bank Group. (2021, Сентябрь 30). *Projects*. http://projects.worldbank.org/search?lang=en&&searchTerm=&countrycode_exact=MD.
14. Tobin, J. (1966). *National Economic Policy*. Yale University Press.