

TARPTAUTINĖ SKOLINIMOSI KRIZĖ IR ŠALIES RIZIKOS ĮVERTINIMAS

Ankstesnis skyrius supažindino su tarptautine bankininkystės aplinka. 1980-ųjų pradžioje ši aplinka buvo stipriai paveikta, kai keletas stambių skolininkų patyrė sunkumų išmokant nustatytus mokėjimus laiku. Šis įvykis dažniausiai įvardinamas kaip tarptautinė skolinimosi krizė (IDC¹), kurios įtaka juntama bankininkystėje ir šiomis dienomis. Šis skyrius nagrinės TSK ir jos pasekmes, tad keliami šie tikslai:

- įvardinti įvykius, kurie sukėlė krizę;
- išsiaiškinti kaip stambūs bankai, aktyviai dirbantys su mažiau išsivysčiusiomis šalimis (LDC²), valdo paskolų portfelį po TSK;
- išsiaiškinti kaip bankai įvertina šalies riziką, svarstant tarptautinės paskolos galimybę.

TARPTAUTINĖ SKOLINIMOSI KRIZĖ _____

Daugelis LDC dėl globalios recesijos, kuri sumažino LDC eksportą, devintąjį 20 amžiaus dešimtmetį susidūrė su dideliais prekybos deficitais. Eksperto kritimas blogino LDC sąlygas, tai vedė prie didėjančio skolinimosi. Lotynų Amerikos šalims paskolos buvo suteikiamos doleriais. Skolos gražinimas tapo dar sudėtingesnis to paties dešimtmečio pradžioje doleriui sustiprėjus šalių-skolininkų valiutų atžvilgiu.

Dauguma paskolų LDC buvo išduota su kintama palūkanų norma (periodiškai koreguojant pagal kurios nors rinkos palūkanų normą). 23,1 lentelėje pateiktos LDC skolų kintamomis palūkanomis dalys. Dėl tokios šalių skolų struktūros, daugelio LDC skolų gražinimas buvo priklausomas nuo palūkanų normos kitimo. Nuo palūkanų normos priklausomų skolų gražinimas tapo dar sudėtingesnis kai pakilo palūkanų normos.

Skolų mokėjimų grafikų pakeitimų būtinybė pasireiškė jau 1980 metais. 1983 metais daugiau nei 25 šalys tapo IDC aukomis.

IDC pasėjoje kritikai pradėjo tvirtinti, jog tarptautinis skolinimas ne tik ne mažina banko paskolų portfelio rizikos, tačiau netgi ją didina. Ne vienai LDC teko keisti mokėjimų grafiką ir diversifikacija, kaip rizikos mažinimo priemonė, prarado savo patrauklumą. Krizė padėjo išsiaiškinti dar vieną svarbų faktorių – daugelio LDC ekonomikos yra stipriai koreliuotos tarpusavyje. Ši išvada padėjo atskleisti dar vieną tiesą: bankų požiūriu, skolų diversifikacija LDC paskolų portfelio riziką mažina nežymiai.

SKOLINIMOSI KRIZĖ (BANKŲ POŽIŪRIS) _____

Kad geriau suprastumėte bankininkų dilemą IDC, įsivaizduokite, kad esate atsakingas banko asmuo už tarptautines paskolas ir turite paskolinti LDC po keletą milijonų dolerių kiekvienai. Tarkime, kad jūs gaunate panašaus turinio telefoninius skambučius iš LDC vyriausybių: “mes nebesugebame gražinti skolos ir, greičiausiai niekaip jos negražinsime, jeigu mums nepaskolinsite dar”. Jūs, kaip atsakingas asmuo, turite priimti tokio pobūdžio sprendimus. Jei

¹ International Debt Crisis (IDC) - tarptautinė skolinimosi krizė.

² Less Developed Countries (LDCs) - mažiau išsivysčiusios šalys.

jūsų sprendimas bus neigiamas, greičiausiai bankas skolos nebeatgaus niekada, tačiau jei jūs nuspręsite skolinti, nėra jokių garantijų kad skolos bus gražintos. Atsiranda galimybė, kad “bloga paskola” dar labiau išaugs jei santykių su skolininku nenutrauksite tuoj pat.

Tobulo šios problemos sprendimo nėra, yra tik keletas aspektų apmąstymams. Pirmiausia, koks požiūris kitų bankų, papuolusių į analogišką situaciją? Jei jūs nuspręsite skolinti daugiau, tačiau kiti bankai atsisakys tai daryti, dėl nepakankamo finansavimo LDC gali neįveikti sunkumų. Atitinkamai, jei jūsų sprendimas bus neigiamas, tačiau kiti bankai ryšis rizikuoti, tikimybė, jog šalis atsigaus ir kada nors gražins skolas, išauga. Mažai tikėtina, kad tokioje situacijoje jūsų bankui bus suteiktas skolos gražinimo prioritetasis, nes jūs atsisakėte suteikti tolimesnę pagalbą.

Pav. 23.1	Šalis	Skola kintamomis palūkanomis (nuo viso viso įsiskolinimo)
Paskolų kintamomis palūkanomis dalis penkiose LDC šalyse <i>Šaltinis: San Francisko Federalinių Rezervų Banko savaitinė ataskaita (1983 rugsėjo 23 d.)</i>	Argentina	66%
	Brazilija	62%
	Čilė	74%
	Meksika	78%
	Pietų Korėja	55%

Susitikimuose su kitais bankininkais jūs galite spręsti apie kitų šios situacijos dalyvių nuotakas ir planus. Iš tikrųjų, bankininkai gan dažnai susitinka potencialių sprendimų svarstymui IDC laikotarpiu. Derybų pozicijos stiprėja, kai interesantai susivienija į grupę. Kitas sprendimus įtakojantis faktorius – jūsų banko suteiktos paskolos dydis, nes bankas, suteikęs nereikšmingo dydžio paskolą bus labiau linkęs šią skolą nurašyti, taip atsiribojant nuo didesnės rizikos. Priešingoje situacijoje – jei paskolos dydis bankui yra gyvybiškai svarbus, tokios sumos nurašymas nėra tinkamas sprendimas. IDC laikotarpiu kiekvienas bankas papuolė į labai skirtingą bei unikalią situaciją ir tai reikalavo intensyvių diskusijų, ieškant sprendimo kaip bankų grupei.

VYRIAUSYBĖS VEIKSMAI KRIZĖS METU _____

1983 metais Kongrese buvo daug nesutarimų sprendžiant klausimą “ar suteikti papildomą finansavimą Tarptautiniam valiutos fondui (IMF³). IMF yra tarptautinė agentūra, siekianti tarptautinės prekybos bei finansų paskirstymo skatinimo bei padedanti šalims, susiduriančioms su finansiniais sunkumais. IMF galėjo organizuoti finansinę pagalbą sunkumus patiriančioms LDC. Daugumas JAV bankų pritarė IMF siekiamis suteikti papildomą finansavimą, taip padedant LDC spręsti susidariusias problemas, nes tikėjo, kad šios šalys galiausiai gražins skolas.

Bankai, kurių probleminių skolų dalis šioms šalims buvo sąlyginai maža, griežtai nepritarė papildomo finansavimo skyrimui. Kai kurie iš šių bankų išreiškė nuomonę, kad bankai, turintys problemų su nemokiomis šalimis, turi patys įveikti šiuos sunkumus, be vyriausybės pagalbos. Jų pozicija rėmėsi tuo, kad mokesčių mokėtojų pinigai neturėtų būti naudojami IMF

³ International Monetary Fund (IMF) – Tarptautinis valiutos fondas.

palaikymui, nes vėliau šie pinigai bus priskirti bankams. Taip pat buvo išreikšta nuomonė, kad jei JAV vyriausybė suteiks pagalbą kai kuriems stambiams bankams (suteikdama finansavimą IMF), tai ji turėtų suteikti pagalbą ir mažesniems bankams, kurie patiria sunkumų dėl negražinamų vidaus paskolų.

Atsakas į šią kritiką buvo paremtas tuo, kad smulkaus banko žlugimas nesukelia tokių skaudžių pasekmių kaip didelio banko, kurio žlugimas dėl blogos paskolos LDC, sukeltų paniką ir gyventojai pultų masiškai atsiminėti savo indėlius, kas sukeltų potencialias galimybes bankinės sistemos žlugimui. Nors ir indėlininkai yra apdrausti maksimalioms indėlių sumoms, finansinių išteklių užtektų žlugus tik keletui stambių bankų. Federalinė indėlių draudimo korporacija⁴, kuri draudžia bankų indėlius, būtų nepajėgi padengti visų bankų griūties nuostolius.

1983-ųjų lapkričio mėnesį Kongresas patvirtino IMF finansavimo projektą. IMF turėjo suteikti finansavimą LDC, kurios pasižadėjo gerinti įvairius finansinius aspektus, tokius kaip prekybos balansą. Buvo keliamas tikslas LDC suteiktą finansavimą panaudoti šalies viduje, stengiantis teigiamai stimuliuoti šalies ekonomiką. Pavyzdžiui, Argentinai buvo keliami reikalavimai sumažinti biudžeto deficitą ir infliaciją. IMF paskolos suteikė LDC naujas galimybes skolintis iš komercinių bankų.

SKOLINIMOSI KRIZĖS POVEIKIS NE FINANSINĖMS TARPTAUTINĖMS KORPORACIJOMS _

Viena iš IMF pagalbos sąlygų LDC reikalavo gerinti išsiskolinimo situaciją, to pasėkoje vyriausybė įvedė importo ribojimus bei tam tikras blokadąs, siekiant skatinti vartotojiškas išlaidas LDC viduje. IDC paveikė ne tik bankus, tačiau ir tarptautines korporacijas (MNS⁵), kurios eksportavo į LDC arba ten turėjo dukterines įmones. Kompanijoms, kurios importuodavo žaliavas, atsirado poreikis ieškoti substitutų šalies viduje.

Antikrizinės priemonės paveikė MNC veiklą ir finansus. Pavyzdžiui, 1983 m. pirmąjį pusmetį trijų didžiausių automobilių gamintojų LDC surenkamų automobilių pardavimai Meksikoje buvo apie 33 procentai, tačiau sunkvežimių pardavimai krito 50 procentų. Namų apyvokos reikmenų gamintojai uždarė savo gamyklas Meksikoje. Minesotos kalnakasybos ir gamybos kompanija (3M)⁶ nutraukė video kasečių bei kopijavimo įrangos pardavimus į Lotynų Ameriką. Du Pont chemijos prekių eksportas į pietų pusrutulį 1983 metais krito 20 procentų.

Litton Industries susidūrė su situacija, kad 1 milijono dolerių depozitą Meksikos bankai pavertė į pesus (Meksikos valiuta). Peso vertės kritimas turėjo neigiamos įtakos šio depozito vertei. Dėl Meksikos peso susilpnėjimo krizės metu MSC nenorėjo finansuoti savo dukterinių kompanijų kitomis valiutomis, nes jų veikla buvo siejama su pesais, tačiau paskolas reikėjo atiduoti stipria valiuta. Meksikos peso vertė nuo 1982 vasario iki 1983 birželio sumažėjo 82 procentais, tad pabandykite įsivaizduoti doleriais paimtos paskolos gražinimą! Stengiantis išvengti finansinės rizikos, daugumas MSC dukterinių kompanijų Lotynų Amerikos šalyse (kuriose valiutos vertė krito) pradėjo naudoti vietinį finansavimą, tad įplaukos ir paskolos mokėjimai buvo vykdomi ta pačia valiuta. Tokių operacijų trūkumas – vietinių finansinių institucijų keliamos sąlygos, kurios daugeliu atveju buvo labai nepalankios. Kaip pavyzdį galime pateikti Braziliją, kur paskolų vietine valiuta palūkanų norma 1983 metais siekė 205 procentus metinių palūkanų, kas daugiau nei 20 kartų viršijo išsivysčiusių šalių lygį.

⁴ Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) - Federalinė indėlių draudimo korporacija.

⁵ Multinational Corporation (MNS) - Tarptautinė korporacija.

⁶ Minnesota Mining and Manufacturing (3M) - Minesotos kalnakasybos ir gamybos kompanija

Bankai, paskolinę žymias sumas Lotynų Amerikos šalims, atsidūrė nepavydėtinoje situacijoje. 23.3 paveikslėlyje pateikti Lotynų Amerikos šalių įsiskolinimai JAV bankams. Daugiausiai įsiskolino Argentina, Brazilija, Meksika ir Venesuela. Devintajame 20 a. dešimtmetyje vidutiniškai 4 procentai JAV bankų turto buvo praskolinta LDC. 23.3 lentelėje matyti, kad Lotynų Amerikos šalys buvo skolingos ne vien JAV finansinėms institucijoms. JAV bankams Argentinos skola sudarė 17%, 23% Brazilijos skolos, bei 25% Meksikos.

Pav. 23.2	Šalis	Visa skola	Skola JAV bankams
LDC skolos (milijardai JAV dolerių) <i>Šaltinis: Kanzaso Federalinių Rezervų Banko ekonominė apžvalga (1987 sausis), 25 psl.</i>	Argentina	49,6	8,5
	Bolivija	4,2	0,14
	Brazilija	104,5	23,9
	Čilė	21,5	5,9
	Kolumbija	13,6	2,6
	Ekvadoras	7,7	2,1
	Meksika	97,3	24,8
	Peru	14,2	1,65
	Urugvajus	4,7	0,89
	Venesuela	36,5	20,4

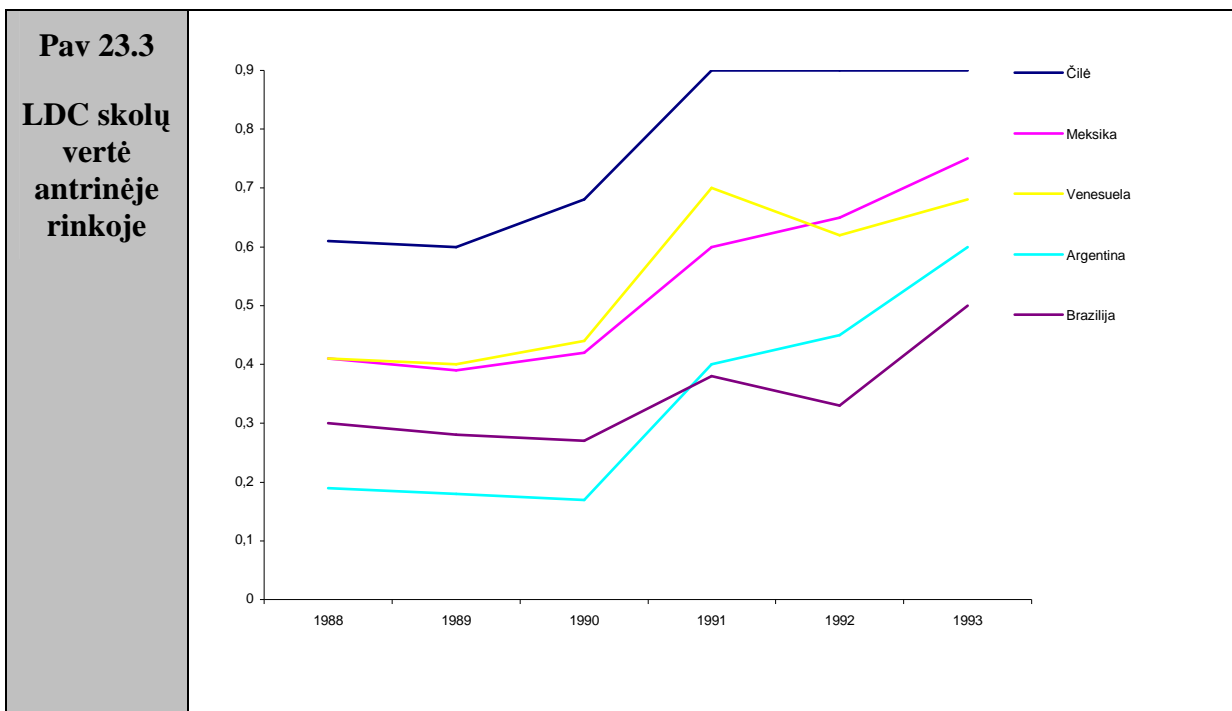
LDC skolų pardavimas

Keletas bankų sumažino skolas LDC, tenkindami akcininkų reikalavimus. Kai kurie bankai siekė diversifikuoti LDC skolas, vykdant tarpbankinius apsikeitimus (paskirstant skolą tolygiau visoms šalims, t.y. mažinant vienos šalies skolos dalį kitos šalies kolos sąskaita). Kai kurios skolos visgi buvo parduotos su nemažomis „nuolaidomis“. Keletas artimųjų rytų bei Europos bankų pardavė visus LDC skolų portfelius. Tie bankai, kurie norėjo parduoti skolų portfelius, nenorėjo keisti jų struktūros bei nesitikėjo pažangos iš LDC. Jų tikslas buvo kuo greičiau susigrąžinti bent dalį prarastos sumos. Šių bankų vertinamą skolų gražinimo galimybę galime nuspėti iš nuolaidų, su kuriomis skolos buvo parduotos. 23.3 pav. Pateikiami duomenys, kokia kaina bankai parduodavo skolas antrinėje rinkoje. Kaip matote, vertės svyravimai ganėtinai nemaži.

Didėjančios skolos praradimo rezervai

1987-ųjų gegužės mėnesį Citicorp padidino skolos praradimo rezervus iki maždaug 3 milijardų dolerių. Tai buvo svarbus įvykis finansinėse sferose, nes tai laikyta kaip numatomų nemalonumų indikatorius. Per sekančius du mėnesius didieji JAV bankai pasekė šiuo pavyzdžiu. Akcijų rinka sutikdavo tokias naujienas be ypatingos neigiamos reakcijos, nors padidinus skolos praradimo rezervus, turėjo mažėti atlyginimai. Rinkos dalyviai nujautė, kad ateityje didieji bankai šiuos rezervus turės dar labiau didinti. Laikiniai bankai galėjo išvengti

rezervų didinimo, tačiau LDC skolų įtaka turėjo iššaukti tolimesnį rezervų didinimą. Didieji JAV bankai atliko šią procedūrą be didelio skausmo, nes nebuvo jokios neigiamos rinkos reakcijos į Citicorp skolos praradimo rezervų didinimą.



1989 metų rugsėjį bankai turėjo dar kartą atlikti skolos praradimo rezervų didinimo procedūras. Labiausiai paviešintas atvejis – J.P.Morgan’s rezervų didinimas 2 milijardais dolerių, - ir banko skolos praradimo rezervas pasiekė visą LDC išskolinimo ribą. Kiti didieji bankai skolos praradimo rezervuose turėjo apie 35-50% visų vidutinės ir ilgalaikės trukmės LDC išskolinimų.

Apsikeitimai skolomis

Daugelis bankų ir MNC dalyvavo skolų apskaitimo akcijose, kurios vyko remiantis tokiais principais: JAV bankas arba MNC antrinėje rinkoje su nuolaida įsigyja skolą ir veda derybas su LDC vyriausybe dėl skolos grąžinimo mainais į vyriausybės “likviduojamas” vertybes. Tokioms vertybėms priskiriami įrenginiai, pastatai, lėktuvai ar net žemė. Tokios kompanijos, kaip Allied-Signal Inc., Chrysler Corporation ir General Electric Company dalyvavo tokiuose mainuose. Allied-Signal Inc. iškeitė skolą į akcijas Čilėje. Chrysler Corporation ir General Electric Company iškeitė skolas į kompanijas Meksikoje. Daug finansinių institucijų iškeitė skolas į LDC kompanijų akcijas, pavyzdžiui – Citicorp iškeitė skolą į auksakasybos įmonės akcijas Čilėje.

Atsiradus realioms investavimo į LDC kompanijų akcijas galimybėms, daug MDC dalyvavo skolų apskaitimuose, tad labai suaktyvėjo antrinė LDC skolų rinka. Jei skolų keitimas į akcijas buvo neįmanomas, tokios skolos galėjo dominti tik finansines institucijas, pasiryžusias prisiimti riziką. Skolų apskaitimai įgalino kompanijų dalyvavimą perkant LDC skolų obligacijas, netgi nenumatant šių obligacijų laikyti. Atsiradusi LDC skolų paklausa antrinėje rinkoje mažino šių skolų įsigijimo “nuolaidas”.

Nors skolos pakeitimo į akcijas galimybė didino banko šansus skolą parduoti, tačiau tai ne būtinai mažino banko patiriamą riziką, nes kai kurios investicijos į LDC kompanijų akcijas gali būti tokios pat rizikingos kaip ir pati skola, be to bankai, įsigiję įmones gali nesugebėti jų deramai valdyti dėl patirties stokos.

Brady plano įgyvendinimas

1985 – 1988 metų periode buvo sukurtas planas IDC pasekmėms sušvelninti. Planas rėmėsi savanoriškais skolintojų veiksmais, mažinant rizikos laipsnį (skolos dydį). 1988 metais Pasaulio bankas pasiūlė laipsnišką plano įgyvendinimą, kartu su pažadu suteikti papildomą finansavimą LDC, remiantį ekonomines reformas. 1989 metais planas įgavo palaikymą, nes Tarptautinis valiutos fondas (IMF) išreiškė jo palaikymą. Planas buvo pavadintas “Brady planu”⁷ ir jo esmė buvo tokia: Pasaulio bankas ir IMF išperka skolas iš bankų (su nuolaida) ir tolimesnes derybas su LDC veda be bankų kišimosi.

1989 metų liepos mėnesį bankai pasiekė tokius susitarimus su Meksikos vyriausybe: (1) sumažinti skolą arba jos palūkanas 35% arba (2) garantuoti naują 25% esamos Meksikos skolos dydžio paskolą. Šis susitarimas patvirtintų bankų susitaikymą su daliniu skolos praradimu arba padidintų investicijas nepatiriant staigių praradimų. Susitarimas stiprino Meksikos pozicijas, nes juo remiantis sumažėja Meksikos išsiskolinimas ir šaliai leidžiama papildomai skolintis. Įvykdžius susitarimus, Meksika galėtų aptarnauti savo skolą, kas bent dalinai sugražintų investitorių pasitikėjimą. Meksikos sutartis su bankais buvo santykių pavyzdys su kitomis LDC.

BANKINIS ŠALIŲ RIZIKOS VERTINIMAS _____

Banko paskolos suteikimo procese tiriama pretendento aplinka, t.y. įvertinama šalies rizika. IDC paskatino šio proceso supratimą kaip būtinybę, nes banko požiūriu tai parodo tikimybę, kad šalis-skolininkė vykdys įsipareigojimus. Šalies rizikos įvertinimas gali paveikti ne tik sprendimus, priimamus vyriausybei prašant paskolos, tačiau ir tos šalies tarptautines verslo paskolas. Šalies rizikos įvertinimas atsižvelgia ir į finansinius, ir į politinius aspektus, kas yra labai panašu į MNC tarptautinės investicijos studiją. Iš kitos pusės, politiniai ir finansiniai faktoriai, svarstomi banko, gali stipriai skirtis nuo MNC studijuojamų aspektų, juk ir faktorių svarba skirtingiems subjektams yra nevienoda.

Analizuojant šalies riziką, prognozuojama ar skolininkas ateityje generuos pakankamai finansinių išteklių skolos išmokoms, tad bet kuri sąlyga, kuri trukdytų skolos gražinimui gali būti laikoma politine arba finansine. Be to, vertinant potencialaus skolininko riziką analizuojamos visos svarbiausios politinės bei finansinės charakteristikos.

TYRIMAS I

BRADY PLANO POVEIKIS BANKO VERTEI

⁷ Brady Plan – Brady planas

1989 metais buvo akcijų kainoms. Atskirai buvo įgyvendintas Brady planas analizuojami LDC paskolas (kuris taip pat buvo turintys ir tokių paskolų vadinamas “Skolos neturintys bankai. Tik sumažinimo planu”). Šis paskelbus apie Brady planą, planas suteikė LDC skolų bankų, susijusių su LDC sumažinimą. Buvo šalimis, akcijų vertė kilo, kai prognozuojama, jog šio nesusijusių bankų akcijų vertei plano sėkmingas tai jokios įtakos nedarė. įgyvendinimas teigiamai Padaryta išvada, kad Brady įtakos bankų akcijų vertę. planas teigiamai paveikė tik Madura, Tucker ir Zarruk LDC suteikusius paskolas atliko tyrimą, įvertinantį bankus. Brady plano poveikį bankų

Analizuojant Brady plano poveikį susijusių su LDC bankų grupės viduje, pastebėti skirtingi rezultatai. Panašu, kad daugiausia naudos patyrė daugiausia praskolinę bankai. Galutinis finansinės rinkos dalyvių įvertinimas Brado planui buvo toks, jog vyriausybė parėmė stipriausiai “į bėdą” pakliuvusius bankus.

Politinės rizikos faktoriai

Žvelgiant iš banko pozicijų, pati baisiausia politinė rizika yra sulaukti šalies-skolininkės atsisakymo dengti skolą dėl politinių tarpšalinių santykių su skolintojo šalimi. Tai nėra vienintelis politinis rizikos vertinimo faktorius, pavyzdžiui, atsižvelgiama į galimus mokesčių sistemos pasikeitimus, kurie sužlugdytų skolininko gebėjimą mokėti skolos išmokas. Dar vienas iš galimų atvejų, - tai jei valstybė nuspręstų tapti skolininko “savininke” ir požiūris į kompanijos skolas pasikeistų. Galimas ir toks politinį atspalvį turintis įvykis: vyriausybė gali uždrausti naudoti bei konvertuoti vietos valiutą į tą, kuria buvo suteikta skola ir turi būti mokamos išmokos.

Bankas, skolinantis užsienio šalies vyriausybei, turi būti įsitikinęs jos pasiryžimu tą skolą apmokėti. Kartais atsitinka, kad, laikui bėgant, keičiasi vyriausybės filosofija, tad bankas privalo įvertinti šio faktoriaus neigiamos įtakos skolos gražinimui galimybę.

Kai kurie politiniai aspektai nebūna skelbiami viešai. “Industrial Investor” publikuoja nuo 75 iki 100 bankų šalių rizikos įvertinimus. Šis publikacija atnaujinama kas šeši mėnesiai. Politinės rizikos vertė svyruoja skalėje nuo 100 (labai patikima) iki 0 (neprognozuojama).

Keletas “Industrial Investor” išsivysčiusių bei Lotynų Amerikos šalių įvertinimų pateikiama pav. 23.4. Stipriai industrializuotų šalių įvertinimai kinta labai nežymiai, tačiau tokių šalių, kaip Argentina, Brazilija ar Meksika įvertinimas stipriai šokinėja. Ideali rizikos vertinimo sistema turėtų būti pajėgi vertinti politinius bei finansinius faktorius ilgam laikui ateitį. Verta paminėti, kad tarptautinio skolinimo rinka reaguoja į bankinius šalių rizikos vertinimus.

Pav. 23.4 Europos ir Lotynų Amerikos šalių rizikos įvertinimas Reitingai gali kisti nuo nulio iki 100 Šaltinis: <i>Institutional Investor, 1993</i>	Europos šalis	Reitingas	Lotynų šalis	Amerikos Reitingas
	Vokietija	90	Čilė	52
Olandija	89	Meksika	46	
Prancūzija	88	Kolumbija	40	
Didžioji Britanija	85	Venesuela	38	
Belgija	80	Urugvajus	34	
Norvegija	78	Argentina	33	
Danija	77	Brazilija	28	
Ispanija	75	Paragvajus	27	
Italija	74	Ekvadoras	21	
Airija	70	Peru	15	
Graikija	49			
Čekija	46			
Turkija	45			
Vengrija	45			
Lenkija	29			
Rumunija	24			
Bulgarija	20			
Albanija	11			
Jugoslavija	8			

Finansinės rizikos faktoriai

Vertinant šalies riziką būtina atsižvelgti ir į finansinius ypatumus, nes jie turi įtakos tiek valstybinėms, tiek įmonių tarptautinėms skoloms. Normaliomis sąlygomis stiprios ekonomikos valstybės vyriausybė tvarkingai renka mokesčius ir būna pajėgi mokėti tarptautines skolas. Iš kitos pusės, sunkiomis ekonomikos sąlygomis pasižyminčios valstybės išleidžia surinktus mokesčius savo ekonomikos veiksniams gerinti bei susiduria su biudžeto deficitu. Tokioje situacijoje atsidūrusių valstybių vyriausybės turi imti naujas paskolas senesnių paskolų mokėjimams. IDC turi patirties, kai vyriausybės tampa nebepajėgios (arba nenori) vykdyti tarptautinių išsipareigojimų skolintojams.

Gera šalies ekonominė situacija yra palankus faktorius ir pavienių įmonių finansinių išsipareigojimų rimtumui. Dėl šios priežasties bankai vertina bei stengiasi prognozuoti visas šalis, kurių subjektams yra suteiktos paskolos. Kuriant šalies ekonomikos ateities įvertinimo mechanizmą naudojama keletas indikatorių, tokių kaip bendras nacionalinis produktas (Gross National Product (GNP)), nedarbo lygis, pinigų pasiūla, infliacija ir palūkanų norma. Dažniausiai skolintis norintys subjektai sulaukia teigiamų atsakymų, jei minėti rodikliai pranašauja šalies ekonomikos augimą, nors tai dar nėra pakankama garantija, kad užsienio firma skolą sėkmingai grąžins. Kiekviena kompanija reaguoja į ekonomikos pakitimus unikalčiai, tad yra logiška, jog bankai vertina šalies ekonomikos pokyčių įtaką konkrečiai kiekvienai kompanijai, kuri pateikia skolos paraišką. Minėti pavyzdžiai paaiškina kodėl

bankai dvejopai vertina potencialius skolininkus. Pirmasis žingsnis yra šalies ekonomikos prognozė, antrasis – supratimas, kaip nacionalinio verslo ciklai įtakoja pasirinktos kompanijos pardavimus ir pelną.

TYRIMASI

ŠALIES RIZIKOS CHARAKTERISTIKŲ ĮVERTINIMAS NAUDOJANT DISKRIMINANTINĘ ANALIZĘ

Diskriminantinė analizė naudojama įvertinti faktorius, būdingus skirtingoms grupėms. Dažniausiai šis metodas naudojamas vertinant sėkmingas bei žlungančias firmas įtakojančius faktorius. Šis metodas gali būti naudojamas ne tik versle, tačiau ir sporto komandų ar darbuotojų vertinimui.

Diskriminantinė analizė yra populiari vertinant šalių riziką todėl, nes jos pagalba galime nustatyti individualius faktorius, įtakojančius skolų gražinimo problemų turinčioms šalims ar jų neturinčioms. Kai įvertinami visi faktoriai, juos nesunku stebėti bei prognozuoti ateičiai.

Hipotetiškai nustatomi išskirtiniai dviejų grupių faktoriai, kuriuos reikia įvertinti kiekybiškai. Kiekybiniam įvertinimui naudojami jau turimi duomenys. Diskriminantinės analizės pasėkoje sukuriame diskriminantinę lygtį (funkciją), kuri nustato ne tik dviejų grupių priklausomybę, tačiau parodo ir faktorių įtakos pobūdį.

Morgan naudojo diskriminantinę analizę įvertinti tikimybę, įvertinant šalies noro sudaryti naują skolos mokėjimų grafiką tikimybę. Morgan nustatė šiuos faktorius, kurie didina šalies nemokumo tikimybę:

- Aukštas skolos su eksportu santykis.
- Aukštas kintamomis palūkanomis paimtų paskolų procentas.
- Žemi BVP (Bendrojo vidaus produkto) produkto augimo tempai.

Tokia analizė yra naudinga vertinant tikimybę, ar skolintojas susidurs su skolos gražinimo terminų keitimo procedūra, tačiau šis vertinimas taip pat priklauso nuo pasirinktų faktorių kitimo. Pavyzdžiui, remiantis Morgan rezultatais, galime teigti jog šalis, turinti didelę paskolų dalį kintamomis palūkanomis yra labiau rizikinga skolų gražinimo tvarkaraščio keitimo atžvilgiu, tačiau jei palūkanų norma krenta, tokių šalių skolų sąlygos tampa palankesnėmis.

ŠALIES RIZIKOS VERTINIMO PROCEDŪRA

Konkrečios šalies rizikos vertinimu gali užsiimti nuo vieno iki dvidešimties ar daugiau banko darbuotojų. Vertinant šalies riziką paprastai yra 3 etapai: (1) šalies studijų ir ataskaitų paruošimas; (2) vertinimo sistemų parinkimas, pagal kurias bus analizuojami įvairūs atskiri faktoriai, įtakojančys riziką; (3) galutinės vertinimo sistemos parinkimas, pagal kurią galima paruošti galutinį įvertinimą. Jei kuris nors iš minėtų etapų atliekamas nepakankamai atsakingai, tai gali turėti įtakos visam vertinimo procesui. Pavyzdžiui, netinkamos ataskaitos apie konkrečią šalį, net naudojant pačius geriausius vertinimo modelius bei metodus, įtakos viso darbo rezultatą ir to pasėkoje gausime neteisingą šalies rizikos įvertinimą. Toliau trumpai aptarsime kiekvieną iš trijų vertinimo etapų.

Pirmiausia, yra sunku atskirti naudingą informaciją nuo nereikalingos, nes informacijos srautai apie potencialius skolininkus būna nemaži. Pavyzdžiui, ar yra pakankama surinkti informacijos apie 500 šalies piliečių tam, kad daryti išvadas? Jei surinktoji informacija yra statiška ir priskirtina tik tam tikram laiko tarpui, tikėtina kad informacija nėra labai naudinga, tačiau jei ši informacija atspindi kurią nors bendrą šalies tendenciją – ji naudinga. Išvada - sunku įvertinti informacijos svarbą.

Kai bankas surenka pakankamai finansinius bei politinius faktorius apibūdinančios informacijos, kiekvienam faktoriui reikia suteikti atitinkamą svarbą. Tobulo ar vieningai priimto problemos sprendimo nėra, tad kiekvienas bankas šalies riziką vertina savitai. Galutiniai rezultatai gali skirtis net ir tokiu atveju, kai du bankai bando įvertinti šalies riziką naudodami tokią pat procedūrą. Taip pat įtakoja ir pasirinktoji banko rizikos riba – jei vienas bankas dar skolins įvertinus “vidutiniškai rizikinga”, tai labiau konservatyvus bankas susilaikys nuo tokio veiksmo.

Šalies rizikos įvertinimo sprendimai bei apribojimai

Vertinant šalies riziką dažniausiai daromos dvi klaidos: (1) bankas suteikia paskolą, nors to neturėtų daryti, (2) bankas nesuteikia paskolos, nors turėtų tai daryti. Pirmosios klaidos pasekmė – laiku ar apskritai negražinama paskola, antrosios – didelė tikimybė prarasti klientą. Suprantama, pirmojo tipo klaida yra nuostolingesnė.

Bankai turi suprasti, kad jų atliktas šalies rizikos įvertinimas gali tapti nebeobjektyvus, tad geriausia išeitis iš šios situacijos – limitų nustatymas. Siekiant sumažinti galimos žalos (nuostolių) dydį dėl blogų paskolų, bankai nustato skolinimo atitinkamai šaliai limitą. Toks limitas apriboja banko bei viso paskolų portfelio jautrumą vienai šaliai.

Jei bankas nusistato tokius apribojimus, tačiau siekia suteikti daug tarptautinių paskolų, protingiausias sprendimas – diversifikuoti portfelį tarp daugelio šalių. Diversifikacija apsaugo visuminį banko paskolų portfelį, nes vienos šalies finansinės ar politinės problemos daro įtaką tik mažai portfelio daliai. Paminėtina tai, kad kai kurių šalių rizikos įverčiai kinta tarpusavyje priklausomai. Tokioms šalims būdingos tokios pat charakteristikos, pavyzdžiui tokios kaip: regionas, pagrindinė eksportuojama prekė – nafta. Paskolų portfelis tokioms šalims yra ganėtinai rizikingas, nes jų politiniai ir finansiniai faktoriai kinta labai panašiai, ir dažnai yra tarpusavyje susiję. Efektingesnė diversifikacija pasiekama tuomet, kai portfelis formuojamas iš šalių, kurių politiniai ir finansiniai faktoriai neturi ryšių (vienos šalies nesusiję su kitos).

Diversifikacijos koncepcija paremta daugiau nei vienos šalies individualių faktorių įvertinimu. Taip pat bankai turi įvertinti vienos šalies rizikos įtaką viso portfelio rizikingumui. Pavyzdžiui, įsivaizduokite banką, kurio didelė tarptautinių paskolų dalis suteikta naftą importuojančioms šalims. Bankui reikia apsispręsti dėl paskolos davimo X šaliai, kitai naftą importuojančiai šaliai bei naftą eksportuojančiai šaliai (Y). Tarkime, kad X šalies rizikos įvertinimas yra palankesnis, tačiau jos ekonominės sąlygos priklauso nuo naftos importo ir tokio pobūdžio šalių banko portfelyje jau yra pakankamai. Tad, pakitus naftos kainai, tai turės neigiamos įtakos X šalies ekonomikai, kaip ir kitoms tokio profilio skolos portfelio šalims. Tokioje situacijoje Y šaliai situacija tampa palankesnė. Svarstant apie paskolų portfelį, Y šalies variantas bankui tampa perspektyvesnis, nes toks pasirinkimas mažina viso portfelio riziką. Šis pavyzdys iliustruoja būtinybę pažvelgti į šalies rizikingumo vertinimą ne individualiai, o atsižvelgiant į paskolų portfelio riziką.

ŠALIES RIZIKOS VERTINIMO PAVYZDYS

Šį metodą aprašė Morgan ir jis buvo bankų naudojamas šalies rizikos įvertinimui. Sistema rėmėsi keturiais svarbiausiais šalies aspektais:

1. *Ekonominiais indikatoriais* – šalies finansinės situacijos įvertinimui;
2. *Skolų valdymu* - šalies mokumo situacijos įvertinimui;
3. *Politiniais faktoriais* - šalies politinių faktorių bet politinės situacijos stabilumo įvertinimui;
4. *Struktūriniais faktoriais* - šalies socioekonominių veiksnių įvertinimui, tokių kaip žmogiškieji resursai.

Buvo sukurti trumpų bei vidutinių periodų modeliai nustatyt šalies trumpalaikiui bei bendrajam (vidutinės trukmės) reitingams. Pasirinkta segmentacija pagal du laiko tarpų ilgius, nes įvertinimas, atsižvelgiant į analizuojamą periodą, gali skirtis.

Visi keturi modeliai duoda įvertį nuo 0 iki 100. Gavus kiekvieno modelio įvertį

nustatome bendrąjį, kiekvieno modelio įvertinimui priskirdami tam tikrą svarbą. A paveikslėlyje pateikiamas pavyzdys kaip tai atliekama praktikoje. Atkreipkite dėmesį į tai, jog duodami du įvertinimai – trumpalaikis ir vidutinės trukmės laiko tarpui. Šiame hipotetiniame pavyzdyje trumpalaikiai įvertinimai yra aukštesni už vidutinės trukmės. Priklausomai nuo laikotarpio, kinta svarba, nes ekonominiai rodikliai yra svarbesni trumpalaikiui įvertinimui, tačiau tolimesnėje perspektyvoje politiniai faktoriai įgauna didesnę reikšmę.

Atsižvelgiant į kiekvieną vertinimą galiausiai reitingas išreiškiamas vienu skaičiumi. Reitingo skaičiavimo mechanizmas yra labai artimas Standard and Poor's vertybinių popierių reitingo sistemai. Remiantis B paveikslėlyje pateikiamais reitingų įvertinimais, analizuotos šalies trumpalaikis įvertinimas yra A, tačiau vidutinės trukmės – BBB.

A PAVEIKSLĖLIS

	Svoris	Trumpalaikis		Vidutinės trukmės		
		Įvertinimas	Reitingas	Įvertinimas	Reitingas	
		s	s	s	s	
Skolos valdymo modelis	0,3	80	24	0,3	70	21
Ekonominių indikatorių modelis	0,3	90	27	0,2	70	14
Politinio reitingo modelis	0,2	60	12	0,3	50	15
Struktūrinio reitingo modelis	0,2	75	15	0,2	60	12
			78			62

B PAVEIKSLĖLIS

Skaitinis įvertinimas	Reitingas	
91-100	AAA	Puiku
91-90	AA	
71-80	A	
61-70	BBB	Vidutiniškas

51-60	BB	
41-50	B	
31-40	CCC	Žemas
21-30	CC	
11-20	C	
0-10	D	Rizikinga

SANTRAUKA

- Tarptautinę skolinimosi krizę, kuri padarė įtakos nemažai šalių, sukėlė recesija 1980-ųjų pradžioje. LDC eksportas krito, doleris sustiprėjo ir skolų mokesčiai LDC gerokai išaugo. Taip pat turėjo įtakos skolų grąžinimui palūkanų normos kilimas JAV, nes kai kurios LDC skolos buvo paremtos kintama palūkanų norma.
- Daugelis bankų pardavė LDC įsiskolinimus antrinėje rinkoje už mažesnę kainą. Taip pat buvo padidinti skolos praradimo rezervai, siekiant “nurašyti” šias skolas. Šiuo periodu buvo plačiai naudojami apsikeitimo sandoriai ir bankai iškeitė įsiskolinimus į akcijas ar vertybes LDC.
- Svarstant tarptautinės paskolos suteikimo galimybę bankai vertina šalių riziką, analizuoja politinius bei finansinius šalių aspektus. Minėtos charakteristikos įvertina šalies galimybes bei norus skolą grąžinti. Šalies rizikos įvertinimo procese analizuojami negrąžinimo riziką įtakojantys faktoriai bei jiems priskiriama svarba, tad galutinis rizikos įvertinimas yra visu faktorių suma, kuri atspindi tikimybę jog ta šalis grąžins skolą. Nors visi bankai vertina panašius faktorius, tačiau kiekvienas naudoja savo metodiką ir galutiniai įvertinimai dažnai skiriasi.

SAVARANKIŠKO KARTOJIMO KLAUSIMAI 23 SKYRIUI

(Atsakymai pateikti priede A)

1. Pareikškite savo nuomonę, kodėl bankai nepastebėjo potencialių finansinių problemų LDC ir padidino skolas šioms šalims.
2. Ar bankų sistema turėtų būti stipriau kontroliuojama, siekiant išvengti panašių skolinimosi ar bankų krizių?
3. Bankai skirtingai vertina šalies ar kompanijos finansinę padėtį, nes šalys neturi finansinių ataskaitų. Kokias finansines šalies charakteristikas priskirtumėte svarbiausioms, vertinant paskolos riziką?

KLAUSIMAI

1. Padiskutuokite apie tarptautinę skolinimosi krizę sukėlusias priežastis.
2. Padiskutuokite apie IMF vaidmenį, siekiant išspręsti krizės problemas.
3. Kokias pataisas padarė bankai šalies rizikos vertinimo procedūroje įvykus skolinimosi krizei?
4. Identifikuokite faktorius, kurie įtakoja banko šalies rizikingumo vertinimą.
5. Identifikuokite faktorius, kurie įtakoja banko kompanijos rizikingumo vertinimą.
6. Kodėl tos bankų šalies rizikos įvertinimai nebūna visiškai tikslūs?

7. Remiantis tarptautinės skolinimosi krizės patirtimi padiskutuokite, ar bankams verta vienytis į grupę, ar verta veikti individualiai siekiant atgauti skolas.
8. Ar vyriausybė turi padėti bankams aprašytos krizės metu? Kokia tai turėtų būti pagalba?
9. Kodėl tos pačios šalies rizikos įvertinimas nėra vienodas, vertinant skirtingiems bankams? Ar tai atsiranda dėl skirtingų rizikos vertinimo komponentų?
10. Vertinant šalies rizikingumą dažniausiai daromos dvi klaidos:
 - Paskola suteikiama, kai nederėtų tai daryti,
 - Paskola nesuteikiama, kai derėtų tai daryti.

Kuri klaida yra pavojingesnė? Pagrįskite.

11. Yra sukurta daug statistinių metodų (pavyzdžiui, kaip diskriminantinis) nustatyti charakteristikoms, kurios skiria tvarkingai skolas gražinančias šalis nuo šalių, turinčių su skolų gražinimu susijusių problemų. Paaiškinkite, kodėl šie metodai ne visada teisingai padeda prognozuoti mokumą.
12. Paaiškinkite skolų-akcijų apsikeitimus ir kaip šis procesas didina antrinės rinkos aktyvumą.
13. Kaip manote, kodėl rinka nesureagavo neigiamai į bankų blogų skolų rezervų padidėjimą 1987 ir 1989 metais? Ar rezervų didinimas nėra didėjančių problemų su LDC indikatorius?
14. Teigiama, jog sekanti skolinimosi krizė gali kilti Rytų Europoje. Ar manote, kad Rytų Europos šalys susidurs su panašiomis ekonominėmis problemomis?
15. Trumpai paaiškinkite kaip Brady planas turėjo išspręsti tarptautinių skolų gražinimo problemas.

ATVEJIS: NAUJA PASKOLŲ BANGA MAŽIAU IŠVYSTYTOMS ŠALIMS

Craig Torres,
“The Wall Street Journal”
žurnalistas

Vos tik pradėjus gyti skolinimo Lotynų Amerikai žaizdoms, didieji bankai grįžta į šį regioną, suteikdami “tiltines” paskolas.

Dar keletą metų atgal tokios skolos užsitarnavo ne kokią reputaciją JAV skolinimo rinkoje. Jų numatyta trukmė yra keletas mėnesių, pakeičiant ilgalaikiu finansavimu. Jei viskas tinkamai suplanuota, “tiltinė” paskola gali generuoti nemažus pelnus skolininkams bei greitą finansavimą skolininkams. Wall Street niekada neužmirš, kaip 1989 metų žlugimas nepageidaujamųjų obligacijų rinkoje “laikinąsias” tiltines skolas pavertė tiltais į niekur, sukeldamas naujus skolų nurašymus.

Šiandien vėl naudojamos tiltinės paskolos, dažniausiai Lotynų Amerikos kompanijų išankstinio finansavimo būdu, kurios planuoja obligacijų emisijas. Daug bankų, tokių kaip Bankers Trust New York Corp., Chase Manhattan Corp., Citicorp, J.P.Morgan, užsienio bankai Spain’s Banco Santander suteikia

“Tiltinės” paskolos Lotynų Amerikai didėja, tačiau kyla nuostaba, ar ši duoklė nėra per didelė

tiltines paskolas Lotynų Amerikos kompanijoms.

KONKURENTABILUMO IRANKIS

Bankai naudoja tiltines paskolas besistengdami įgyti pranašumą prieš savo konkurentus iš Wall Street paklausiose Lotynų Amerikos obligacijų pirkimuose.

Panašu, kad Wall Street neįsivyrąja pavydas. “Kreditinės rizikos atžvilgiu tai nėra puikiausias verslas į kurį reiktų veltis”, - sako Emilio Lamar, einantis vykdančiojo direktoriaus pareigas Merrill Lynch & Co.’s tarptautiniame kritinių rinkų skyriuje. Salmon Inc. Salmon Brothers vykdančysis direktorius Stephen Dizard išreiškė analogišką nuomonę: “Mes nesuteikinėjame tiltinių paskolų kad laimėtume obligacijų pirkimo pasiūlymus. Nemanau, jog dėl šito mes turėtume jaustis nesmagiai”.

Prašęs neminėti vardo Federalinio rezervo pareigūnas komentavo: “Kai kurios tiltinės paskolos yra tiesiog nesuprantamos, ypač prisimenant nesena 1980-ųjų patirtį Lotynų Amerikoje. Bankininkams “grįžo apetitas” skolinti milžiniškas sumas klatingiems užsienio skolininkams”.

Bankininkai suvokia tiltinių paskolų rizikingumą. Roland Wojewodzki, J.P. Morgan

vykdančysis direktorius teigia: “Mes labai atsargūs”. Anot jo, J.P. Morgan suteikia tiltines paskolas tik išigijimams ir tik įsitikinus, kad “tiltas” galės būti gražintas kad ir iš apyvartinio kapitalo, jei to prireiktų.

“Mes esame itin atsargūs”, - mano Banco Santander’s investicinio skyriaus direktorius Joaquin Avila. Moody’s Investors Service Co. ir Standard & Poor’s Corp. vykdo politiką, pagal kurią kompanija negali gauti aukštesnio įvertinimo už savo šalies įvertį. Čilė yra vienintelė šalis, kuriai abi agentūros suteikė įvertinimą, remiantis doleriais paimtomis paskolomis. Milijardinės sumos, suteiktos kaip skolos Lotynų Amerikai, papuola į “neinvestuotina” ar “beviltiška” įvertinimus. Keletas kompanijų buvo įvertintos remiantis denominuota skola, paversta į vietinę valiutą, tačiau, remiantis agentūrų nuomone, vos kelios iš jų turi gerus balansus ir perspektyvų verslą.

DIDELĖ PAKLAUSA

Lotynų Amerikos skola turi paklausą. Per paskutinius pusantrų metų Lotynų Amerikos korporacijos pardavė apie 25 milijardus \$ denominuotos skolos

įvairiems fondams, atstovaujantiems smulkius investuotojus bei institucijas. Kai kurie sandoriai padėjo gražinti tiltines skolas.

Tačiau tarptautinėje rinkoje padidėjusi paklausa nesitęsia amžinai. Nereiktų užmiršti ir politinės rizikos, kuri yra gan aktuali Lotynų Amerikoje.

Chase Manhattan suteikė 150 milijonų \$ tiltinę paskolą Venesuelos naftos bendrovei Bariven prieš jai išleidžiant 400 milijonų \$ obligacijų emisiją 1992 kovą. Vasario mėnesį Venesuelos vyriausybė įvykdė sėkmingą civilinio skolinimosi akciją, prieš bankui spėjus pasiruošti obligacijų realizavimui.

Tiltinė paskola buvo gražinta, tačiau Chase įsigijo didelį kiekį 10 metų Bariven obligacijų, kurių vertė ankstyvą pavasarį krito daugiau nei 5%, t.y. 50\$ nuo 1000\$ nominalios vertės.

Bankers Trust suteikė 230 milijonų \$ tiltinę paskolą Bariven apyvartinio kapitalo formavimui. Bankers Trust išpardavė obligacijas 1991 metų gruodžio mėnesį ir susigrąžino skolą. Tai buvo labai savalaikis ir teisingas sprendimas, nes 1992 kovą obligacijų vertė krito dviem

Management Corp. portfelio valdytojas Ashwin Vasan. Tada bankai patirs rimtų interesų konfliktų, siekdami išgelbėti tiltines paskolas obligacijų išpardavimais. "Saugokis, kai kompanija patenka į bėdą ir bankai nuo jos nusisuka", - sako p. Vasan. "Konfliktas atsiranda tada, kai blogą paskolą apmoki obligacijomis", - sako Chase Manhattan Bank vice prezidentas Brian O'Neill.

Bankininkai teigia, jog tiltinės paskolos suteikia Lotynų Amerikos korporacijoms staigų finansavimą išsigyjant įmones ar dalyvaujant privatizacijos procese. "Tiltinės paskolos naudojamos kaip konkurencingumo įrankis, išleidžiant obligacijas ir gaunant staigų reikiamą finansavimą", - sako Citibank tarptautinio finansų skyriaus darbuotojas Hugo Verdegaal. Lotynų Amerikos skolininkai žino, kad bankų nerašyti rizikos įvertinimai yra svarbūs ir skolos turi paklausą, tad jie žaidžia žaidimą supriešindami bankus. Jie sukuria paklausą prieš pradėdami obligacijų pardavimus, nes žino kad bankai konkuruoja dėl sandorių.

"Kartais klientas dėl verslo ar kitokių priežasčių nori gauti finansavimą iš anksto. Tai nėra įprastinis įvykis, tačiau kartais taip elgiamasi", - sako p. Verdegaal.

darą. Argentinos kompanijos predejo taip dažnai siekti išankstinio finansavimo, kad tai sukėlė pokšto tarp bankininkų atsiradimą: sakoma kad Argentinos kompanijoms yra sukurta speciali telefono linija Nju Jorko bankuose. Koks numeris? 1-800-T-I-LT-A-S.

Bankers Trust labai greitai parduoda suteikiamas tiltines paskolas. "Jos (tiltinės paskolos) neįtraukiamos į balansą", - paaiškino Bankers Trust darbuotojas. Tačiau šios paskolos galiausiai atsiranda kažkurio kito banko ar investitoriaus finansinėse ataskaitose.

P. Wojewodzki pasidalina savo prisiminimais: "kartą 1981-aisiais vairuojant automobilį Pietų Amerikoje, pamačiau kylantį į viršų nebaigtą apvažiavimą. Visada prisimenu šią vietą kai kalbama apie tiltines paskolas". Kelias baigėsi danguje, tiesiog tiltas į niekur.

Šaltinis: *The Wall Street Journal* (1993 rugpjūčio 25), C1, C19 psl. *Perspausdintas The Wall Street Journal*, © Dow Jones & Company Inc. *leidus tai daryti.*

KLAUSIMAI

ATVEJIS: NAUJA PASKOLŲ BANGA MAŽIAU IŠVYSTYTOMS ŠALIMS

"Lotynų Amerikos ekonomika vis dar yra besiformuojanti, tad bus dar ir kritimų, ir augimų", - mano Oppenheimer

užimamų pozicijų. "Mane gąsdina tai, kad daugelis bankų tiesiog siekia užimti rinkos dalį", - sako p. Avila. Vos keletas prisipažįsta tai

J.P.Morgan, Citicorp bei kiti komerciniai bankai siūlė tiltines paskolas LDC?

2. Ar manote, kad šios Bankers Trust New

kodėl
attan,

York Corp., Citicorp ir kitų bankų tiltinės paskolos LDC buvo mažiau rizikingos, nei tos, kurias suteikė 1970-aisiais bei 1980-aisiais? Paaiškinkite.

3. Ar bankai naudos tokią pačią rizikos vertinimo metodologiją tiltinių paskolų suteikimui analizuoti, kokia naudojama vidutinės trukmės paskolų LDC suteikimo procese?

Kompanija / šalis	Skolintojas	Suma	Komentaras
Cemex / Meksika	Citibank	1160	Paskola padėjo įvykdyti cemento kompanijos įsigijimą. Apmokėta 1 milijardo \$ obligacijų išleidimo pavidalu, vadovaujant J.P.Morgan bankui birželio mėn.
Femsa / Meksika	J.P.Morgan	1000	Skola gražinta išleidus 325 milijonų \$ vertės obligacijų bei pardavus dalį turto, vadovaujant Bear Streams 1992 m. kovo mėn.
Bariven / Venesuela	Bankers Trust	230	Skola naftos kompanijos apyvartinėms lėšoms didinti. Gražinta 1991 m. gruodžio mėn. išleidus 230 milijonų \$ obligacijų emisiją.
Bariven / Venesuela	Chase Manhattan	150	Skola įrengimams įsigyti. Gražinta 1992 m. kovo mėn. išleidus 400 milijonų \$ obligacijų emisiją.
Astra / Argentina	Citibank Swiss Bank Banco Santander	100	Skola Argentinos energetikos kompanijai prieš išleidžiant 100 milijonų \$ obligacijų emisiją.
Tecpetrol / Argentina	Chase Manhattan	60	Naftos ir dujų kompanijų įsigijimas, apmokėtas 60 milijonų \$ obligacijų emisijos išleidimu 1992 sausį.
Vitro / Meksika	Banco Santander	60	Kompanijos įsigijimo finansavimas, apmokėtas 70 milijonų \$ obligacijų emisijos išleidimu 1992 spalį.

“TILTAI” LOTYNŲ AMERIKAI

Daugelis įkeičiamųjų sandėrių su Lotynų Amerika taip pat yra ir bankų gelbėjimas nuo rizikingų “tiltinių” paskolų. Čia pateikiamas pastarųjų dviejų metų kai kurių “tiltinių” paskolų padidinimo sąrašas su įkeitimo komentarais:

Praktinė problema

BALTIMORO BANKAS

LDC skolų dalies mažinimas

Baltimoro bankas finansinėse ataskaitose vis dar tebeturi 500 milijonų \$ Argentinos skolą. Dėl Argentinos patiriamų ekonominių sunkumų, Baltimoro bankas negauna jokių skolos mokėjimų. Bankas svarsto nedelsiamą skolos pardavimą antrinėje rinkoje, kai gautų 28 centus už vieną skolos dolerį. Kaip alternatyvą pardavimui, bankas svarsto skolos keitimo galimybę į vyriausybės turimus automobilius. Bankas nepatirtų jokios tiesioginės naudos iš šių automobilių, tačiau manoma, kad juos galima parduoti už vieną trilijoną australų (Argentinos valiuta, 4800 australų = 1\$), tačiau šiai transakcijai įvykdyti prireiks maždaug vienerių metų ir labai tikėtina, kad per tuos metus australo vertė kris 50%.

- a) Ar Baltimoro bankui geriau parduoti skolas antrinėje rinkoje, ar dalyvauti apsikeitime? Pagrįskite savo atsakymą.
- b) Kita keitimo alternatyva – metalo lakštų gamyklos akcijų įsigijimas. Remiantis nepriklausomais vertinimais, šio verslo vertė 720 milijardų australų ir kitos kompanijos kol kas nesidomi šiuo verslu. Gal bankui pasirinkti šią alternatyvą?

PROJEKTAS _____

Išstudijuokite kurio nors stambaus JAV banko, teikusio skolą LDC, metines ataskaitas. Įvardinkite šio LDC skolą šiam bankui. Ar bankas siūlo LDC naujas paskolas? Ar bankas sumažino LDC išsiskolinimus parduodamas skolas? Ar bankas padidino blogų paskolų rezervus, manydamas kad šios skolos bus negrąžintos?

NUORODOS _____

- Boehmer/ Ekkehart, and William L. Megginson. "Determinants of Secondary Market Prices for Developing Country Syndicated Loans." *Journal of Finance* (December 1990), pp. 1517-1540.
- DeWitt, R. Peter, and Jeff Madura. "How Banks Assess Country Risk." *World of Banking* (January-February 1986), pp. 28-33.
- Dombusch, Rudiger. "International Debt and Economic Instability." *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City (January 1987), pp. 15-32.
- Doukas, John. "Syndicated Euro-Credit Sovereign Risk Assessments; Market Efficiency and Contagion Effects." *Journal of International Business Studies* (Summer 1989), pp. 255-267.