

# АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ СИСТЕМЫ ВНЕШНЕТОРГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В СТРАНАХ С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ

Василий Углов

**А**нализ развития системы внешнеторгового финансирования (ВТФ) в странах с переходной экономикой, ее тенденций и закономерностей является важным звеном при выработке экономической и внешнеторговой политики государства, обеспечивающей повышение эффективности внешней торговли в кратко-, средне- и долгосрочной перспективе, а значит и устойчивый рост экономики и уровня благосостояния населения.

Изучение имеющихся библиографических источников показало, что в русскоязычной и зарубежной экономической литературе достаточно разносторонне и системно освещены теоретические основы международной торговли и ее роль в обеспечении экономического развития развивающихся стран и стран с переходной экономикой, преодоления проблем бедности, повышении конкурентоспособности национальных экономик и создании положительного имиджа государства. В этой связи особо следует отметить работы Дж. ДеМело [13], С. Девараджана [14], А. Менделовица [20] и др. Отдельные аспекты внешнеторговой политики и повышения ее эффективности стали предметом исследований В. Ф. Медведева [1], Е. Л. Давыденко [3], А. Ю. Михневича [4] и др. Изучение и исследование отдельных вопросов межфирменного внешнеторгового кредитования и банковского финансирования внешнеторговых операций, а также основных его инструментов нашло свое отражение в трудах С. Н. Румаса [6], Д. Г. Талюкина [7], Я. Дювала [15] и др.

В то же время в современной экономической литературе не до конца раскрыты общие теоретико-методологические подходы к исследованию внешнеторгового финансирования, его места во внешнеторговой политике страны и роли для стран с переходной экономикой. В рассмотренных работах реализуется односторонний подход к оценке ВТФ, в основном в свете отношений банков и клиентов или экспортеров и импортеров, несмотря на то, что наиболее оптимальным и продуктивным является комплексное рассмотрение внешнеторгового финансирования как системы, которая представляет собой совокупность организаций (инфраструктуры) и нормативно-правовых актов, обеспечивающих и регламентирующих предоставление финансовых ресурсов, сопутствующих услуг, услуг по управлению рисками, механизмы и инструменты осуществ-

ления платежей для предприятий, вовлеченных во внешнеторговые отношения. В настоящее время назрела необходимость разработки эффективных многокритериальных подходов к оценке ВТФ для определения стратегии его совершенствования. Подобный анализ требует не только выделения благоприятствующих и сдерживающих развитие ВТФ факторов и индикаторов, но и их ранжирования. Поэтому целью данной статьи является разработка и обоснование модели качественного анализа и количественной оценки развитости системы ВТФ стран с переходной экономикой, а также выявление особенностей развития такой системы в странах с переходной экономикой и в Республике Беларусь.

Для оценки развитости системы ВТФ стран с переходной экономикой разработана авторская методика, включающая в себя среднюю геометрическую взвешенных значений факторов развитости ВТФ (агрегатный индекс развитости АИР-І):

$$I = \sqrt[n]{K_1 \cdot \dots \cdot K_n},$$

где  $K = \frac{\sum_{i=1}^m l_{k_i}}{\sqrt[m]{\prod_{i=1}^m k_i^{l_{k_i}}}}$  — значение соответствующего фактора ( $k_i$  — балльная оценка индикатора  $i$ ;  $l_{k_i}$  — весовой коэффициент индикатора  $i$  [9]).

Для унификации количественных и качественных свойств факторов, а также различных единиц измерения каждого из них предложена 4-уровневая балльная шкала благоприятности влияния каждого из характеризующих их индикаторов ( $k_i$ ). Балльная оценка каждого из индикаторов ( $k_i$ ) скорректирована с учетом их важности, измеряемой соответствующими весовыми коэффициентами ( $l_{k_i}$ ) (10,4; 4,5; 1,8; 0,5), полученными с помощью метода центрированного упорядоченного ранжирования (*rank-order centroid*) Баррона и Баррета [12]. Анализ данных Всемирного банка, ООН, ЮНКТАД и ЕЭК ООН, ЭСКАТО и Международного торгового центра показал, что наибольшее влияние на развитие системы внешнеторгового финансирования в странах с переходной экономикой оказывают показатель странового риска ОЭСР, развитость банковской системы, развитость непосредственной инфраструктуры ВТФ, доля кредитов частному сектору, стоимость финансовых ресурсов ( $l_{k_i}=10,4$ ), а наименьшее — оборот фондовой биржи в про-

Автор:

Углов Василий Владимирович — аспирант кафедры международных экономических отношений факультета международных отношений Белорусского государственного университета

Рецензенты:

Солодовников Сергей Юрьевич — доктор экономических наук, руководитель Центра экономической теории Института экономики Национальной академии наук Беларуси

Нечай Александра Александровна — кандидат экономических наук, доцент кафедры международных экономических отношений Белорусского государственного университета

пентах от капитализации, капитализация рынка к ВВП, коэффициент покрытия торговли, чистые условия торговли, пересчитанные на бартер, и др. ( $I_k=0,5$ ) [10, р. 7–12; 11, р. 3–7; 16, р. 11–27; 17, р. 127–149; 18, р. 33–59; 22, р. 22–84; 23, р. 59–66; 24, р. 5–120].

На основании этого выделено четыре уровня развитости системы ВТФ в странах с переходной экономикой: *высокоразвитая система ВТФ* – АИР-I  $\geq 14,9$  при значениях  $k_i > 3$ ; *прогрессирующая система ВТФ* – АИР-I  $10,2 \leq \text{АИР-I} < 14,9$ , при значениях  $k_i > 2$ ; *умеренно развитая система ВТФ* –  $5,5 < \text{АИР-I} \leq 10,2$ ; *слаборазвитая система ВТФ* – АИР-I  $< 5,5$  при значениях  $k_i < 2$ .

Методом корреляционного и регрессионного анализа на основании данных ежегодных отчетов экспортно-импортных банков, экспортных страховых агентств и коммерческих банков, представленных в базе данных информационного агентства «Рейтер» нами выявлена прямая связь между агрегатным индексом развитости системы внешне-

торгового финансирования и объемами внешнеторгового финансирования в суммарном экспорте страны ( $R=0,84$ ;  $\sigma=0,03$ ;  $p=0,0000002$ ,  $VarE=71\%$ ).

Анализ рассчитанных АИР-I системы ВТФ для каждой страны показал, что за последние 6 лет отмечаются разнонаправленные тенденции в ее развитии вследствие различного состояния как макроэкономической среды, так и финансового сектора в целом (см. таблицу).

Нами установлено, что наиболее высокие агрегатные индексы развитости системы, а значит и наиболее благоприятная среда для развития ВТФ, отмечаются в странах Центральной и Восточной Европы и Прибалтики – новых членах Европейского союза. В течение всего исследуемого периода АИР-I в этих странах оставался на стабильно высоком уровне и был выше общего индекса для всех стран с переходной экономикой на 218 % в странах Центральной и Восточной Европы и на 169 % – в прибалтийских странах. Более того, его

**АИР-I системы ВТФ в странах с переходной экономикой**

| Страна                                                     | 2000 г.     | 2001 г.     | 2002 г.     | 2003 г.     | 2004 г.     | 2005 г.     |
|------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Азербайджан                                                | 1,75        | 1,85        | 3,78        | 3,61        | 3,50        | 3,57        |
| Армения                                                    | 2,01        | 2,29        | 2,10        | 2,12        | 2,07        | 2,03        |
| Беларусь                                                   | 1,84        | 1,82        | 1,94        | 1,87        | 1,94        | 1,88        |
| Болгария                                                   | 10,67       | 10,13       | 10,85       | 10,75       | 10,91       | 11,24       |
| Босния                                                     | 1,74        | 1,91        | 1,99        | 1,95        | 2,17        | 2,17        |
| БЮР Македония                                              | 1,65        | 1,78        | 1,59        | 1,65        | 1,61        | 1,67        |
| Венгрия                                                    | 16,33       | 16,37       | 15,78       | 14,31       | 14,24       | 15,00       |
| Вьетнам                                                    | 10,11       | 5,90        | 9,78        | 9,73        | 11,20       | 9,30        |
| Грузия                                                     | 1,67        | 1,73        | 1,80        | 1,90        | 1,85        | 1,99        |
| Казахстан                                                  | 2,15        | 5,57        | 5,78        | 6,03        | 10,41       | 10,10       |
| Камбоджа                                                   | 1,67        | 1,69        | 1,65        | 1,41        | 1,41        | 1,50        |
| Китай                                                      | 16,97       | 17,18       | 17,17       | 16,76       | 16,54       | 16,48       |
| Кыргызстан                                                 | 1,73        | 1,90        | 1,86        | 1,94        | 2,17        | 1,85        |
| Лаос                                                       | 1,77        | 1,72        | 1,68        | 1,88        | 1,89        | 1,88        |
| Латвия                                                     | 14,05       | 8,36        | 9,56        | 9,64        | 9,51        | 13,46       |
| Литва                                                      | 8,72        | 9,47        | 9,80        | 8,73        | 9,15        | 13,83       |
| Молдова                                                    | 2,05        | 1,95        | 2,05        | 2,04        | 2,03        | 2,03        |
| Монголия                                                   | 1,92        | 1,98        | 2,08        | 1,97        | 1,97        | 1,92        |
| Польша                                                     | 14,01       | 13,78       | 13,54       | 14,25       | 13,92       | 12,85       |
| Россия                                                     | 2,30        | 5,28        | 9,29        | 9,73        | 9,87        | 10,12       |
| Румыния                                                    | 8,41        | 5,23        | 5,18        | 9,33        | 9,30        | 8,97        |
| Сербия и Черногория                                        | 1,55        | 1,57        | 1,85        | 1,93        | 1,97        | 1,74        |
| Словакия                                                   | 15,11       | 14,82       | 14,76       | 10,92       | 10,95       | 17,49       |
| Словения                                                   | 13,44       | 13,67       | 13,97       | 13,85       | 13,64       | 19,82       |
| Таджикистан                                                | 2,09        | 1,88        | 1,84        | 1,83        | 1,81        | 1,73        |
| Туркменистан                                               | 1,62        | 1,97        | 1,90        | 1,84        | 1,78        | 1,99        |
| Узбекистан                                                 | 1,85        | 1,73        | 1,68        | 1,78        | 1,71        | 1,74        |
| Украина                                                    | 1,99        | 1,97        | 2,01        | 2,38        | 5,29        | 5,78        |
| Хорватия                                                   | 10,73       | 10,93       | 10,25       | 10,15       | 10,31       | 10,40       |
| Чехия                                                      | 17,02       | 16,30       | 17,34       | 16,53       | 15,42       | 17,22       |
| Эстония                                                    | 16,65       | 16,86       | 14,78       | 10,59       | 10,95       | 11,01       |
| <b>АИР-I (общ.) для всех стран с переходной экономикой</b> | <b>6,36</b> | <b>6,57</b> | <b>6,64</b> | <b>6,56</b> | <b>6,77</b> | <b>7,57</b> |

И с т о ч н и к: сост. автором по: [19; 21; 25].

динамика свидетельствует о достаточно высокой равномерности развития данных государств (стандартное отклонение составляло 1,5 в 2000 г. и 2,7 в 2005 г. в странах Центральной и Восточной Европы и, соответственно, 4 и 1,5 — в странах Прибалтики). Подобная динамика, на наш взгляд, объясняется конвергенцией макроэкономической и денежно-кредитной политики этих стран в рамках Европейского союза после 2002 г. Однако, если в странах Центральной и Восточной Европы наблюдается положительная динамика АИР-I (108 % по сравнению с 2000 г.), то в прибалтийских государствах за рассматриваемый период отмечается его снижение на 3 %. Анализ сложившейся ситуации показал, что основной причиной этого стало снижение АИР-I в Эстонии (с 16,7 до 11). Основными факторами и индикаторами, в наибольшей степени обусловившими данное снижение, явились ухудшение состояния внешней торговли (снижение условий торговли, пересчитанных на бартер, с 100 до 99 и коэффициента покрытия с 0,96 до 0,93), увеличение проблем платежного баланса и внешней задолженности [19; 25]. Так, нами установлено, что за исследуемый период отношение чистой долгосрочной задолженности к валовому национальному доходу (ВНД) Эстонии выросло в 2,1 раза (с 29 до 59 %), а общий объем внешнего долга — с 53 до 87 % ВВП [25]. При этом увеличился и общий объем обслуживания долга — с 8,7 до 13,7 % экспорта, а валютные запасы оставались неизменными (2 месяца импорта), что значительно ниже необходимого международного норматива по достаточности валютных резервов (6 месяцев импорта) [18; 24]. В итоге сальдо текущего счета к ВВП Эстонии ухудшилось, достигнув в конце анализируемого периода 11,8 % ВВП (3-й худший показатель среди всех стран с переходной экономикой после Боснии и Герцеговины (–22 %), Грузии (–13 %) и Латвии (–12,9 %)). По всей вероятности, в средне- и долгосрочной перспективе можно ожидать колебания валютного курса эстонской кроны и увеличения валютных рисков при проведении внешнеторговых операций.

Аналогичная ситуация сложилась и в Венгрии, где АИР-I снизился на 8 % (с 16,33 в 2000 г. до 15 в 2005 г.). Основными причинами этого стали следующие индикаторы — небольшое снижение открытости венгерской экономики (с 152 до 134 % ВВП, вызванное падением импортной квоты на 11 % ВВП), условий торговли, пересчитанных на бартер (до 97 в 2005 г.), и небольшим относительным ухудшением чистых денежных потоков за этот период: стабильные показатели прямых иностранных инвестиций и рост «портфельных», а также увеличение общего объема внешнего долга (с 64 до 76 % ВВП) [19; 25].

Нами выявлено также, что АИР-I в странах Южной Европы за анализируемый период был практически неизменным, что свидетельствует о стабильности в них системы ВТФ: его прирост составил всего 4 % и практически равнялся АИР-I (общ.) стран с переходной экономикой. При этом в странах Южной Европы отмечается очень высокая неравномерность значений индекса между кандидатами на вступление в Европейский союз (в 2000–2005 гг. ими были Болгария, Румыния и

Хорватия) и остальными, бывшими югославскими республиками (Македонией, Боснией и Герцеговиной, Сербией и Черногорией) ( $p < 0,00005$ ). Более того, за исследуемый период в бывших югославских республиках развитие системы ВТФ стало менее равномерным (стандартное отклонение индекса было 0,09 в 2000 г. и 0,27 — в 2005 г.). Стандартное отклонение АИР-I в странах первой группы данного региона уменьшилось с 1,32 до 1,15, что свидетельствует о более равномерном их развитии. Небольшое относительное снижение индекса отмечалось лишь в Хорватии. Как и в Венгерской Республике, основными причинами этого снижения стали такие индикаторы, как недостаточная относительная открытость экономики (102 % ВВП) и весьма значительное снижение чистых прямых инвестиций в экономику страны (с 5,5 до 4,3 % ВНД) за счет отставания темпов их прироста от темпов прироста валового внутреннего дохода [19; 25].

Нами установлено, что в южноевропейских странах в рассматриваемый период отмечались относительно низкая открытость экономики (94 % ВВП), рост капитализации фондового рынка (до 20,6 % ВВП) и рост доли иностранного капитала в суммарных активах банковской системы (до 72 %) и кредитов частному сектору (с 13,4 до 27,2 %). Эти страны обладали хорошо развитой инфраструктурой внешнеторгового финансирования: в рассматриваемый период здесь в среднем работало 11,3 организации по финансовому сопровождению внешнеторговых сделок. И, наконец, эксперты ОЭСР высоко оценили динамику улучшения бизнес-среды и законодательства в сфере регулирования внешнеторговых отношений, значительно снизив показатели страновых рисков этих государств [19; 21; 25].

Проведенный нами анализ в азиатских странах с переходной экономикой показал, что они отличаются самой высокой неравномерностью развитости системы ВТФ ( $\sigma = 6,6$ ). При этом, как и в случае со странами Балтии, в них наблюдается снижение АИР-I на 5 % в 2005 г. по сравнению с 2000 г. Наибольшее снижение индекса выявлено в Китае, Вьетнаме и Камбодже. Основной причиной этого явилось значительное снижение индикатора чистых условий торговли, пересчитанных на бартер (в Китае — до 87, Камбодже — до 91, Вьетнаме — до 97) [19; 25].

В целом развитие системы внешнеторгового финансирования в странах с переходной экономикой Азиатского региона характеризовалось самыми высокими среди всех стран с переходной экономикой показателями открытости (139 % ВВП) и монетизации экономики ( $Me = 50,2$ ; 13–159,8 % ВВП), положительным балансом текущего счета (0,6 % ВВП), но низкими валютными запасами ( $Me = 2,8$ ; 2,0–13,8 месяца импорта), а также умеренно стабильным финансовым сектором (высокими депозитами к ВВП ( $Me = 44,6$  % с колебаниями от 0,8 до 146 %) [19; 25].

Нами установлено, что в странах СНГ за исследуемый период был достигнут максимальный среди всех стран с переходной экономикой рост АИР-I (192,4 %) за счет двух крупнейших государств — России и Казахстана, в которых он вырос почти в 5 раз (с 2,3 до 10,1 в России и с 2,2 до

10,1 в Казахстане). На наш взгляд, это объясняется тем, что две названные страны являются крупнейшими экспортерами энергоресурсов региона, и состояние их экономик напрямую зависит от конъюнктуры мировых рынков нефти и газа. Увеличение цен на нефть почти в 2,5 раза с 23 до 58 дол. США за баррель в течение 2000—2005 гг. предопределило значительное улучшение макроэкономической ситуации в этих странах: рост значения индикатора чистых условий торговли, пересчитанных на бартер, в 1,5 раза, по сравнению с базовым 2000 г., стабильно высокие коэффициенты покрытия внешней торговли (1,2 в Казахстане и 1,6 в России), а также сокращение объемов внешнего долга [19; 25]. Рост поступающей валютной выручки также предопределил улучшение баланса текущего счета (до 13 % ВВП в России и -1,6 % ВВП в Казахстане) и позволил значительно снизить волатильность курса национальных валют (до 3 % в обоих государствах) и, следовательно, валютные риски при проведении внешнеторговых операций. В России за рассматриваемый период значительно снизилась и процентная ставка по выдаваемым кредитам (с 24 до 11 % годовых). Кроме того, как в России, так и в Казахстане отмечалось снижение общего числа проблемных кредитов (с 9,6 до 2,8 % и с 11,9 до 9,6 % соответственно), а также увеличение кредитов частному сектору почти в 3 раза.

Вместе с тем, развитие экономик этих двух стран имело и целый ряд рисков. Прежде всего, к ним можно отнести увеличение доли минеральных ресурсов и металлов до 83 % всего экспорта России и 90 % всего экспорта Казахстана [5; 8]. По всей видимости, при снижении цен на данные позиции товаров есть вероятность ухудшения основных факторов макроэкономической среды функционирования системы ВТФ. Более того, на протяжении рассматриваемого периода в них отмечался ряд негативных тенденций — снижение доли экспорта промышленных и инвестиционных товаров, сокращение доли прямых иностранных инвестиций в валовом национальном доходе.

В Азербайджане, Грузии и Украине наблюдалось небольшое увеличение АИР-I за исследуемый период. В Украине основными факторами, предопределившими рост индекса, были прежде всего улучшение показателей привлечения прямых иностранных инвестиций (с 1,7 до 10,4 % ВНД), значительное увеличение валютных запасов к месяцам импорта (с 1,7 до 5,2 месяцев импорта) и снижение странового риска по методологии ОЭСР (с 7 до 6) [19; 21; 25].

В Грузии рост АИР-I объясняется увеличением открытости экономики (с 62,7 до 94,3 % ВВП) и значительным улучшением чистых условий торговли, пересчитанных на бартер, до 112 в 2005 г., что является вторым показателем среди всех стран с переходной экономикой — неэкспортеров энергетических ресурсов. Помимо этого, в 2000—2005 гг. в Грузии быстрыми темпами росли чистые прямые инвестиции (с 4,0 до 9,3 % ВНД). Чистая долгосрочная задолженность снизилась с 40 до 28 % ВНД, уменьшился и внешний долг страны почти на 20 % (с 53,5 % ВВП в 2000 г. до 33,4 % ВВП в 2005 г.). На фоне улучшения макроэкономической

среды функционирования системы ВТФ в Грузии улучшилось состояние финансового сектора и банковской системы: большую роль стала играть фондовая биржа, оборот которой вырос с 11 до 14 %, снизилось вытеснение инвестиций (с -1,61 в 2000 г. до +1,52 в 2005 г.) и резко выросла доля иностранных банков в суммарных активах банковской системы (с 16,5 до 58,1 %) [19; 25].

Главной предпосылкой к росту АИР-I Азербайджана явилось снижение на 1 пункт его странового риска со стороны ОЭСР: с 7 до 6. На наш взгляд, экономика Азербайджана является очень уязвимой, так как в большой степени зависит от конъюнктуры цен на мировых рынках энергоресурсов. Высокие темпы роста ВВП и внешнеторгового оборота Азербайджана за 2003—2005 гг. были обусловлены совпадением роста мировых цен на нефть с временным бумом в производстве нефти в Азербайджане. Если в 2004 г. в структуре экспорта доля нефтегазового сектора составила 47,5 %, то в 2005 г. — 90 % [2].

В Узбекистане, Таджикистане и Молдове за исследуемый период отмечалось снижение АИР-I. В последних двух государствах оно произошло вследствие ухудшения состояния внешней торговли: здесь в 2000—2005 гг. сложились одни из самых неблагоприятных чистых условий торговли, пересчитанных на бартер (90 — в Молдове и 85 — в Таджикистане), что является самым низким показателем среди всех стран с переходной экономикой) и очень низкие коэффициенты покрытия внешней торговли (0,6 — в Молдове и 0,7 — в Таджикистане). Это, в свою очередь, отрицательным образом сказалось на поступлении валютной выручки и снижении устойчивости их финансового сектора. Так, в Таджикистане зафиксирован один из самых низких среди всех стран с переходной экономикой показателей сбережений населения в виде депозитов (3,4 % ВВП в 2000 г. и 5,9 % ВВП в 2005 г.) и самый низкий показатель монетизации экономики (7,6 % ВВП в 2005 г.). Кроме того, банковский сектор Таджикистана и Узбекистана был малопривлекательным для иностранных банков, о чем свидетельствовали самые низкие доли иностранного капитала в суммарных активах их банковских систем (8,9 и 4,4 % соответственно). В Таджикистане, Узбекистане и Молдове, по оценке экспертов ОЭСР, в 2000—2005 гг. риски при проведении внешнеторговых операций были самыми высокими (7) [19; 21; 25].

Агрегатный индекс развитости системы внешнеторгового финансирования в Республике Беларусь за анализируемый период был ниже, чем в среднем по странам СНГ и странам с переходной экономикой в целом. Небольшой положительной тенденции за 6 лет (см. таблицу) способствовали рост индикатора покрытия внешней торговли (до 1,02) и стабильные чистые условия торговли, пересчитанные на бартер (100). Общий объем внешнего долга к ВВП страны за рассматриваемый период значительно сократился (с 11,2 до 4,6 %), став самым низким среди всех стран с переходной экономикой. Помимо этого, в 2005 г. отмечалось небольшое снижение отрицательного сальдо баланса текущего счета к ВВП (с -2,5 до +1,6 %), стабилизировалась волатильность валютного курса с 268

до 0,8 %. Кроме того, за исследуемый период выявлен значительный рост монетизации белорусской экономики с 18 до 95 % ВВП и снижение доли проблемных кредитов с 15,2 до 1,9 %, что свидетельствует о положительных тенденциях развития финансового сектора республики [19; 25].

Однако в 2000–2005 гг. развитие системы ВТФ сдерживалось целым рядом факторов и индикаторов: самым низким показателем валютных запасов среди всех стран с переходной экономикой (0,5 месяца импорта в 2000 г. и 0,8 месяца импорта в 2005 г.), высокими средними ставками по кредитам (11,4 % в 2005 г.), самой низкой долей кредитов частному сектору (9,8 % в 2005 г.) и низким качеством правовой и бизнес-среды для внешней торговли, отраженным в самом высоком страновом риске по методологии ОЭСР (7 на протяжении всего исследуемого периода). Помимо этого, правовые способы решения коммерческих споров в республике между контрагентами были одними из самых дорогостоящих и длительных среди всех стран с переходной экономикой: они длились 225±20 дней, а судебные издержки составляли 21 % от суммы иска [19; 21; 25].

Таким образом, наиболее актуальными проблемами в создании полноценной системы внешнеторгового финансирования являются прежде всего макроэкономическая стабилизация, особен-

но в части улучшения потоков финансовых ресурсов и качества правовой и бизнес-среды, а также стабилизации финансовой и банковской системы.

Проведенный нами анализ с применением разработанной модели показал, что наибольших результатов в развитии системы внешнеторгового финансирования достигли страны, сумевшие реформировать и значительно улучшить состояние своего финансового сектора (Чехия, Венгрия, Китай, Словакия, Словения), опираясь на стабильность макроэкономической среды. Наибольшие темпы развития системы ВТФ выявлены в странах Центральной и Восточной Европы и СНГ, а наименьшие — в странах Азии, которые, как и страны Юго-Восточной Европы, отличаются высокой неравномерностью АИР-I. Увеличение индекса развитости системы внешнеторгового финансирования приводит к росту финансирования национального экспорта. Положительная тенденция индекса развитости системы ВТФ в Республике Беларусь за рассматриваемый период свидетельствует о появлении предпосылок не только к полноценному использованию возможностей финансирования импорта при помощи краткосрочного постфинансирования или привлечения средне- и долгосрочного связанного финансирования, но и к развитию соответствующих инструментов для продвижения отечественного экспорта.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Всемирная торговая организация: ориентиры для экономистов / В.Ф. Медведев [и др]; под ред. П. Г. Никитенко. Минск, 2003.
2. Егизарян, А. Азербайджан — нефтяной бум и макроэкономические тенденции / А. Егизарян [Электронный ресурс] // Информационное агентство «Регнум». Режим доступа: <<http://www.regnum.ru/news/750542.html>>. Дата доступа: 20.07.2008.
3. Давыденко, Е. Л. Внешнеторговая политика малой экономики в условиях либерализации международной торговой системы / Е. Л. Давыденко. Минск: БГУ, 2008.
4. Михневич, А. Ю. Внешняя торговля Республики Беларусь / А. Ю. Михневич // Проблемы управления. 2002. № 3. С. 4–9.
5. Мотылев, В. Достижения Казахстана и внешняя торговля / В. Мотылев [Электронный ресурс] // Запад-Восток. Режим доступа: <<http://www.westeast.us/06/article/2190.html>>. Дата доступа: 01.08.2008.
6. Румас, С. Инструменты внешнеторгового финансирования: формы и методы / С. Румас // Банковский вестник. 2009. № 10 (447). С. 18–22.
7. Талюкин, Д. Г. Финансирование внешнеторговых сделок: зарубежный опыт и его применение в современной России: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.14 / Д. Г. Талюкин. М., 1999.
8. Товарная структура экспорта Российской Федерации [Электронный ресурс] // Федеральная служба государственной статистики. Режим доступа: <[http://www.gks.ru/free\\_doc/2007/b07\\_11/25-08.htm](http://www.gks.ru/free_doc/2007/b07_11/25-08.htm)>. Дата доступа: 01.08.2008.
9. Углов, В. В. Состояние системы внешнеторгового финансирования в странах с переходной экономикой / В. В. Углов // Научные труды Академии управления при Президенте Республики Беларусь: сб. науч. ст. Вып. 10: в 3 ч. Ч. 1. Минск, 2008. С. 334–343.
10. Allen, M. Trade Finance in Financial Crises: Assessment of Key Issues / M. Allen. Washington, D.C.: IMF, 2004.
11. Auboin, M. Improving the availability of trade finance during financial Crisis / M. Auboin, M. Meier-Ewert. Geneva: WTO, 2003.
12. Barron, M. Decision Quality Using Ranked Attribute Weights / M. Barron, B. Barret // Management Science. 1996. N 42. P. 1515–1525.
13. De Melo, J. Computable General Equilibrium Models for Trade Policy Analysis in Developing Countries: a Survey / J. de Melo // Journal of Policy Modeling. 1988. V. 10. N 1. P. 8–45.
14. Devarajan, S. Quantifying fiscal effects of trade reform: a general equilibrium model estimated for 60 countries: Revised Draft / S. Devarajan, S. Delfin. New York, 1999.
15. Duval, Y. Conductive Macroeconomic Environment as the basis for Trade Finance Infrastructure Development in Mongolia: Final Draft / Y. Duval. Geneva: International Trade Center, 2003.
16. Export Credit Insurance and Guarantee Schemes: A practical guide for developing and transition economies / International Trade Center. Geneva, 2003.
17. Financing Development Countries' Trade: Global Development Finance 2004. Geneva: WTO, 2004.
18. How To Evaluate Trade Credit Requests: a Guide for Bankers and The Scorecard / International Trade Center. Geneva, 2005.
19. International Financial Statistics [Electronic Resource] // International Monetary Fund. Mode of access: <<http://www.imfbookstore.org/ProdDetails.asp?ID=IFEOL>>. Date of access: 11.04.2008.
20. Mendelowitz, A. The New World of Government-Supported International Finance / A. Mendelowitz // Ex-Im Bank in the 21st Century. Washington, DC: Institute of International Economics. 2002. P. 159–189.
21. OECD Country Risk Classification of the Participants to the Arrangement of Officially supported Export Credits 1999–2006. Paris: OECD, 2006.
22. The Financing of Exports: A Guide for Developing and Transition Economies / International Trade Center. Geneva, 2004.
23. Trade Facilitation Handbook For the Greater Mekong Subregion. New York: United Nations, 2002.
24. Venedikian, H. Warfield G. Global Trade Financing / H. Venedikian, G. Warfield. New Yprk: Wiley&Sons, 2000.
25. World Development Indicators Online [Electronic Resource] // The World Bank. Mode of access: <<http://ddp-ext.worldbank.org/ext/DDPQQ/member.do?method=getMembers&userid=1&queryId=135>>. Date of access: 11.04.2008.

**«Анализ состояния системы внешнеторгового финансирования в странах с переходной экономикой» (Василий Углов)**

Статья посвящена изучению одного из наиболее актуальных в настоящее время вопросов внешней торговли деятельности стран с переходной экономикой — необходимости разработки эффективных многокритериальных подходов к оценке внешнеторгового финансирования для определения стратегии его совершенствования. Подобный анализ требует не только выделения благоприятствующих и сдерживающих развитие ВТФ факторов и индикаторов, но их ранжирование.

Проведенный анализ с применением разработанной модели показал, что наибольших результатов в развитии системы внешнеторгового финансирования достигли страны, сумевшие реформировать и значительно улучшить состояние своего финансового сектора (Чехия, Венгрия, Китай, Словакия, Словения), опираясь на стабильность макроэкономической среды. Наибольшие темпы развития системы внешнеторгового финансирования выявлены в странах Центральной и Восточной Европы и СНГ, а наименьшие — в странах Азии, которые, как и страны Юго-Восточной Европы, отличаются высокой неравномерностью агрегатного индекса развитости внешнеторгового финансирования. Увеличение индекса развитости системы внешнеторгового финансирования приводит к росту финансирования национального экспорта.

Положительная тенденция индекса развитости системы внешнеторгового финансирования в Республике Беларусь за рассматриваемый период свидетельствует о появлении предпосылок не только к полноценному использованию возможностей финансирования импорта при помощи краткосрочного постфинансирования или привлечения средне- и долгосрочного связанного финансирования, но и к развитию соответствующих финансовых инструментов для продвижения отечественного экспорта.

**«Analysis of System of Trade Finance in Transition Economies» (Vasily Uglov)**

This article examines one of the key issues of foreign trade policy of transition economies — the problem of setting up competent multivariate approaches to international trade finance evaluation for further determination of its strategy of improvement. Such analysis calls for identification of favourable and binding factors and indicators and their ranging.

The analysis carried out by the author using the elaborated model showed that the biggest results in developing the system of trade finance were achieved by the transition economies that managed to improve noticeably the state of their financial sector (Czech Republic, Hungary, China, Slovakia, Slovenia) backed by stable macroeconomic environment. The highest rate of trade finance system improvement was in the CIS countries and CEE countries and the lowest — in Asian transition economies. The latter as well as the south European countries were also characterized by a considerable dispersion in values of the aggregate index of trade finance system development. The growth of the aggregate index of trade finance system development leads to the growth of national export financing.

The positive trend of the aggregate index of trade finance system development in the Republic of Belarus shows the emergence of prerequisites for the full use of not only import finance by means of short-term post financing or attracted mid- and long term tied financing but also for development of the necessary financial instruments for export promotion.