

равленную многостороннюю политику по стимулированию интернационализации деловой активности белорусских предприятий не только в форме товарного экспорта, но и форме прямых инвестиций за рубеж.

Литература

1. *Kutschker, M.* Internationales Management / M. Kutschker, S. Schmid. München; Wien: Oldenbourg, 2002.
2. Народное хозяйство Республики Беларусь. 1995: статистический ежегодник. Минск, 1996. 535 с.
3. Статистический ежегодник Республики Беларусь, 2005: стат. сб. Министат Республики Беларусь. Минск, 2005. 609 с.
4. *Süddeutsche Zeitung*. 29.07.1994. S. 28.

Е. Л. Давыденко, В. В. Углов

РОЛЬ ИНФРАСТРУКТУРЫ ВНЕШНЕТОРГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ВО ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛЕ СТРАН С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ

Переход к рыночной экономике в странах Центральной и Юго-Восточной Европы (ЦВЕ), Балтии, а также в государствах – членах Содружества Независимых Государств (СНГ) предоставил новые перспективы делового сотрудничества как с развитыми странами, так и с другими странами с переходной экономикой. В то же самое время он показал не всегда высокую эффективность и недостаточное развитие существующей в них инфраструктуры внешнего торгового финансирования.

Опыт прошлого десятилетия показал, что решительные системные преобразования, проведенные в это время, не всегда сопровождались прогрессивными изменениями правовой и институциональной среды ведения бизнеса. Появление на рынке множества новых игроков, зачастую с сомнительной репутацией, значительно увеличили риски внешней торговли в странах ЦВЕ, Балтии и СНГ, которые, в свою очередь, серьезным образом затронули доступность и стоимость внешнего торгового финансирования в этом регионе.

Для оценки и установления премии за риск сверхстандартных ставок по кредиту используется «комплекс Кнеппена». Он служит не только для количественной оценки премии за риск неплатежей по экспортным кредитам, но и для конвергенции, т. е. упорядочивания процесса установления таких премий различными странами. Основным элементом этого комплекса является установление значений странового риска и разделение стран на 8 категорий: от 0 (минимальный риск) до 7 (максимальный риск) [5].

Динамика оценки рисков для стран с переходной экономикой, ежегодно устанавливаемой Организацией по экономическому сотрудничеству и развитию (ОЭСР), свидетельствует о значительном ее улучшении за последние шесть лет в государствах Центральной и Восточной Европы, а также в Прибалтике (табл. 1). Наибольшие успехи продемонстрировали Латвия, Литва и Словакия. Вместе с тем в СНГ наблюдается противоречивая тенденция. С одной стороны, в ряде государств-участниц (Казахстан, Российская Федерация) произошло значительное улучшение показателей оценки риска. Армения, Азербайджан и Украина также, пусть и незначительно, улучшили свои позиции в рейтинговой классификации, у остальных же государств остается самый низкий из возможных страновой кредитный рейтинг.

Таблица 1

Классификация страновых рисков для предоставления официальных экспортных кредитов (по категориям)*

Страна \ Год	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2006
Центральная и Восточная Европа, страны Прибалтики							
Чехия	2	2	2	2	2	2	1
Эстония	3	3	3	3	3	3	2
Венгрия	3	2	2	2	2	2	2
Латвия	4	4	4	4	3	3	2
Литва	5	5	5	4	3	3	2
Польша	3	2	2	2	2	2	2
Словакия	4	4	3	3	3	3	1
Словения	2	2	2	2	2	2	1
Албания	7	7	7	7	7	6	6
Босния и Герцеговина	7	7	7	7	7	7	7
Болгария	6	6	5	5	5	4	4
Хорватия	5	5	4	4	4	4	4
Македония, БЮР	7	7	7	7	7	7	6

Страна	Год	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2006
	Румыния	6	6	6	6	5	4	4
Сербия и Черногория	7	7	7	7	7	7	7	
Содружество Независимых Государств								
Армения	7	7	7	7	7	7	7	6
Азербайджан	7	7	7	6	6	6	6	6
Беларусь	7	7	7	7	7	7	7	7
Грузия	7	7	7	7	7	7	7	7
Казахстан	7	7	6	6	6	5	5	4
Кыргызстан	7	7	7	7	7	7	7	7
Молдова	7	7	7	7	7	7	7	7
Российская Федерация	7	7	6	5	4	4	4	4
Таджикистан	7	7	7	7	7	7	7	7
Туркменистан	7	7	7	7	7	7	7	7
Украина	7	7	7	7	7	6	6	6
Узбекистан	7	7	7	7	7	7	7	7

*Источник. OECD Country Risk Classification 1999–2006.

Оценки странового риска близко коррелированы с продвижением рыночных реформ и успехами экономической стабилизации. Чешская Республика, Эстония, Венгрия, Польша и Словения, будучи с 1999 по 2004 г. самыми непосредственными кандидатами на вступление в Европейский союз, представлялись относительно надежными партнерами для банков и экспортеров. В то же самое время Хорватия, Латвия, Литва и Словакия классифицированы как страны с умеренно высоким риском, но за последующие пять лет смогли значительно улучшить данный показатель, что было также обусловлено их присоединением к ЕС и проведением необходимых реформ.

Различное восприятие рисков, связанных с торговлей и инвестициями, влияет на доступ к зарубежному финансированию компаниями в различных странах. Учитывая, что данная классификация ОЭСР является основой

для всех агентств по страхованию экспортных кредитов, а также экспортно-импортных банков, последние будут рекомендовать своим экспортерам договариваться о предоплате, а импортерам об оплате после получения продукции. Таким образом, показатели странового риска не самым лучшим образом отразятся на темпах роста экспорта и импорта в странах СНГ. Вместе с тем участникам внешнеторговых операций в работе с деловыми партнерами из стран Балтии, Центральной и Восточной Европы вполне допустимо использовать открытый счет и документарные операции, в том числе и с отсрочкой платежа, а также кредитование их поставщиков/покупателей, что самым благоприятным образом повлияет как на темпы роста экспорта и импорта, так и на его структуру.

Торговля большинства государств – членов СНГ как с развитыми странами, так и друг с другом редко происходит с использованием самых недорогих форм расчетов. Так, опрос 1000 немецких компаний, работающих на территории СНГ, показал, что 46 % немецких компаний готовы работать только на условиях предоплаты, 29 % согласны на отсрочку платежей и лишь около 15 % готовы работать на основе аккредитивов [2].

В том, что касается экспорта стран СНГ на Запад, основным препятствием к развитию документарной формы расчетов является слабое развитие банковской системы в этих странах. По мнению западных финансово-кредитных учреждений, лишь ограниченное число банков в СНГ обладает достаточным опытом и знаниями для того, чтобы выступать в качестве авизирующих в сделках, в которых западные банки выступают в роли эмитентов. Это является основной причиной преобладающего использования различных форм предоплаты во внешнеторговых сделках стран СНГ.

Импортеры из развитых стран и их банки тщательным образом рассматривают лишь риск выполнения обязательств экспортером. В этом случае недостаточно когерентная структура собственности, а также непрерывная борьба между основными акционерами может затруднить возможность возврата средств при невыполнения обязательств. Точно так же банки импортеров западных стран тщательно исследуют финансовое положение экспортеров, особенно их задолженность по уплате налогов и коммунальных платежей. Компании-должники вряд ли получают контракт, потому что, в случае конкурирующих заявок на экспортный продукт, импортерам из стран с развитой рыночной экономикой и их банкам, скорее всего, не выиграть судебный процесс у местных компаний.

Сложность в получении префинансирования продолжает оставаться одним из наиболее серьезных препятствий для экспортеров в странах СНГ. Проблема заключается в нежелании коммерческих банков предоставить кредит без обременительных сопутствующих требований. В результате этого осторожного подхода к риску компании обязаны предоставить самые разнообразные виды обеспечения кредита (имущественный залог депозиты в валюте и др.), что зачастую становится тяжелейшим бременем для ресур-

сов экспортера. Согласно исследованию Всемирного торгового центра чрезмерные залоговые требования банков оказывают серьезное влияние не только на мелкие предприятия, стремящиеся к диверсификации собственной торговли, но и на крупные компании, которые стремятся модернизировать производственное оборудование и технологию.

Таким образом, более широкое использование современных форм платежей и расчетов в торговле практически всех стран СНГ сдерживается высокими показателями их страновых рисков.

Для повышения конкурентоспособности экспорт капиталных ресурсов должен быть подкреплен благоприятными средне- и долгосрочными кредитными условиями, в зависимости от размера сделки. Импорт оборудования, как основа для модернизации производства в странах с переходной экономикой, требует поддержки от финансового сектора, поэтому макроэкономическая неустойчивость и полная слабость банковских систем могут серьезным образом ограничивать средне- и долгосрочное финансирование внешней торговли.

С целью сокращения риска экспортера используются различные финансовые инструменты, одним из которых является форфейтинг. Он включает в себя выпуск простых векселей импортером (или векселя экспортером), по которому банк в стране покупателя гарантирует оплату. После поставки товаров и исполнения контрактов экспортер продает вексель форфейтеру без права регресса по цене, определяемой самим форфейтером. Таким образом, экспортер получает немедленную оплату и передает риск неуплаты форфейтинговой компании.

Размер индивидуальных форфейтинговых сделок с участием компаний из стран СНГ отстает от уровня компаний из Центральной и Восточной Европы. В то время как в Венгрии, Польше или Чехии размер одной форфейтинговой сделки часто превышает 50 млн долл., ее размер в странах среднеазиатского региона крайне редко превышает 5 млн долл. [1]. В торговле внутри СНГ использование форфейтинга все еще крайне редкое явление из-за высоких рисков, присущих долгосрочным сделкам, относительной слабости местных коммерческих банков, а также недостаточного количества компаний, специализирующихся на этом типе финансирования.

Другим привлекательным финансовым решением, особенно для компаний, стремящихся продавать и покупать машины и оборудование, является трансграничный лизинг. Использование лизинга позволяет кредитору (в данном случае – лизингодателю) возможность снизить риски финансирования, сохраняя за собой право собственности на объекты лизинга; в определенных случаях и лизингодатель и лизингополучатель могут получать также определенные выгоды по налогообложению. За последнее десятилетие лизинг в целом и трансграничный лизинг в частности стали важнейшим инструментом долгосрочного торгового финансирования и инвестиций. Если в 1999 г. приблизительно 80 % лизинговых операций в ЦВЕ, Прибалтике и

СНГ были направлены на приобретение оборудования и только 20 % – на приобретение недвижимого имущества, то в 2004 г. соотношение составило 90 % к 10 % соответственно [3].

Общий объем нового лизингового финансирования в Венгрии, Польше, Чешской Республике, Словакии и Словении увеличился с 1,3 млрд долл. США в 1993 г. до 8,22 млрд долл. в 2001 г. и 11,8 млрд долл. в 2004 г., при этом максимальные темпы прироста лизинговых сделок были зафиксированы в Словении (90 %) и Венгрии (60 %) [4]. Решающую роль в раскрытии лизингового потенциала в этих странах сыграло их присоединение к Европейскому союзу. О темпах роста объемов и значимости лизинга в этих странах говорит и тот факт, что в 2004 г. в списке 100 крупнейших лизинговых компаний Европы было около 18 компаний из стран с переходной экономикой, крупнейшими из которых были чешская CZOV Leasing (14-е место) и SAC Leasing (16-е место). Во второй половине списка находятся и 4 российские лизинговые компании, крупнейшая из которых «ИР-лизинг» (59-е место) [3].

Нами был проведен анализ темпов роста экспорта, а также его товарной структуры, в частности доли инвестиционных товаров (машин и оборудования) как основных объектов внешнеторгового финансирования, в странах с переходной экономикой за последние 10 лет (табл. 2 и 3).

Таблица 2

Динамика экспорта в странах с переходной экономикой (в млрд долл.)*

Страна \ Год	1995	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Прирост	
								1999–2004, %	1995–2000, %
Новые члены ЕС	80142	105231	118234	131185	149665	193928	257768	145	48
Чехия	21686	26585	29106	33325	38418	48658	66847	151	34
Эстония	1838	2936	3133	3295	3444	4531	5872	100	70
Венгрия	12802	25059	28200	30432	34471	42575	54892	119	120
Латвия	1305	1728	1866	1997	2285	2895	3917	127	43
Литва	2705	2752	3557	4281	5232	6943	9273	237	31
Польша	22895	27385	31758	35994	41081	53747	73792	169	39
Словакия	8595	10220	11836	12592	14383	21824	27605	170	38
Словения	8316	8566	8778	9269	10351	12755	15570	82	6
Юго-Восточная Европа	20863	20471	23969	25570	29249	37024	48381	136	15

Страна \ Год	1995	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Прирост	
								1999– 2004, %	1995– 2000, %
Албания	202	264	261	305	330	453	594	125	29
Босния и Герцеговина	24	748	1067	1032	1005	1340	1901	154	4346
Болгария	5359	3964	4809	5115	5749	7540	9918	150	– 10
Хорватия	4633	4303	4432	4666	4899	6187	8022	86	– 4
Македония, БЮР	1204	1191	1323	1158	1116	1363	1661	39	10
Румыния	7 910	8 505	10367	11391	13876	17619	23485	176	31
Сербия и Черногория	1531	1497	1711	1903	2275	2522	2800	87	12
СНГ	114419	107568	146139	145973	153078	192829	262630	144	28
Армения	271	232	294	343	507	678	705	204	8
Азербайджан	637	930	1745	2314	2167	2592	3120	235	174
Беларусь	4803	5909	7326	7451	8021	9946	13752	133	53
Грузия	151	238	326	317	350	476	649	173	116
Казахстан	5250	5872	8812	8639	9670	12927	20093	242	68
Кыргызстан	409	454	505	476	486	582	719	58	23
Молдова	739	474	477	567	660	806	986	108	– 35
Российская Федерация	82913	75665	105565	103139	107110	134377	181529	140	27
Таджикистан	749	689	780	652	650	797	915	33	4
Туркменистан	1939	2289	2506	2700	2850	3632	3870	69	29
Украина	13128	11582	14573	16265	17957	23080	32672	182	11
Узбекистан	3430	3235	3230	3110	2650	2936	3620	12	– 6

*Источник. World Bank.

Наибольший темп роста экспорта отмечен в странах – членах Европейского союза, наименьший – странах Юго-Восточной Европы (в частности, республики бывшей Югославии), что можно объяснить тяжелой экономической ситуацией в регионе, вызванной необходимостью преодоления последствий вооруженных конфликтов.

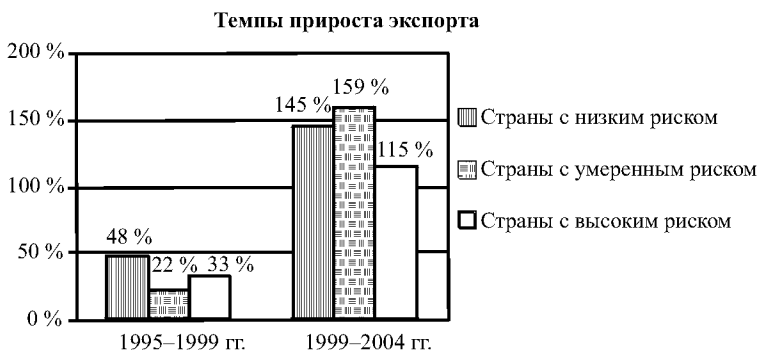


Рис. 1. Темпы прироста экспорта в зависимости от странового риска

Таким образом, можно утверждать, что не только сам показатель странового риска, но и его динамика влияют на прирост экспорта страны (рис. 1).

Анализ состояния инфраструктуры внешнеторгового финансирования (национальных агентств по страхованию экспортных кредитов, экспортно-импортных банков, форфейтинговых компаний, а также компаний, оказывающих услуги по экспортно-импортному лизингу) и темпов роста экспорта в стране позволил выявить прямую корреляционную связь ($r = 0,6$) между ними в кризисный период (1995–2000 гг., когда страны с переходной экономикой находились под влиянием двух крупных кризисов – российского и южно-азиатского). В посткризисный период такая зависимость становится менее заметной ($r = 0,36$). Вместе с тем в посткризисный период становится очевидной взаимосвязь ($r = 0,57$) между развитостью инфраструктуры внешнеторгового финансирования и динамикой увеличения доли инвестиционных товаров (машин и оборудования) в суммарном экспорте страны (табл. 3).

Таблица 3

**Динамика доли капитальных ресурсов
в суммарном экспорте страны (в %)***

Страна	Год	1995	1999	2000	2001	2004	Прирост 1995– 2004, %
	Новые члены ЕС						
Чехия		81,6	–	88,4	88,4	90,1	10
Эстония		64,1	–	72,4	74,9	74	15
Венгрия		65,9	–	86,1	85,1	88,5	34

Окончание табл. 3

Страна	Год					Прирост 1995– 2004, %
	1995	1999	2000	2001	2004	
Латвия	58,3	–	55,5	58,6	58,5	0,34
Литва	57,7	–	60	58,2	62,9	9,01
Польша	71	76,8	80,2	–	81,1	14,23
Словакия	79,6	–	83,7	83,8	85,4	7,29
Словения	89,5	–	89,7	76,6	89,9	0,45
Юго-Восточная Европа						
Албания	–	–	81,6	84,2	81,5	– 0,12
Босния и Герцеговина	–	–	–	–	51,2	–
Болгария	–	–	58,5	56,8	12	– 79,49
Хорватия	73,7	–	72,5	73,2	72,5	0,00
Македония	58,2	78,9	69,4	–	76,6	10,37
Румыния	77,5	–	78,3	77,5	82,1	4,85
Сербия и Черногория	–	55,8	59,4	57,3	–	–
СНГ						
Армения	–	59,5	41,2	–	61,4	3,19
Азербайджан	–	8,6	6,5	–	9,1	5,81
Беларусь	–	74,9	66,5	–	59,9	– 20,03
Грузия	–	40,2	32,4	–	36,2	– 9,95
Казахстан	38	24,6	17,5	–	16,4	– 33,33
Кыргызстан	41,1	20,2	–	–	21,6	6,93
Молдова	22,7	33,4	33,7	–	35,9	7,49
Российская Федерация	–	25	22,2	–	21	– 16,00
Таджикистан	–	–	12,8	–	–	–
Туркменистан	–	12	6,9	–	–	–
Украина	–	–	67	66,2	–	–
Узбекистан	Статистика отсутствует					

*Источник. UNCTAD Annual report 2000, 2004.

В странах с высокими показателями риска за последние 10 лет отмечается существенное сокращение доли инвестиционных товаров в экспорте (–12,9 % и –7 %) [6].

Таким образом, инфраструктура внешнеторгового финансирования влияет на динамику и структуру внешней торговли в целом и экспорта страны в частности.

Во-первых, она обеспечивает предоставление финансовых ресурсов экспортерам, тем самым ликвидируя разрыв между временем, в течение которого экспортеру нужны средства на производство и, в некоторых случаях транспортировку продукции, и временем, когда импортер оплатит поставленную продукцию и услуги и рамбурсирует инвестиции экспортера. Финансовые институты также прямо влияют на конкурентные позиции экспортера, т. к. получение контрактов зависит и от способности предоставить привлекательные условия финансирования и оплаты для зарубежных покупателей. Роль условий финансирования особенно важна в странах с переходной экономикой, в которых покупатели испытывают серьезные финансовые трудности и нуждаются в кредитах.

Во-вторых, она способствует получению платежей наименее затратным и/или рискованным способом с использованием как простейших форм (межбанковский перевод и аккредитивы), так и более сложных лизинговых, факторинговых и форфейтинговых схем.

В-третьих, она минимизирует риски, возникающие в процессе международной торговли.

В-четвертых, она предоставляет ценную информацию о тенденциях развития финансовых и фондовых рынков, обеспечивая своих клиентов сведениями о текущей и прогнозируемой на них ситуации для оперативного реагирования и принятия оптимальных решений.

Литература

1. *Demirguc-Kunt, A. Firms as Financial Intermediaries: Evidence from Trade Credit Data / A. Demirguc-Kunt, V. Maksimovic. World Bank, Washington, D.C. 2002.*
2. *Kenny, M. Trade and Commodity Finance: Challenges and Solutions / M. Kenny, W. Rubin // Global Export and Trade Finance Review 2002/2003. 2003.*
3. *Leaseurope 2004 Ranking of Top European Leasing Companies. European Federation of Leasing Companies, 2005.*
4. *2004 Leaseurope Statistics. European Federation of Leasing Companies, 2005. P. 3–19.*
5. *OECD Country Risk Classification of the Participants to the Arrangement of Officially supported Export Credits 1999–2006. OECD Publications, 2006. P. 4–27.*
6. *UNCTAD Handbook of Statistics. New York and Geneva, 2005. P. 37–38, 153–164.*