

СУВЕРЕННЫЙ КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ В СИСТЕМЕ ОЦЕНКИ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ ГОСУДАРСТВА

Ладик П.Л., Белорусский государственный экономический университет

Одним из индикаторов характера установившихся связей государства с внешним миром является его кредитоспособность. Каждое государство обладает кредитоспособностью, которая представляет экспертную оценку его готовности и способности выполнять, прежде всего, свои долговые обязательства перед мировым сообществом.

Система оценки кредитоспособности государства весьма разнообразна. По степени возрастания объективности, а значит и по степени воздействия на участников мирохозяйственных отношений, основные способы отражения кредитоспособности государства можно представить в следующей последовательности: 1) аналитические обзоры международных информационных агентств и иностранных финансово-кредитных организаций; 2) индексы, «рэнкинги» международных информационных агентств (например, Euromoney); 3) аналитические обзоры, различные индикативные показатели международных финансовых организаций (например, МВФ, Всемирный банк и ЕБРР); 4) суверенные кредитные рейтинги.

Присвоением суверенных кредитных рейтингов занимаются специализированные организации – рейтинговые агентства, мировыми лидерами среди которых считаются Standard and Poor's, Moody's Investors Service и Fitch Ratings. Результат своей работы они оформляют в виде определенного набора букв и цифр, которые на протяжении века являются стандартом, признанным не только профессиональными участниками мирового рынка капиталов.

Одним из основных направлений реализации суверенного кредитного рейтинга является содействие организации публичного размещения государственных ценных бумаг на мировых финансовых рынках. Наиболее интенсивное использование суверенного кредитного рейтинга в указанном направлении характерно для стран с переходной экономикой, которым свойственен недостаточный уровень государственных доходов при высокой потребности в средствах для осуществления структурной перестройки и социальных преобразований, а также ограниченность внутренних временно свободных средств.

Что касается Республики Беларусь, то указанные факторы не позволяют окончательно решить проблемы сбалансированности республиканского бюджета. А сохранение Международным валютным фондом крайне жесткой позиции по отношению к республике, которая не представляет возможным рассматривать ресурсы МВФ как источник внешнего финансирования республиканского бюджета, что в свою очередь во многом определяет неготовность иных международных финансовых организаций, правительств иностранных государств и иностранных финансово-кредитных организаций предоставлять республике несвязанные кредитные ресурсы на покрытие дефицита республиканского бюджета, определяет в настоящее время необходимость организации работы и по публичному размещению государственных долговых ценных бумаг Республики Беларусь на мировых финансовых рынках.

Суверенному заемщику, который впервые участвует в процессе получения кредитного рейтинга (по времени занимает 12–16 недель), следует пройти ряд этапов – от принятия решения до официальной публикации рейтинга. В общем, рейтинговый процесс выглядит следующим образом: 1) заключение договора с рейтинговым агентством; 2) проведение базового исследования заемщика; 3) встреча руководства заемщика с представителями агентства; 4) присвоение конфиденциального рейтинга (в случае определения рейтинга на неудовлетворительном для заемщика уровне возможно проведение апелляционной процедуры); 5) официальная публикация рейтинга (сообщение через СМИ); 6) поддержание рейтинга.

Необходимо отметить, что в процесс получения кредитного рейтинга суверенные заемщики, как правило, вовлекают рейтингового консультанта, в лице которого, в большинстве случаев, выступают международные инвестиционные банковские учреждения, так как именно эти организации в последующем могут взять на себя функции организатора и ведущего управляющего по размещению пробной эмиссии долговых ценных бумаг.

Если допустить сравнение Республики Беларусь с государствами, имеющими кредитные рейтинги, используя при этом ключевые показатели определения суверенного кредитного рейтинга Standard and Poor's, как самого консервативного из международных рейтинговых агентств, то республика может рассматриваться на самый наихудший из всех первоначально присваиваемых указанным агентством кредитный рейтинг – «В-». Если абстрагироваться от политического риска, оказывающего, главным обра-

зом, влияние на готовность выполнять суверенным заемщиком долговые обязательства, то основными причинами столь низкого возможного значения кредитного рейтинга республики являются: 1) значительная величина инфляции, представленная в процентном выражении среднегодового индекса потребительских цен, который составил на конец 2002 г. 34,8%; 2) недостаточность валовых валютных резервов органов денежно-кредитного регулирования, рассчитанная в месяцах как отношение валовых резервов к импорту товаров и услуг, которая составила на конец 2002 г. 0,8 месяца.

Данные о значениях фиксированных процентных ставок государственных ценных бумаг, эмитированных странами с переходной экономикой европейского региона за период 2002 г. – 3 кв. 2004 г., прогнозируемые на 2004 г. тенденции роста базисных процентных ставок на мировых финансовых рынках, свидетельствуют, что наиболее вероятное значение кредитного рейтинга Республики Беларусь «B-» (Standard and Poor's) позволит разместить в 2004г. пробный выпуск государственных ценных бумаг (при минимальных параметрах эмиссии для наиболее перспективного для республики европейского рынка – 100–150 млн. долларов США/евро, срок обращения 3/5 лет) под фиксированную процентную ставку на уровне 10–12 процентов годовых.

Указанный предел стоимости заимствования на данный момент представляется достаточно обременительным для республиканского бюджета. Однако мировой опыт подтверждает, что надлежащее выполнение суверенным заемщиком долговых обязательств по каждому последующему (за пробной эмиссией) выпуску ценных бумаг на мировых финансовых рынках, как правило, обеспечивает постепенное повышение кредитного рейтинга и позволяет через определенный промежуток времени использовать столь мощный и в меньшей степени политически обусловленный источник внешнего финансирования государственного бюджета уже на достаточно приемлемых условиях.

Помимо традиционного использования, суверенный кредитный рейтинг может способствовать повышению инвестиционной привлекательности государства, увеличению товарооборота, привлечению прямых инвестиций и т. д. Отсутствие кредитного рейтинга у Республики Беларусь не позволит белорусским субъектам хозяйствования, прежде всего банковским учреждениям, получать кредитные рейтинги на достаточном уровне для организации собственной заемной деятельности на мировых финансовых рынках, развивать партнерские отношения с иностранными финансово-кредитными организациями. В настоящее время единственным субъектом хозяйствования Республики Беларусь, обладающим кредитным рейтингом международного рейтингового агентства, является ОАО «Беларусбанк». Банку присвоен рейтинг агентством Fitch Ratings («ССС-Прогноз стабильный» – категория дефолта). Несмотря на то, что никакого непосредственного использования рейтинга в рейтинговой истории Банка не зафиксировано, он обладает рейтингом на столь низком уровне только из-за отсутствия кредитного рейтинга у Республики Беларусь.

ФИНАНСОВАЯ ГЛОБАЛИЗАЦИЯ: ФАКТОРЫ И ФОРМЫ

Левкович А.П., Белорусский государственный экономический университет

Мировая экономика все в большей степени испытывает на себе растущее влияние процессов глобализации. Глобализация, по определению экспертов МВФ, представляет собой растущую экономическую взаимозависимость стран мира в результате возрастающего объема и разнообразия трансграничных трансакций товаров, услуг и международных потоков капитала, а также все более быстрой и широкой диффузии инноваций. Важнейшей составляющей экономической глобализации является финансовая глобализация – усиливающаяся взаимосвязь стран мира в валютно-финансовой сфере мировой экономики.

Основными факторами развития процессов финансовой глобализации явились:

- 1) дерегулирование национальных рынков и либерализация движения капиталов, проводившиеся промышленно развитыми странами на протяжении 70-х – первой половины 90-х гг. XX ст. В 70-е гг. они были направлены на преодоление кризисных явлений в экономике путем создания полноценных рынков банковских услуг, государственных заимствований и корпоративных ценных бумаг;
- 2) исчезновение командно-административной системы и переход к рыночному хозяйству в социалистических странах, формирование в рамках мирового хозяйства единого механизма функционирования и развития, на основе которого и произошло становление новых глобальных рынков;
- 3) революция в информационных и коммуникационных технологиях, обеспечившая информационную доступность национальных рынков и высокую скорость перемещения капиталов.