

АРТЕМЬЕВ П. П.

ГНУ «Научно-исследовательский экономический институт
Министерства экономики Республики Беларусь», г. Минск.

О НЕКОТОРЫХ ВОЗМОЖНОСТЯХ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ СТРАН-
ЧЛЕНОВ ЕАЭС ПРИ ОПРЕДЕЛЕНИИ И ИСПОЛЬЗОВАНИИ
СПРАВОЧНЫХ КОММЕРЧЕСКИХ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК (CIRR)
В НАЦИОНАЛЬНЫХ ВАЛЮТАХ

Some of the Options for Interaction between the Member States of Eurasian
Economic Union in Definition and Use of Commercial Interest Reference
Rates (CIRR) in the National Currencies

В статье дается краткий обзор научных исследований в области финансово-кредитного стимулирования экспорта. Описана действующая система определения минимальных процентных ставок CIRR при экспортном кредитовании с господдержкой. Исследованы важнейшие проблемные вопросы при определении ставок CIRR для валют стран-членов ЕАЭС. Вынесены предложения по совершенствованию институциональной инфраструктуры и практики экспортного кредитования с господдержкой в национальных валютах стран-членов ЕАЭС.

The article provides a short overview of scientific research in the sphere of financial and credit export promotion. The current system of determining of minimal interest rates CIRR in export crediting with state support has been described. The major problematic issues in determining the CIRR rates for the currencies of the member states of Eurasian Economic Union have been researched. The suggestions for improving the institutional infrastructure and the practices of export crediting with state support in the national currencies of the member states of Eurasian Economic Union have been made.

Ключевые слова: финансово-кредитное стимулирование экспорта, экспортное кредитование с господдержкой, справочные коммерческие процентные ставки, правительственные облигации, фондирование.

Key words: financial and credit export promotion, export crediting with state support, commercial interest reference rates, government bonds, funding.

Финансово-кредитное стимулирование экспорта представляет собой неотъемлемую составную часть внешнеэкономической политики страны. Изучение ряда зарубежных научных публикаций позволило сделать вывод о том, что начало научного обоснования реализации различных методик финансово-кредитного стимулирования экспорта следует относить приблизительно к середине 80-х гг. прошлого столетия. Именно в это время появилась важнейшая публикация Дж. Брандера и Б. Спенсер «Экспортные субсидии и международная конкуренция за доли на рынке» (“Export Subsidies and International Market Share Rivalry”) [1]. Впоследствии данные исследования были расширены У. Корденом [2], Дж. Гроссманом, Э. Дикситом [3], Дж. Итоном [4] и др. И таким образом к началу 90-х гг. сформировалось научное направление исследований в области стимулирования экспорта (export promotion), которое стало называться «Стратегическая внешнеэкономическая политика» (“Strategic Trade Policy”).

Так, с учетом определенных допущений с использованием инструментария дифференциальных уравнений и определения переменных в условиях максимизации функции прибыли первого и второго порядка Дж. Брандер и Б. Спенсер установили, что предоставление государством экспортной субсидии увеличивает экспорт получателя (национальный экспортер) и уменьшает экспорт конкурента (иностранного экспортера). Иными словами, страна имеет односторонний стимул по предоставлению экспортной субсидии национальному производителю [1, p. 89].

Впоследствии, опираясь на результаты исследований Дж. Брандера и Б. Спенсер, Дж. Итон и Дж. Гроссман расширяют выводы ученых и формулируют теорему о том, что «положительный (отрицательный) налог на производство либо экспорт может привести к более высокому национальному благосостоянию, чем политика невмешательства государства в экономические процессы, если ожидания внутренней фирмы по поводу изменения выпуска за рубежом в ответ на увеличение собственного производства меньше (больше), чем фактический ответ» [4, p. 388].

Таким образом, в экономической науке появляется новое и, с нашей точки зрения, довольно оригинальное направление экономических исследований, которое оправдывает государственное участие в экспортных операциях путем субсидирования экспортеров.

Вместе с тем, последующее развитие исследований в области финансово-кредитного стимулирования экспорта постепенно «смещалось» в практическую плоскость. Это подтверждают работы ученых и практиков, исследовавших международную

институциональную инфраструктуру финансового стимулирования экспорта. К ним относятся Д. Джиантурко [5], А. Менделовиц [6], Р. Родригез [7] и др.

Изучение российских и белорусских научных работ по рассматриваемой тематике позволяет сделать вывод, что данное направление исследований в отечественной и российской науке находится на стадии становления.

На сегодняшний день в международной практике сложилась довольно четкая институциональная инфраструктура реализации политики финансово-кредитного стимулирования в целом и предоставления экспортных субсидий в частности. Само понятие «экспортная субсидия» чаще заменяется на практике понятием «экспортное кредитование с государственной поддержкой». Основным международным соглашением, регулирующим практику государственного участия в экспортном кредитовании, является Соглашение Организации экономического сотрудничества и развития по официально поддерживаемым экспортным кредитам (далее – Соглашение ОЭСР). Статья 5 Соглашения ОЭСР подразделяет государственное финансовое содействие на два вида: прямое кредитование (финансирование) и рефинансирование, а также субсидирование процентной ставки [8]. Именно для обозначения двух данных инструментов государственного участия в финансировании экспорта используется термин «экспортное кредитование с господдержкой». Минимальными процентными ставками, по которым допускается осуществление экспортного кредитования с господдержкой, являются справочные коммерческие процентные ставки CIRR (Commercial Interest Reference Rates).

Страны-члены ЕАЭС не являются членами ОЭСР, но являются членами ВТО (за исключением Республики Беларусь на данный момент). В этой связи для наших государств при предоставлении экспортного кредитования с господдержкой необходимо ориентироваться на два ключевых нормативных документа: Договор о Евразийском экономическом союзе (далее – Договор о ЕАЭС) и Соглашение ВТО по субсидиям и компенсационным мерам (далее – Соглашение ВТО). Как Соглашение ВТО, так и Договор о ЕАЭС признают практику экспортного кредитования с господдержкой, соответствующую положениям о процентных ставках Соглашения ОЭСР (пункт (к) Приложения I Соглашения ВТО и подпункт 10 пункта 14 Приложения № 28 к Договору о ЕАЭС) [9; 10].

Однако следует сделать важную оговорку: в рассматриваемых трех нормативных документах нет четкого определения понятия

«положения о процентных ставках Соглашения ОЭСР» и таким образом на практике часто возникают спорные вопросы: до какой степени необходимо придерживаться правил о процентных ставках Соглашения ОЭСР, не являясь его участником. Дело в том, что ставки CIRR рассчитываются лишь для определенных валют: евро, доллар США, фунт стерлингов, швейцарский франк, японская йена, корейская вона, канадский доллар и др. Ни для одной валюты стран-членов ЕАЭС ставка CIRR не рассчитывается [11].

В данном случае мы считаем обоснованным определение понятия положений о процентных ставках Соглашения ОЭСР, представленное в исследовании [12]. Так, под положениями о процентных ставках Соглашения ОЭСР понимаются «нормы, закрепляющие требования к порядку расчета, использования и изменения минимального значения допустимой ставки экспортного кредита с государственной финансовой поддержкой» [12, с. 257].

За исключением отдельных секторальных соглашений, базовые принципы определения ставки CIRR содержатся в статье 20 Соглашения ОЭСР. Страна изначально определяет систему (схему) определения ставки CIRR: трехуровневая либо одноуровневая. При трехуровневой системе (схеме) экспортные кредиты подразделяются на три группы в зависимости от срока погашения: от 2 до 5 лет включительно; от 5 до 8,5 лет включительно и свыше 8,5 лет. Для первой категории кредитов основой определения ставки CIRR служит доходность правительственных облигаций с остаточным сроком обращения в три года; для второй категории – доходность правительственных облигаций с остаточным сроком обращения в пять лет; для третьей категории – доходность правительственных облигаций с остаточным сроком обращения в семь лет [8].

При одноуровневой системе (схеме) деления экспортных кредитов с государственной поддержкой в зависимости от срока погашения не происходит. В данном случае для экспортных кредитов с любым допустимым сроком погашения основой определения ставки CIRR является доходность по правительственным облигациям с остаточным сроком обращения в пять лет [8].

В случае, если доходность правительственных облигаций определить невозможно (по различным причинам), Соглашение ОЭСР предоставляет возможность заменить ее на доходность облигаций как национальных, так и иностранных первоклассных заемщиков [8].

Одноуровневую систему (схему) при определении ставки CIRR для своей валюты избрали Австралия, Венгрия, Республика Корея, Новая

Зеландия, Норвегия, Польша. Остальные страны–члены ОЭСР используют трехуровневую систему (схему) [11].

Доходность той или иной государственной облигации определяет базисную процентную ставку, к которой после ее определения необходимо прибавить 100 базисных пунктов (т. е. 1 %) в качестве фиксированной маржи (в соответствии с пунктом b статьи 20 Соглашения ОЭСР) [8].

Определяемые ОЭСР официальные ставки CIRR в целом имеют относительно невысокое значение: на 15 июля 2016 г. наименьшее значение ставки CIRR было для швейцарского франка для кредитов от 2 до 5 лет включительно и находилось в зоне отрицательных значений (-0,09 %). Что касается иных валют, то наибольшее значение ставка CIRR имела для польского злотого – 3,39 % (для всех видов экспортных кредитов по срокам погашения). Из всех валют свыше 3 % ставка CIRR была определена лишь для венгерского форинта и новозеландского доллара (также для всех видов экспортных кредитов по срокам погашения) [11].

В условиях углубления интеграционных процессов в рамках ЕАЭС неоднократно поднимался вопрос о расширении взаимной торговли в национальных валютах стран-членов ЕАЭС. В настоящее время для экономик ЕАЭС характерна значительная волатильность валютных рынков, что во многом обусловлено инфляционными и девальвационными процессами по причине экономических санкций, снижения цен на энергоносители, мягкой кредитно-денежной и налогово-бюджетной политикой (в ряде случаев) и др. В условиях инфляционных процессов текущая рыночная цена облигации как сумма дисконтированных процентных доходов и номинала будет снижаться. Соответственно, снижается и курс облигации как соотношение текущей цены и номинала и растет доходность, обратно пропорциональная курсу облигации.

В итоге, теоретически для валют стран ЕАЭС ставки CIRR должны быть гораздо выше ставок CIRR, определяемых ОЭСР. Авторами исследования [12] были рассчитаны ставки CIRR для российского, белорусского рубля, казахстанского тенге, армянского драма и киргизского сома. Использовались, в частности, следующие облигации правительств и первоклассных национальных заемщиков: «Российская Федерация 26214», «Казахстанская ипотечная компания, 24», «КазАгрофинанс, 05», «Банк развития Республики Беларусь, 12», «Белагропромбанк, 175», «Армения, Bonds 10 19dec2020», «Кыргызстан GBA05200824» и др. В итоге при расчете ставок CIRR путем суммирования доходности соответствующих облигаций и

маржи в 1 % (100 базисных пунктов) при трехуровневой системе средняя ставка CIRР для российского рубля составила 12,53 %; казахстанского тенге – 8,03 %; белорусского рубля – ставка рефинансирования Национального банка Республики Беларусь «плюс» 1 %; армянского драма – 14,58 %; киргизского сома – 17,8 %.

Разумеется, столь высокие значения ставок CIRР при предоставлении экспортного кредитования с государственной поддержкой не смогут повысить привлекательность данного вида кредитования и снизят эффект от государственного стимулирования экспорта. Поэтому возникает вопрос об альтернативном определении данных ставок, что в целом допустимо Соглашением ОЭСР, и снижении стоимости фондирования финансовых институтов, предоставляющих экспортные кредиты с господдержкой (банки развития, экспортно-импортные банки, экспортные кредитные агентства). Это возможно, в том числе, путем создания совместного специализированного резервного (стабилизационного) фонда в свободно конвертируемых валютах, направленного на фиксацию обменного курса для валют стран-членов ЕАЭС с целью нивелирования отрицательного эффекта от инфляционно-девальвационных процессов при проведении экспортно-импортных операций и обеспечения фондирования финансовых институтов под более низкий процент.

Кроме того, значимой альтернативой вышеприведенному варианту взаимодействия стран-членов ЕАЭС (т. е. созданию совместного фонда) может быть применение операций валютный своп при двусторонней и многосторонней торговле в национальных валютах.

В области институционального сотрудничества мы считаем возможным создание консорциума банков развития стран-членов ЕАЭС и повышение роли Евразийской экономической комиссии как ключевого наднационального органа по выработке, реализации и оценке действующих и перспективных практик государственного участия в экспортном кредитовании.

Список литературы

1. Brander, J. Export Subsidies and International Market Share Rivalry / J. Brander, B. Spencer // *Journal of International Economics*. — 1985. — Vol. 18, N 1-2. — P. 83—100.
2. Corden, W. Strategic Trade Policy: How New? How Sensible? / W. Corden // *World Bank Policy Research Working Paper Series*. — 1990. — N 396. — 32 p.

3. Dixit, A. Targeted Export Promotion with Several Oligopolistic Industries / A. Dixit, G. Grossman // Journal of International Economics. — 1986. — Vol. 21, N.3-4. — P. 233—249.

4. Eaton, J. Optimal Trade and Industrial Policy under Oligopoly / J. Eaton, G. Grossman // Quarterly Journal of Economics. — 1986. — Vol. 101, N 2. — P. 383—406.

5. Gianturco, D. E. Export Credit Agencies: the Unsung Giants of International Trade and Finance / D. E. Gianturco. — London: Quorum Books, 2001. — 198 p.

6. 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.

7. Rodriguez, R. Ex-Im Bank: Overview, Challenges and Policy Options / R. Rodriguez // Ex-Im Bank in the 21st Century. - Washington DC: Institute of International Economics, 2002 — P. 3—34.

8. Arrangement on Officially Supported Export Credits [Electronic resource] // Organisation for Economic Co-operation and Development, Trade and Agriculture Directorate. — Mode of access: <http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclang=en&cite=tad/pg%282014%291>. — Date of access: 11.05.2015.

9. Договор о Евразийском экономическом союзе [Электронный ресурс] : [подписан в г. Астане 29.05.2014 г.] : в ред. Договора от 10.10.2014 г. // КонсультантПлюс. Беларусь / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. — Минск, 2015.

10. Соглашение по субсидиям и компенсационным мерам [Электронный ресурс] / Центр экспертизы по вопросам ВТО. — Режим доступа: <http://www.wto.ru/ru/content/documents/docs/subskomp.doc>. — Дата доступа: 10.03.2015.

11. Commercial Interest Reference Rates [Electronic resource] // The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). — Mode of access: <http://www.oecd.org/tad/xcred/cirrs.pdf>. — Date of access: 18.07.2016.

12. Разработка методики расчета минимально допустимых ставок экспортных кредитов, деноминированных в национальных валютах стран Евразийского экономического союза (российский рубль, белорусский рубль, казахский тенге, армянский драм и киргизский сом) с учетом практики государственной финансовой поддержки (субсидирования) экспортных кредитов ОЭСР : отчет о НИР (заключ.) / Финансовый ун-т при Правительстве Рос. Федерации ; рук. В. Ф. Шаров. — М., 2015. — 582 с. - № ГР 115102170011.