
Алексей СМИРНОВ

В статье анализируется, как соотносятся правила ОЭСР, регулирующие государственную финансовую поддержку экспортных кредитов, и нормы ВТО, а также каковы последствия копирования правил ОЭСР странами ЕАЭС. По какой методике рассчитываются минимально допустимые процентные ставки и премии за кредитные риски по экспортным кредитам? Насколько востребованы экспортные кредиты в национальных валютах и не будут ли высокие процентные ставки стоп-фактором для развития кредитных операций? Что необходимо учитывать участникам сделки при выборе валюты кредита?

Экспортные кредиты в национальных валютах: опыт стран ЕАЭС



Алексей СМИРНОВ,
Аудиторско-консал-
тинговая группа
«Бизнес-КРУГ»,
партнер, член Коми-
тета по междуна-
родной деятельности
АРБ, к.э.н.

Международные кредитные операции уже в течение нескольких десятилетий являются объектом межгосударственного и наднационального регулирования. Особое место занимают экспортные кредиты.

Возможность финансирования внешнеторговой сделки, тем более на привлекательных для заемщика условиях — включая стоимость кредита, вид процентной ставки, оптимальную валюту кредитования и структуру кредита с адекватным льготным периодом и сроком погашения, существенно повышает конкурентные позиции экспортера, а в ряде случаев выступает в качестве обязательного условия получения заказа. Банк — участник сделки получает преимущества в виде минимальных резервов, снижения влияния на капитал, субсидирования процентных ставок.

Нормы ВТО и ОЭСР

Операции по экспортному кредитованию в международной практике принято проводить с использованием инструментов государственной финансовой поддержки, к которым относятся прежде всего государственные гарантии (страховое покрытие) и субсидирование процентных ставок.

Хотя нормы ВТО и запрещают субсидирование экспорта, страны-экспортеры в рамках регулирования ОЭСР — «договоренностей по

Экспортные кредиты в национальных валютах: опыт стран ЕАЭС

официальным экспортным кредитам» (ДОЭК ОЭСР) — имеют возможность активно воздействовать на условия экспортных кредитов, особенно средне- и долгосрочных.

Порядок и условия такой поддержки регламентированы в соответствии с международными соглашениями, и страны ЕАЭС обязаны их соблюдать. Наиболее жесткие требования предъявляются к странам, которые являются членами ВТО.

К основным объектам регулирования в рамках правил ОЭСР относятся:

- минимальная доля экспортируемой продукции национального происхождения;
- минимальная сумма обязательных авансовых платежей импортера;
- максимальный льготный период и сроки кредитования;
- предельная дата начала погашения кредита;
- максимальный объем страхового покрытия;
- минимально допустимые значения процентной ставки и премии за кредитные риски.

ОЭСР: методика расчета минимально допустимых процентных ставок и премий за кредитные риски по экспортным кредитам¹

В настоящее время в матрице справочных коммерческих процентных ставок Commercial Interest Reference Rates (CIRRs) представлены 15 валют: наряду с USD и EUR — национальные валюты стран, не входящих в еврозону. Вследствие различия экономического потенциала и других факторов экономического и финансового характера возможности банков экспортеров работать на уровне CIRRs разные: для одних ресурсная база обходится дороже, а для других — дешевле.

Напрямую о размере дотаций в методике ОЭСР нигде не говорится, поскольку главная цель соглашения именно в унификации подходов к определению минимальной стоимости, регламентации сроков, структуры и других условий кредита. О размере субсидий, которые получают банки, предоставляющие экспортные кредиты по ставкам CIRRs, можно судить лишь косвенно, поскольку стоимость их фондирования банками не является публичной информацией.

Согласно нормам ВТО и методике ОЭСР базой для расчета соответствующих уровней CIRRs является доходность по государственным облигациям стран — участниц соглашения, размещаемым на внутреннем рынке конкретной страны и выраженным в национальных валютах, на соответствующие сроки (3, 5 и более лет).

Хотя нормы ВТО и запрещают субсидирование экспорта, страны-экспортеры в рамках регулирования ОЭСР — «договоренностей по официальным экспортным кредитам» (ДОЭК ОЭСР) — имеют возможность активно воздействовать на условия экспортных кредитов, особенно средне- и долгосрочных.

¹ <http://www.oecd.org/tad/xcred/cirrs.pdf>.

Алексей СМИРНОВ

Уровень такой доходности увеличивается на 100 базисных пунктов — это условная разница в стоимости фондирования банков и эмитентов гособлигаций, являющихся суверенными заемщиками. Результатом такого расчета и является базовое значение CIRR в соответствующей валюте.

Сверх указанной ставки кредиторы взимают премию за кредитный риск применительно к каждой конкретной кредитной операции, причем методика ОЭСР по аналогии с CIRR предусматривает определенный алгоритм расчета минимально допустимых значений премии — Minimum Premium Rate (MPR).

К основным факторам, учитываемым на базе этого алгоритма, относятся:

- категория риска страны заемщика;
- сроки кредита;
- объем государственного страхового покрытия рисков экспортного кредита;
- качество структурирования экспортной сделки;
- меры по снижению страновых и корпоративных рисков.

Очевидно, что применительно к национальным валютам стран ЕАЭС, учитывая их экономический потенциал, размеры рынка соответствующих валют и премию за кредитный риск, ставки, рассчитанные по методике ОЭСР, будут выше ставок по валютам, представленным в матрице CIRRs.

Например, сегодня российская пятилетняя CIRR (не считая премии за кредитный риск) была бы сопоставима с усредненным значением ключевой ставки Банка России за последние годы, что снижает ее привлекательность для заемщиков, особенно на фоне беспрецедентно низкой стоимости кредитных ресурсов на мировом рынке экспортных кредитов.

ЕАЭС: унификация национальных систем экспортного финансирования и страхования

В странах ЕАЭС в целом сложились национальные системы экспортного финансирования и страхования, которые в большей или меньшей степени основаны на международной практике. Их гармонизация в рамках интеграционного объединения актуальна уже хотя бы потому, что необходимо исключить дополнительные дискуссии о методике расчета процентных ставок между участниками экспортных кредитных операций и руководствоваться едиными (единообразными) подходами.

О размере субсидий, которые получают банки, предоставляющие экспортные кредиты по ставкам CIRRs, можно судить лишь косвенно, поскольку стоимость их фондирования банками не является публичной информацией.

Экспортные кредиты в национальных валютах: опыт стран ЕАЭС

При этом важно сформировать в странах ЕАЭС унифицированную процентную политику по экспортным кредитам с учетом особенностей валютно-финансовых систем отдельных стран и необходимости адаптации базовых подходов.

Понятно, что с формированием рынка экспортных кредитов в национальных валютах стран ЕАЭС приобретает актуальность вопрос об обеспечении свободной взаимной обратимости валют на евразийском пространстве. Например, чтобы осуществлять взносы в погашение кредитов, привлеченных в датских кронах или польских злотых, заемщики должны иметь адекватные объемы поступлений в этих валютах, что не всегда реально, или возможность свободной покупки этих валют. На евразийском экономическом пространстве такая возможность есть: в 2005 г. в рамках ЕврАзЭС на уровне глав государств было заключено соглашение о создании интегрированного валютного рынка, которое затем было дополнено двусторонними соглашениями между центральными банками о свободном допуске нерезидентов стран ЕврАзЭС на биржевые валютные рынки друг друга. Эти соглашения действуют, и обратимость национальных валют по текущим операциям обеспечивается. На повестке дня — вопросы, связанные с перспективой создания валютного союза стран ЕАЭС.

Не менее актуальным является вопрос: насколько востребованы экспортные кредиты в национальных валютах и не будут ли высокие процентные ставки стоп-фактором для развития кредитных операций?

Потенциал развития имеют экспортные кредитные операции прежде всего внутри ЕАЭС, а также с третьими странами, включая реализацию совместных экспортных программ в национальных валютах стран интеграционного объединения при консолидирующей роли российского рубля.

Конечно, нужно учитывать последствия санкций против России, падение мировых цен на сырую нефть и обесценение российской национальной валюты, в результате которого наши партнеры по ЕАЭС, получив кратковременный выигрыш в плане стоимости покупки российских товаров, тут же зафиксировали «проседание» своих национальных валют, в существенной мере привязанных к девальвированному российскому рублю. В этом контексте подверженность курса российской национальной валюты колебаниям цен на нефтяные ресурсы, изменениям геополитической ситуации, равно как и «не ко времени» реализованное решение Банка России об отказе от режима регулируемого валютного курса рубля, не могут не огор-

Сегодня российская пятилетняя CIRR (не считая премии за кредитный риск) была бы сопоставима с усредненным значением ключевой ставки Банка России за последние годы, что снижает ее привлекательность для заемщиков, особенно на фоне беспрецедентно низкой стоимости кредитных ресурсов на мировом рынке экспортных кредитов.

Алексей СМИРНОВ

чать наших партнеров и так или иначе сказываются на усилиях по евразийской интеграции.

В настоящее время рассчитанный по методологии ДОЭК ОЭСР уровень минимальных процентных ставок по экспортным кредитам стран ЕАЭС выражается двузначными цифрами (за исключением казахстанского тенге), достигая 26% годовых (белорусский рубль). Между тем текущие значения валют, входящих в официально публикуемую матрицу CIRR, находятся в диапазоне всего лишь от 0,33% годовых (швейцарский франк) до 3,59% годовых (новозеландский доллар).

Определенные с использованием алгоритма расчета CIRR OECD уровни минимально допустимых процентных ставок по экспортным кредитам с господдержкой в российских и белорусских рублях, а также в казахстанских тенге существенно выше ставок по текущим условиям экспортного кредитования, предоставляемых государствами — членами ЕАЭС. Тем не менее соответствующие значения процентных ставок в указанных валютах ниже текущих рыночных процентных ставок. Таким образом, утверждение национальных CIRR ЕАЭС в качестве индикаторов минимальных ставок позволило бы государственным структурам этих стран предоставлять льготное экспортное финансирование для приоритетных статей своего промышленного экспорта. Что касается Республики Армения и Кыргызской Республики, где еще предстоит сформировать полноценные системы экспортного финансирования и страхования, то для определенных отраслей экономики уже сейчас доступны предэкспортные кредиты с господдержкой по ставкам в национальной валюте, более низким по сравнению со ставками, рассчитанными на основе правил ДОЭК ОЭСР.

С другой стороны, несмотря на то что в случае утверждения минимально допустимых ставок на основе правил ОЭСР уровень льготы экспортных кредитов в национальных валютах государств — членов ЕАЭС может снизиться, понятные и прозрачные условия по минимальным процентным ставкам — равно как и по другим основным параметрам ДОЭК ОЭСР — будут способствовать увеличению объемов кредитования в национальных валютах стран ЕАЭС.

Безусловно, необоснованно высокие процентные ставки — это сдерживающий фактор для развития экспортных кредитных операций в национальных валютах, особенно когда на внутреннем кредитном рынке доступны программы субсидирования кредитов. Однако не следует преувеличивать отрицательное воздействие этого фактора: в свое время, например, итальянская лира относилась к традиционно слабым валютам, но привлекать экспортные

В случае утверждения минимально допустимых ставок на основе правил ОЭСР уровень льготы экспортных кредитов в национальных валютах государств — членов ЕАЭС может снизиться. Но понятные и прозрачные условия по минимальным процентным ставкам будут способствовать увеличению объемов кредитования в национальных валютах стран ЕАЭС.

Экспортные кредиты в национальных валютах: опыт стран ЕАЭС

кредиты от итальянских банков в их национальной валюте было выгодно — эффективная процентная ставка оказывалась вполне приемлемой. И наоборот: кредиты в такой традиционно сильной валюте, которой являлась японская иена, привлекавшиеся по номинально очень низким ставкам, по завершении расчетов по кредиту оборачивались высокими расходами заемщика на его обслуживание, и приведенная процентная ставка выражалась двузначными цифрами.

Выбор валюты экспортного кредита

Традиционно выбор валюты экспортного кредита — также как и определение валюты коммерческого контракта, поставки по которому оплачиваются на кредитной основе, — является прерогативой участников этих операций: экспортера, импортера и обслуживающих их банков. При этом логичной является привязка валюты кредита к валюте контракта, а также к той валюте, в которой формируется основная масса поступлений импортера, являющихся источником платежей по возврату заемных средств, — это позволяет исключить валютные риски как при использовании, так и при погашении кредита.

Очевидно, что в своей основе валютная структура экспортных кредитных операций на евразийском экономическом пространстве (по мере их развития) будет воспроизводить сложившуюся структуру расчетов по взаимному внешнеторговому обороту, которая характеризуется пока незначительной ролью национальных валют стран ЕАЭС. Это связано с такими факторами, как недостаточная макроэкономическая стабильность и неоднородность экономического развития, инфляционные процессы, относительно высокая степень долларизации национальных рынков, различная степень развития инфраструктуры валютных рынков и др.

Исключение составляет российский рубль, расчеты в котором преобладают в структуре платежей стран интеграционного объединения как по объему, так и по количеству, составляя в среднем 50–60%. При этом, учитывая, что Россия является основным торговым партнером стран ЕАЭС во взаимной торговле, а расчеты в российских рублях наши партнеры осуществляют не только с Россией, но и между собой¹, можно в целом положительно оценивать перспективы экспортного финансирования в российской национальной валюте — естественно, в случае обеспечения адекватных стоимостных условий кредитования.


¹ <http://www.isbnk.info>.

Алексей СМИРНОВ

Следует отметить, что, несмотря на факты нарушения банками стран, присоединившихся к ВТО, регулирования ДОЭК ОЭСР по условиям предоставления экспортных кредитов (речь идет не только о требованиях соответствия стоимости кредита уровням CIRR/MPR), массовых разбирательств по линии ВТО именно по этой причине пока не зафиксировано. Хотя нарушают установленные правила не только китайские корпорации и банки, с которыми, вероятно, их контрагенты не хотели бы конфликтовать, но и участники рынка экспортных кредитов других стран.

В этом вопросе необходимо учитывать: является ли банк-кредитор коммерческим или это государственный финансовый институт развития? В том случае, если кредитное учреждение имеет статус государственного финансового института развития, вероятность разбирательства достаточно высока. Кроме того, для ответа на этот вопрос необходимо анализировать перечень конкретных обязательств соответствующих государств в ГАТТ/ВТО, зафиксированных в протоколах об их присоединении.

В принципе такие разбирательства и санкции на законной основе могут иметь место¹. Однако таких споров немного, поскольку государства в целом следуют практике экспортного кредитования ОЭСР, используя в качестве валюты экспортного контракта и кредита доллар США и евро, по которым и делается расчет CIRR. Тем не менее, по другим параметрам ДОЭК ОЭСР (таким, как минимальная доля экспортируемой продукции национального происхождения, минимальная сумма обязательных авансовых платежей импортера, максимальный объем кредитуемой части экспортных поставок и страхового покрытия и др.) могут допускаться отклонения от общепринятых правил.

В связи с этим нельзя исключать, что со стороны новой администрации США перед ВТО будет поставлен вопрос о соответствии практики экспортного кредитования положениям Соглашения по субсидиям и компенсационным мерам; в таком случае могут иметь место соответствующие разбирательства и санкции. 

¹ Прецедент такого рода уже есть – это известный спор Канады и Бразилии (авиастроение) (https://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/cases_e/ds46_e.htm).