

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

УДК 339.5

М. Обойн

ФИНАНСИРОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛИ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА: ПОПЫТКА ПЕРЕЗАГРУЗКИ*

Примерно от 80 до 90% мировой торговли основано на той или иной форме кредитно-финансовой поддержки. С первой половины 2008 г. стал очевидным факт ужесточения рыночных условий в отношении финансирования. Как и ожидали участники рынка, ситуация ухудшилась во второй половине года и далее в первом квартале 2009 г. В соответствии с ожиданиями, выявленными в ходе маркетинговых исследований, рынок финансирования торговли испытывал трудности и на протяжении всего 2009 г. Вероятно, что такая ситуация будет способствовать углублению глобального экономического спада. Общественные институты быстро отреагировали на ситуацию в течение 2008 г., но этого оказалось недостаточно для ликвидации разрыва между предложением и спросом на финансовые ресурсы для обеспечения мировой торговли. Поэтому группой стран G-20 был одобрен более широкий пакет мер для предоставления дополнительных 250 млрд долл. США с целью поддержки финансирования торговли.

Почему финансирование торговли имеет большое значение?

Частично крах мировой торговли обусловлен проблемами финансирования на основе коммерческих кредитов. Объем мирового рынка финансов, обеспечивающих торговлю (кредитование и страхование), оценивается в интервале от 10 до 12 трлн долл. США, что ориентировочно равняется 80% внешнеторговых потоков 2008 г., составлявших

* Точки зрения и мнения, выраженные в настоящей статье, принадлежат исключительно их автору и не отражают позиции ВТО или его Секретариата. За все возможные неточные оценки в статье ответственность несет исключительно ее автор.

Марк ОБОЙН — д-р философии, советник отдела экономических исследований и статистики Всемирной торговой организации и член рабочей комиссии по финансовому кризису и торговле организаций. Ранее занимал различные должности в Международном валютном фонде, исполнял обязанности заместителя генерального секретаря Монетарного комитета Европейского союза, работал в казначействе Франции. Преподает в вузах Швейцарии и ряда стран ЕС. К сфере научных интересов относится финансовое обеспечение международной торговли, а также влияние развития внешнеторговых связей на макроэкономические индикаторы, взаимодействие ВТО и международных финансовых организаций. Многие статьи опубликованы в изданиях международных экономических организаций (ВТО, МВФ, Центр международной торговли).

© М. Обойн, 2010

© Н. Е. Лисицын, перевод, 2010

15 трлн долл. По оценкам Всемирного банка, от 85 до 90% снижения объема мировой торговли со второй половины 2008 г. связано с падением мирового спроса, и от 10 до 15% спада может быть отнесено на счет сокращения финансирования торговли. В настоящей статье изложены некоторые последние факты и разъяснены решения, принятые на Лондонском саммите G-20 в отношении потенциально одного из основных источников пагубного влияния финансового кризиса на торговлю — обеспечения ее финансирования.

Потенциальный ущерб реальной экономике от сокращения финансирования торговли огромен. Цепочки международных соглашений о поставках привели к глобализации не только производства, но и финансирования торговли. Сложная система финансирования цепочки поставок — в том числе для компаний малого и среднего бизнеса — базируется на высоком уровне доверия по отношению к мировым поставщикам и уверенности в том, что они внесут свой вклад в создание добавленной стоимости и будут располагать финансовыми средствами для производства и экспорта продукции в срок. Любое нарушение способности финансового сектора предоставлять оборотный капитал, финансировать экспорт в предшествующий транспортировке период, выпускать и индоссировать аккредитивы или обеспечивать страхование экспортных кредитов может создать пробел в комплексе внешнего обеспечения производственных операций. Это может привести к сокращению торговли и производства и навредить стабильности глобальной системы производственных связей.

Роль ВТО в распределении средств финансирования

Институциональная причина для Всемирной торговой организации (ВТО) быть обеспокоенной нехваткой финансирования торговли в период кризиса достаточно ясна. В ситуации тяжелого финансового кризиса, например, в странах с формирующейся рыночной экономикой в 1990-е годы, свертывание кредита снизило доступ к финансированию торговли, являющемуся краткосрочным инструментом кредитного рынка — и, следовательно, вызвало снижение самой торговли, обычно главной силы в процессе восстановления платежного баланса. Сокращение кредита также оказало влияние на некоторые страны в период Азиатского финансового кризиса. Сразу же после начала валютного кризиса огромное количество просроченных кредитных линий для торговли было по необходимости реструктурировано кредиторами и дебиторами с целью возобновления внешнеторговых потоков и оживления самой экономики. Под эгидой Марракешского соглашения главы ВТО, Международного валютного фонда (МВФ) и Всемирного банка созвали в 2003 г. экспертную группу практикующих специалистов в обозначенной области для изучения причин сбоев на рынке финансирования торговли и по предотвращению их в будущем. Выводы экспертов приведены в отчетах МВФ (2003) и ВТО (2003) [1; 2].

Экономические причины заинтересованности в обсуждаемой проблеме международных организаций, в частности ВТО, рассмотрены в документах ВТО (2003) и (2004) [2]. Главные аргументы основываются на том, что финансирование торговли преимущественно представляет собой очень надежный, краткосрочный, самокупаемый вид финансирования. Даже в некоторые наиболее острые и сложные периоды финансовых кризисов (1825, 1930 гг.) международные кредитные линии никогда не урезались полностью. Веками расширение торговли зависело от надежных и рентабельных источников финансирования, поддерживаемых глобальным вторичным рынком гибких и надежных финансовых инструментов, а также широким спектром страховых продуктов, обеспеченных частными и общественными организациями (включая национальные агентства по кредитованию экспорта, региональные банки развития и Международную финансовую корпорацию).

Традиционно финансирование торговли предлагает высокую степень защиты торговых операций и их оплаты. Такое высококачественное и безопасное корпоративное кредитование подвержено минимальному риску и, следовательно, стоит недорого (как правило, несколько базовых пунктов сверх ставки LIBOR для первоклассного заемщика).

Однако со времен Азиатского кризиса рынок финансовых ресурсов, обеспечивающих торговлю, не был полностью защищен от значительной переоценки риска, резкого сжатия рыночной ликвидности в целом либо «стадного» поведения инвесторов в случае роста спроса на валюту или волны репатриации зарубежных активов. Все это может повториться и в ходе нынешнего кризиса. Коммерческий риск в финансировании торговли проистекает главным образом из риска неплатежа одной из сторон торговой сделки (либо клиентской компанией, либо ее банком). Восприятие такого риска изменилось из-за колебаний курсов валют, возрастающих политических рисков и рисков неплатежеспособности банков, причем все они подрывают прибыльность торговли. Подобная быстрая смена восприятия риска снова возникла внезапно, например в конце 2008 г., применительно к определенным странам Восточной Европы. В настоящий период многие кредиторы заняли выжидательную позицию, основанную на сомнениях в кредитоспособности банков в ряде регионов мира (включая развивающиеся страны) и росте балансовых рисков. Что еще более усугубляет ситуацию — вторичный рынок также иссяк. Поскольку предоставление займов находится под непосредственным влиянием напряженной ситуации с ликвидностью во всем мире, рынок перестрахования пострадал от трудностей, с которыми столкнулись компании «AIG» и «Lloyds».

Безусловно, можно утверждать, что такие «внешние» причины, как сжатие ликвидности, колебания валютного курса и другие факторы, влияющие на возникновение рисков, характерны не только для финансирования торговли. Любая незахеджированная трансграничная сделка, вероятнее всего, подпадет под их влияние. Аналогичным образом, обеспечение кредитов будет находиться под влиянием недостаточного доступа для некоторых банков к ликвидности на межбанковском рынке. Вместе с тем так как финансирование торговли должно конкурировать в борьбе за ликвидность наравне с любым другим сегментом кредитного рынка, стоимость финансовых операций резко возросла под воздействием совместного эффекта нехватки ликвидности для обеспечения займов и переоценки клиентских и страновых рисков. Спрэды на 90-дневные аккредитивы резко выросли за 2008 г. (с 10 до 16 базовых пунктов по нормальной базе и до 250–500 базовых пунктов для развивающихся рынков).

Даже в условиях экономического шока сложно поверить, что при наиболее безопасной и самокупаемой форме финансирования с надежными дебиторами и торгуемыми залоговыми инструментами возможен рост его стоимости в 10–50 раз. Действительно, этот сегмент кредитного рынка оказался одним из наиболее устойчивых с начала ипотечного кризиса в середине 2007 г., а признаки дисфункции в глобальном масштабе появились лишь в конце 2008 г., значительно позднее, чем в других сегментах кредитного рынка. Такая устойчивость к внешним воздействиям может частично объясняться инструментами поддержки, созданными региональными и международными финансовыми организациями после Азиатского финансового кризиса. Программы содействия финансированию торговли, обеспечивающие снижение рисков для банков, выдающих и получающих инструменты финансирования торговли, сформировали всемирную сеть, в которой участвуют МФК, Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРД/ЕБРР), Азиатский банк развития (АБР/АБР) и Межамериканский банк развития (ИАДВ/МБР). Такие организации, как фонд ОПЕК, Исламский и Африканский банки развития, также

разработали или создают в настоящее время подобные инструменты. К тому же национальные агентства по кредитованию экспорта расширили возможности своих краткосрочных операций по финансированию торговли и за последние годы, согласно статистике Бернского союза, предоставили на рынки значительное количество ликвидных финансовых ресурсов. В итоге оба типа институтов развились в стабильную и устойчивую к стрессам структуру, потенциально готовы обеспечивать приток ликвидности и при необходимости снижать кредитные риски.

Текущая ситуация

Несмотря на относительную устойчивость рынков торгового финансирования, ситуация с глобальной ликвидностью в 2008 г. явилась основным ограничителем для крупных поставщиков наряду с общей переоценкой рисков по торговым партнерам и ожидаемым увеличением количества дефолтов в торговых операциях. Изначально ухудшение ситуации на рынке возникло на Уолл-Стрит и в Лондоне после того, как глобальные банки, базирующиеся в США и Великобритании — особенно те из них, кто имел плохую отчетность — не смогли рефинансировать на вторичном рынке часть своих торговых кредитов. Ситуация распространилась на развивающиеся страны и их рынки во второй половине указанного года. В результате некоторые банки оказались неспособными удовлетворить запросы заказчиков на финансирование новых торговых операций. Спад рынка ориентировочно оценивался в ноябре 2008 г. в 25 млрд долл. США из 10–12 трлн долл. общего годового объема рынка. Некоторые очень крупные банки пролонгировали до 20 млрд долл. кредитов ежемесячно на вторичном рынке, и сегодня этот объем составляет 200 млн долл. или меньше по причине отсутствия банков-партнеров. Спрос на кредитование торговли далек от удовлетворения, а рост стоимости открытия аккредитивов намного перевешивает нормальную переоценку риска специалистами рынка. Еще больше беспокойства вызывает тот факт, что крупные банки объявили в некоторых случаях, что отсутствие притока капитала сделало их вообще неспособными финансировать торговые операции. Однако данные заявления были частично дезавуированы относительно рентабельными банками, которые отметили, что ситуация, в особенности на вторичном рынке, недавно улучшилась, хотя и не для всех.

Проблема ликвидности распространилась на денежные рынки развивающихся стран, в том числе и более бедных стран Азии, Латинской Америки и Африки. Это добавило сложностей к уже и так существующим специфическим проблемам, с которыми сталкиваются местные банки в таких развивающихся странах в обычных условиях: относительная узость денежных рынков, отсутствие возможности для управления большими объемами торговых кредитов, отсутствие достоверной информации о кредитоспособности потребителей. В периоды кризиса эти проблемы приводили к сложностям в нахождении партнеров в развитых странах, способных принять на себя риск стороны-партнера.

Согласно совместному исследованию (см., напр.: [4]), Ассоциации банкиров по торговле и финансированию (BAFT) и МВФ, финансово-торговые потоки из банков развивающихся стран уменьшились на 6% в годичном выражении (конец третьего квартала 2008 г. по сравнению с концом третьего квартала 2007 г.). Это более резкое снижение по сравнению со снижением товарооборота указанных стран за тот же период, и отсутствие финансирования торговли действительно является проблемой для развивающихся государств. В конце 2008 г. ожидалось, что торгово-финансовые потоки тех же категорий банков в дальнейшем продолжат снижаться на 10% в 2009 г. [5]. В таком случае в соответствии с прогнозами падение рынка составило бы более 25 млрд долл., упомянутых

ранее, а именно — от 100 до 300 млрд долл. Такой недостаток финансирования торговли весьма вероятно ускорил бы спад мировой торговли и производства.

Перед саммитом G-20 в Лондоне МВФ и ВАФТ предоставили обновленный вариант своего отчета, указывая на то, что объем финансирования торговли снизился в период октября 2008 — января 2009 г. почти во всех регионах. В то время как более чем 70% респондентов объяснили это общим сокращением торговой деятельности, шесть из десяти респондентов отметили взаимосвязь этого процесса со снижением доступности кредита, таким образом, указывая на увеличившиеся проблемы банков при предоставлении торговых кредитов в результате общего сжатия ликвидности и возросшего нежелания рисковать при финансировании трансграничных торговых операций [6]. Спрэды (цены) на открытие аккредитивов выросли с 10 до 15 пунктов сверх Лондонской межбанковской ставки предложения (LIBOR), а в некоторых растущих экономиках — на 300 базисных пунктов. Некоторые банки даже сообщили о премии в 600 базисных пунктов по ряду направлений.

Выводы МВФ и ВАФТ были подтверждены в ходе исследования, проведенного Международной торговой палатой (МТП) на основе более широкого опроса (122 банков в 59 странах) [7]. Результаты были представлены экспертной группе ВТО 18 марта 2009 г. и в дальнейшем обновлены перед саммитом G-20 в Лондоне. Очевидно, что снижение торговли явилось результатом рецессии и ужесточения условий кредитования. Около половины банков подтвердили снижение в объеме и стоимости кредитования — тенденция, которая особенно очевидна при сравнении данных за четвертый квартал 2007 г. и четвертый квартал 2008 г. Это, в частности, относилось к рынкам развитых стран (и еще в большей степени к рынкам наименее развитых стран, где масштабные финансовые проекты были отложены или столкнулись с большими трудностями в получении финансирования)¹. Кроме общего снижения объемов торговли главной причиной сокращения кредитных линий и увеличения спрэдов², названной банками, являются принятие более строгих критериев кредитования, ограничения на размещение капитала и сокращение предоставления займов международными банками. МТП также указала на то, что тщательная проверка, лежащая в основе гарантий платежеспособности для некоторых банков, привела к высокому проценту отказов в предоставлении кредитов. Прогнозы финансирования торговли на 2009 год были негативными, в общем виде сводились к тому, что «сложные условия кредитования могут еще больше ограничить доступ к финансированию торговли».

Проблемы со статистикой

Почему международное сообщество полагается на результаты обследований, а не на всесторонний набор данных международной статистики по финансированию торговли? До 2004 г. статистические показатели финансирования торговли составлялись на основе платежных балансов и банковской статистики, предоставляемой совместными усилиями четырех международных агентств, таких как МВФ, Всемирный банк, Банк международных расчетов (БМР) и Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР).

Видимо, соотношение качества этих данных и издержек, связанных с их получением, заставляло агентства прекратить такую деятельность. На сегодняшний день единственный доступный и надежный источник статистики, связанной с финансированием торговли, — база данных Бернского союза, который предоставляет данные агентств по кредитованию экспорта (в основном страхование коммерческих кредитов). Показатели исследований о деятельности банков представляют большой интерес, особенно сегодня, однако их сложно использовать на практике в качестве регулярной отчетности.

Причинами служат большое количество трансакций, проводимых банками, разнообразие инструментов, используемых банками в течение рассматриваемого периода времени, и, что еще более важно, сложность в получении от крупнейших банков данных, представляющих коммерческую тайну.

Единственный способ получать достоверную информацию на постоянной основе — использование платежных балансов. Хотя данные по краткосрочным торговым кредитам могут быть получены (согласно Руководству МВФ № 5 по составлению платежного баланса), в процессе сбора информации на глобальном уровне на практике всегда возникали трудности, вызванные высокой стоимостью информационных технологий, необходимых для составления данной статистики. Даже самые богатые страны, с высокоразвитой системой отчетности, сталкиваются с трудностями при статистическом учете краткосрочного движения капитала (в форме краткосрочных коммерческих кредитов) между резидентами и нерезидентами, которые могут происходить многократно в течение года.

Несоответствие между предложением и спросом во время финансовых кризисов

Как отмечалось выше, данные о совокупных финансовых потоках не являются объектом комплексной статистической компиляции, а лишь выступают результатами обследований, по которым мы не можем точно оценить масштабы финансирования международной торговли. Однако общее увеличение спреда при открытии аккредитивов указывает на недостаточность предложения, четко обозначившуюся, несмотря на уменьшение спроса в результате общего сокращения торговых операций. Существуют разногласия и в отношении причин нехватки финансовых ресурсов. В то время как представители общественного сектора полагают, что нехватка финансирования в экстремальных ситуациях — это результат провалов рынка, частный сектор традиционно заявляет, что результатом выступают издержки, связанные с введением новых правил, в данном случае правил «Базель-2». Данные доводы были исследованы ВТО (в 2003 г.) и в некоторой степени могут быть применены к сегодняшней ситуации [2].

Аргументация в рамках провалов рынка связана с неспособностью операторов частного сектора избежать «стадного чувства», особенно когда смешиваются кредитный риск и страновой риск (например, при возникновении слухов о возможности суверенного дефолта).

Что касается проблем с регулированием, то представители коммерческих банков давно жаловались на применение правил «Базель-2», которые оказывают проциклический эффект на предложение кредитных ресурсов. Когда рыночные условия ужесточаются, требования достаточности капитала в отношении инструментов финансирования торговли непропорционально увеличиваются в случае, если контрагентом выступает развивающаяся страна. Как западные банки, так и развивающиеся страны недавно выражали недовольство тем, что международные рейтинговые агентства дают завышенную оценку страновых рисков развивающихся государств.

Некоторые развивающиеся страны поднимали этот вопрос наряду с другими в ходе встречи рабочей группы ВТО по торговле, задолженности и финансированию (см., напр.: [8]). По их утверждению, они не были вовлечены в разработку рекомендаций для правил «Базель 2», выпущенных Базельским комитетом по банковскому надзору, и одновременно не получили никакого контроля над формированием рейтингов международными агентствами. Во время саммита G-20 в Лондоне была подтверждена ранее достигнутая договоренность о том, что все страны — члены G-20 станут участниками Форума финансовой

стабильности и его компонентов (включая Базельский комитет по банковскому надзору), а также других организаций, координирующих сферу финансового регулирования. Таким образом, они смогут участвовать в пересмотре правил «Базель-2».

Рекомендации ассоциаций деловых кругов

В контексте нынешнего финансового кризиса такие организации, как ВАФТ, Международная торговая палата (МТП), Ассоциация «Деловая Европа», а также отдельные коммерческие банки, выработали ряд рекомендаций к саммиту G-20 в Лондоне, относящихся к следующим областям:

1. *Пересмотр правил «Базель-2».* Результаты исследования, проведенного Международной торговой палатой Великобритании, аналогично глобальному обзору МТП (март 2009 г.) показывают, что реализация правил «Базель-2» ослабила стремление банков выдавать краткосрочные кредиты для торговли, так как оценки капитала недостаточно отражают низкий уровень риска и краткосрочный характер этой деятельности. При системе оценки активов по риску увеличение минимальных требований по достаточности капитала приводит к особенно неблагоприятным последствиям для выдачи краткосрочных коммерческих кредитов малым и средним предприятиям и их партнерам из развивающихся стран.

2. *Создание пула ликвидности для финансирования торговли.* Общее предложение заключалось в создании небольшого целевого фонда ликвидности под управлением международных финансовых организаций, предназначенного для малых сегментов рынка или для новых стран, особенно для тех, которые больше всех пострадали от свертывания кредитования торговли.

3. *Более активное разделение рисков с организациями, имеющими государственную поддержку.* Идея состоит в том, чтобы стимулировать сотрудничество между разными хозяйствующими субъектами, осуществляющими финансирование торговли. Представители государственного сектора, такие как агентства по кредитованию экспорта (АКЭ), а также региональные банки развития, должны брать на себя некоторые риски частного сектора.

Попытки общественных и частных институтов расширить финансирование торговли в конце 2008 г.

Очевидным уроком Азиатского финансового кризиса стало то, что в периоды потери доверия и открытости, сопровождающиеся проявлением «стадного рефлекса», все участники, включая частные банки³, агентства по кредитованию экспорта и региональные банки развития, должны объединить свои ресурсы в такой степени, в какой это практически реализуемо [9]. Сотрудничество между разными участниками также важно из-за отсутствия комплексных данных по торговым потокам. Это значит, что основным каналом для составления обоснованных оценок ситуации на рынке является сбор мнений и результатов исследований, проводимых различными институтами. Это явилось ключевым аспектом деятельности Экспертной группы ВТО, возглавляемой Генеральным директором ВТО, в частности, после встречи 12 ноября 2008 г.

Реакция институтов частного сектора с осени 2008 г., как никогда в последнее время, была более чем положительной. Как минимум в трех областях деятельности имеющиеся возможности были значительно увеличены.

1. Все региональные банки развития и МФК удвоили средний объем ресурсов по программам поддержки торговли в период между ноябрем 2008 г. и саммитом G-20. Дальнейшее расширение этих программ было согласовано в ходе указанного саммита,

в особенности это коснулось создания МФК фонда ликвидности для совместного с банками финансирования операций в развивающихся странах, которое, весьма вероятно, может иметь значительное мультипликативное воздействие на торговлю.

2. Агентства кредитования экспорта также внесли свой вклад, особенно в части программ предоставления краткосрочных кредитов на пополнение оборотного капитала и гарантий по кредитам для малых и средних предприятий. Некоторые страны (например Германия и Япония) взяли на себя очень большие обязательства. В других случаях открывались крупные кредитные линии для обеспечения поставок из стран — ключевых торговых партнеров (США с Кореей и Китаем), в то время как отдельные государства наладили сотрудничество для поддержания региональной торговли, в особенности в рамках цепочек поставок (так называемых *supply chains*. — *Примеч. переводчика*). С этой целью на саммите АТЭС было объявлено о создании Азиатско-Тихоокеанской сети по страхованию торговли для того, чтобы содействовать внутренним и внешним торговым потокам и инвестициям через сотрудничество в сфере перестрахования между агентствами, кредитующими экспорт в регионе. Японская организация «NEXI» стала лидером и основным гарантом такой коллективной системы перестрахования.

3. Существует одна проблема, которая часто недооценивается в развивающихся странах. Речь идет о сложности получения иностранной валюты для банков и импортеров, например, в случаях, когда основные валюты транзакций (евро и доллар США) стали дороже из-за обесценения местной валюты или из-за падения доходов от денежных переводов из-за границы и экспорта. Центральные банки с большими золотовалютными резервами смогли обеспечить иностранной валютой местные банки и импортеров в основном посредством соглашений по обратному выкупу. С октября 2008 г. Центральный банк Бразилии предоставил внутреннему рынку 10 млрд долл. Центральный банк Республики Корея аналогичным образом потратил 10 млрд долл. своих валютных резервов. Центробанки Южной Африки, Индии, Индонезии и Аргентины также провели подобные операции. Однако многие развивающиеся страны не имеют больших золотовалютных резервов и, к сожалению, не имеют возможности действовать подобным образом.

Почему рынок не смог самостоятельно восстановить равновесие?

Нынешние попытки мобилизовать институты государственного сектора для того, чтобы взять на себя часть рисков, возникающих у частных банков, — это в определенной степени движение в прошлое. В то время как государственные организации предоставляют все большие финансовые средства, начинает казаться, что возможности частного сектора отвечать запросам импортеров и экспортеров стали в последнее время ухудшаться еще быстрее, в особенности в развивающихся странах. Кроме того, члены ВАФТ (коммерческие банки) жаловались на то, что было сложно проверить, как реализуются меры, заявленные агентствами по кредитованию экспорта и региональными банками развития. Восполнение этого информационного пробела было одним из самых приоритетных вопросов на встрече Экспертной группы ВТО 18 марта 2009 г. [4].

В этом контексте важно подчеркнуть, что выполнение и создание программ АКЭ проводится совместными усилиями. Вопрос финансирования как экспорта, так и импорта также поднимался банкирами и торговцами, поскольку выживание цепочек поставок зависит от финансирования обеих сторон. Возможно, другим регионам следует изучить пример того, как АКЭ в Азии поддерживали торговлю внутри и вовне региона, работая в сетевом режиме.

В результате вышеизложенного у принимающих решение политиков может создаться впечатление, что быстрый выход из сложившейся ситуации найти нельзя. Вместе с тем

существует необходимость более оперативного, последовательного и совместного выполнения серии мер, которые уже находятся в процессе разработки. Следовательно, немедленные рекомендации должны быть направлены на то, чтобы:

1) ускорить выполнение программ МФК и региональных банков развития по увеличению помощи финансированию торговли, что должно открыть возможности для совместного финансирования;

2) заполнить информационный пробел, касающийся деятельности АКЭ, распространяя список новых программ, и создать быстрые и удобные окна доступа к финансированию, а также возможности для перестрахования для экспортеров и импортеров;

3) стимулировать мероприятия, координируемые АКЭ (по возможности на региональном уровне);

4) поощрять создание пулов ликвидности, дающих возможности быстрого совместного финансирования банкам, АКЭ и международным финансовым организациям (предложение МФК);

5) пересмотреть регламент «Базель 2», чтобы признать особый статус финансирования торговли.

Нет сомнений в том, что рынок финансовых ресурсов, обеспечивающих торговлю, испытывал сложности в течение первой половины 2009 г. и что ситуация может еще ухудшиться, прежде чем пойдет на поправку. Но будут продолжаться (например, с помощью соответствующей деятельности ВТО) попытки найти надежные решения проблемы, которая в случае ее игнорирования может привести к экономическому спаду (такие рекомендации см.: [10]).

Саммит G-20 в Лондоне: «Пакет по финансированию торговли»

Вышеупомянутые рекомендации нашли широкое отражение в «Пакете по финансированию торговли» коммюнике саммита G-20, прошедшего 2 апреля 2009 г. В главе «Сопrotивление протекционизму и поддержка мировой торговли и инвестиций» в последних двух пунктах параграфа 22 данного коммюнике говорится следующее: «Мы одновременно намерены предпринимать шаги для продвижения торговли и инвестирования, мы обеспечим в следующие два года доступность, по крайней мере, 250 млрд долл. США для поддержки торговли, финансируемой через наши Агентства по инвестициям и кредитованию экспорта, а также через многосторонние банки развития (МБР). Мы просим наших регуляторов проявлять всю возможную гибкость при определении условий и требований в отношении финансирования торговли».

В целом указанный «Пакет...» в основном соответствует критериям, разработанным Экспертной группой ВТО по финансированию торговли. Имеется в виду укрепление партнерства между общественным и частными секторами в рамках существующих программ по поддержке финансирования торговли, которые в дальнейшем будут расширены как в части страхования кредитов, так и на основе предоставления дополнительных возможностей получения ликвидности региональными банками развития, которые, в свою очередь, смогут увеличить объемы совместно выдаваемых ссуд. МФК показывает пример, расширяя свои возможности финансирования мировой торговли путем создания пула, который позволяет сразу же начать совместное с коммерческими банками финансирование торговых операций на условиях 40% на 60%, в объеме до 50 млрд долл. США сроком на ближайшие два года (Standard Chartered Bank и Standard Bank уже завершили предоставление кредитных линий на несколько сотен миллионов долларов для финансирования торговли стран Африки). Начав создавать глобальный фонд по финансированию торговли с 5 млрд долл. (привлеченных самой МФК и несколькими индивидуальными

донорами), чтобы соответствовать по указанной схеме софинансирования 7,5 млрд долл. коммерческих банков, Корпорация сможет в будущем увеличить эти объемы путем привлечения большего числа доноров и, соответственно, больших средств со стороны банков. Цель удвоить финансовые ресурсы МФК и ее доноров с 5 млрд до 10 млрд долл. в перспективе вполне достижима. В результате совокупный объем данного фонда возрастет с 12,5 млрд до 25 млрд долл., что позволит профинансировать торговые сделки на общую сумму более чем 50 млрд долл.

Другой столп данного пакета — это усиление роли АКЭ в странах ОЭСР, дающее им возможность предлагать большие объемы и более разнообразные инструменты финансирования. В частности, АКЭ будут обеспечивать расширение краткосрочного прямого финансирования (займы на поддержание оборотных средств и иные формы прямой краткосрочной поддержки), чему будет соответствовать и увеличение объемов краткосрочного страхования.

Наконец, ряд институтов, таких как международные финансовые организации, АКЭ и другие государственные агентства, попытаются оживить вторичный рынок путем прямого выхода на него.

В целом логике увеличения софинансирования и совместных действий по ослаблению рисков последовали многие главы государств и правительств. Эта логика подразумевает предоставление АКЭ и международными финансовыми организациями дополнительной ликвидности и новых возможностей в области перестрахования. Установлено, что данный пакет предполагается реализовать в течение двух лет. Вместе с тем некоторые первоначальные комментарии прессы и представителей академического сообщества по поводу нехватки новых финансовых ресурсов следует рассматривать в более длительной перспективе, принимая во внимание тот факт, что большая часть рассматриваемого пакета была разработана для создания дополнительных фондов, а не для поддержки уже существующих.

¹ Данные системы SWIFT показывают, что ухудшение особенно заметно в Азиатско-Тихоокеанском регионе.

² Около 40% банков-респондентов отметили, что спрэды за прошедший год значительно увеличились и в ближайшей перспективе их снижения не ожидается.

³ На частные банки приходится около 80% рынка финансирования торговли (по источнику предоставления кредита).

1. Trade Finance in Financial Crises: An Assessment of Key Issues, IMF Board Paper IMF (2003).

2. WTO (2003). Improving the Availability of Trade Finance During Financial Crises. WTO Discussion Paper 2. Geneva, 2003.

3. WTO (2004). The Trade, Debt and Finance Nexus: At the Cross-Roads of Micro- and Macroeconomics. WTO Discussion Paper 6. Geneva, 2004.

4. WTO Document WT/WGTDF/W/44. URL: www.wto.org

5. Survey of Private Sector Trade Credit Developments IMF (2009). URL: www.imf.org/external

6. IMF and BAFT Trade Finance Survey (2009). URL: www.baft.org

7. An ICC Global Survey for the WTO Group of Experts Meeting on March 18, 2009. ICC Document 470-1118 WJ 1/ March 09; Rethinking Trade Finance 2009, ICC Global Survey sponsored by the Asian Development Bank, Coastline Solutions, the European Bank for Reconstruction and Development, the Inter-American Development Bank, the International Financial Corporation, the International Financial Services Association, and SWIFT. ICC Document 470-1120 WJ 31 March 09. URL: www.iccwbo.org

8. WTO Document WT/WGTDF/W/39. URL: www.wto.org

9. Trade Finance in periods of crisis: Assessment of Key Issues. URL: www.imf.org/external

10. *Auboin M.* Restoring Trade Finance // The collapse of global trade, murky protectionism, and the crisis. 2009. URL: www.voxeu.org

Статья поступила в редакцию 21 января 2010 г.