

УДК 339.7.012

**РОЛЬ МЕЖДУНАРОДНОГО СТРУКТУРИРОВАННОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В
РАЗВИТИИ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА**

Ю.А. Пинягин

Белорусский государственный экономический университет, pinyagin@inbox.ru

Важнейшей чертой современности является усиливающийся процесс глобализации мировой экономики, обусловивший качественную трансформацию характера и структуры международного финансового рынка, появление новых форм и инструментов финансирования. Международное структурированное финансирование (МСФ) играет важную роль в развитии мирового финансового рынка, предоставляя ряд комплексных финансовых инструментов, позволяющих привлечь

иностранный капитал. Эти инструменты являются как результатом эволюции рынка, так и фактором его развития.

Признаками международного структурированного финансирования являются: наличие нескольких контрагентов, участвующих в международной сделке, в том числе банков или экспортно-кредитных агентств (ЭКА); срок финансирования — от 1 до 7 лет; объект финансирования — внешнеторговый контракт или инвестиционный проект; международный характер финансирования — привлекаются иностранные инвесторы; связанный характер финансирования, подразумевающий финансирование импортных поставок оборудования (услуг) либо предэкспортное финансирование; ограничение по минимальной сумме финансируемого контракта/кредита (в зависимости от условий участвующего экспортно-кредитного агентства или банка-организатора синдиката).

Современная структура международного финансового рынка и место, которое занимают инструменты МСФ в нем, представлены на рисунке 1.



Рисунок 1 — МСФ в структуре международного финансового рынка

Примечание — Источник: собственная разработка на основе [2].

Современный международный финансовый рынок состоит из двух основных секторов: рынка капитала и денежного рынка. Денежный рынок представляет собой рынок краткосрочных ссуд денег в основном в форме межбанковских кредитов (МБК) и депозитов. Рынок капитала представлен долгосрочными торгуемыми инструментами рынка ценных бумаг, а также неторгуемыми инструментами кредитного рынка [2, с. 8]. Следует отметить, что разделение на торгуемые и неторгуемые инструменты в современной финансовой системе является достаточно условным, поскольку некоторые инструменты кредитного рынка также могут обращаться на вторичном рынке. Неструктурированные инструменты внешнего финансирования предполагают наличие только одного контрагента для корпоративного заемщика — банка, без привлечения внешних инвесторов и других компаний.

Структурированные инструменты внешнего финансирования включают наличие нескольких (или многих) инвесторов для корпоративного заемщика, а также вспомогательных компаний, участвующих в подготовке кредитного продукта. Структурированное финансирование привлекается финансовыми и нефинансовыми институтами, если установленные традиционные формы внешнего финансирования либо отсутствуют для конкретной потребности в финансировании, либо являются слишком дорогими, что делает инвестиции непривлекательными [1].

Инструменты структурированного финансирования присутствуют как на рынке капитала, включая некоторые сегменты рынка ценных бумаг (секьюритизированные инструменты, еврооблигации, кредитные ноты), так и на кредитном рынке — в форме синдицированных кредитов, инструментов долгосрочного финансирования экспортно-импортных контрактов под покрытие экспортных страховых агентств (ЭКА-финансирование) и др.

Синдицированная форма кредитования занимает в системе инструментов международного структурированного финансирования особое место. Характерной её особенностью является то, что кредит предоставляется одному заемщику группой банков-кредиторов — синдикатом (консорциумом или клубом). Фирмы и банки за счет синдицированного кредита (СК) финансируют потребности, связанные с осуществлением внешнеэкономической деятельности, инвестициями, крупномасштабными мероприятиями в таких отраслях, как энергетика, экология, добыча сырьевых ресурсов, внедрение научно-технических разработок и т.п.

Синдицированный кредит (СК) — это кредит, привлекаемый одним заемщиком из нескольких источников и структурируемый, организуемый и управляемый одним или несколькими банками, называемыми уполномоченными организаторами [3, с. 59]. На формирование мирового рынка синдицированного финансирования оказали влияние следующие явления на мировом финансовом рынке: появление значительных объемов долларовой ликвидности за пределами страны эмиссии; объединение усилий банков разных стран по предоставлению займа в рамках единого договора; признание ставки LIBOR в качестве базовой при предоставлении международных кредитов.

На основе анализа мирового рынка синдицированного финансирования структуру первичного рынка целесообразно представить рынком организаторов синдицированных кредитов и рынком инвесторов (см. рис. 2). При этом организаторы синдицированных кредитов выступают продавцами кредитного риска, а инвесторы являются покупателями. Субъектами рынка организаторов синдицированных кредитов являются банки, финансовые компании и институциональные инвесторы [4]. Помимо инвестиционных банков в синдицированном финансировании активно участвуют такие организации как Международная финансовая корпорация, Межамериканский банк развития и др. Участниками рынка инвесторов синдицированных кредитов также являются банки, финансовые компании и институциональные инвесторы.

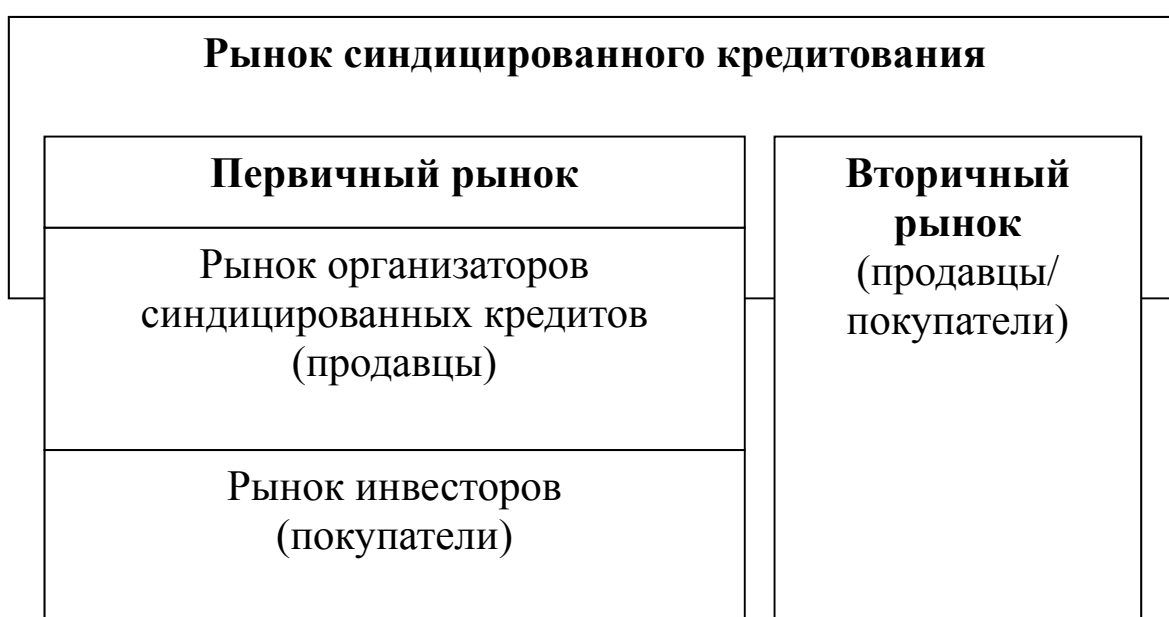


Рисунок 2 — Структура мирового рынка СК
Примечание — Источник: собственная разработка.

Банки представлены коммерческими банками, сберегательными и кредитными учреждениями или инвестиционными компаниями, которые предоставляют кредиты инвестиционного класса. Такие кредиты являются, как правило, крупными по сумме, револьверного типа и предназначены для обеспечения векселей, финансирования общекорпоративных целей или слияний и поглощений. Финансовые компании исторически занимают не более 10 % рынка леввереджевых займов и в основном участвуют в небольших сделках от 25 до 200 млн долл. США. Такие инвесторы заинтересованы в обеспеченных активами кредитах, предлагающими широкий диапазон значений спреда и часто предполагающими интенсивный мониторинг залога. Институциональные инвесторы на кредитном рынке представлены фондами взаимного участия в кредите (англ. Loan participation mutual funds), хедж-фондами, фондами высокодоходных облигаций, страховыми компаниями и прочими группами инвесторов [4].

В период между 1971 и 1982 гг. среднесрочные синдицированные кредиты широко использовались для перелива иностранного капитала в развивающиеся страны Африки, Азии и, в особенности, Латинской Америки. Они позволили небольшим финансовым институтам выйти на развивающиеся рынки капитала без непосредственного присутствия на них. В результате принятия плана Н. Брэйдя, Секретаря Казначейства США, объем СК на мировом рынке капитала стал непрерывно расти с 1990 г. В 2003 г. совокупный объем заключенных сделок составил 1,6 трлн долл. США, что более чем в 3 раза превысило уровень 1993 г. [5]. Несмотря на преобладание коммерческих банков на первичном рынке синдицированного кредитования в США, инвестиционные банки также

выиграли от оживления рынка в 90-х гг. Они получили преимущество в организации синдицированных кредитов, используя свой опыт в андеррайтинге облигаций и усиливающуюся интеграцию рынков банковских кредитов и долговых обязательств [6].

Таким образом, международное структурированное финансирование как форма международного движения капитала имеет целевое назначение и осуществляется с привлечением нескольких инвесторов или вспомогательных компаний. МСФ играет важную роль в развитии мировой экономики и мирового финансового рынка, предоставляя ряд комплексных финансовых инструментов, позволяющих привлечь иностранный инвестиционный капитал, необходимый для модернизации и технического переоборудования субъектов хозяйствования в условиях современной конкурентной среды.

Список литературы:

1 Альбетков, А. Способы привлечения в компанию заемного финансирования / А. Альбетков // Финансовый директор. [Электронный ресурс]. — 2007. — № 1. — Режим доступа: <http://fd.ru/reader.htm?id=23638> — Дата доступа: 16.02.2013.

2 Моисеев, С.Р. Международные финансовые рынки и международные финансовые институты / С.Р. Моисеев. — М.: МФПА, 2003. — С. 7—12.

3 Пинягин, Ю.А. Синдицированное кредитование в Республике Беларусь // Банковский Вестник — 2010. — № 1 (474). — С. 59-63.

4 A Guide To The European Loan Market / Standard & Poor's. New York, January 2010.

5 Gadanez, B. The syndicated loan market: structure, development and implications [Electronic resource] / B. Gadanez. Bank for International Settlements — 2004. — Mode of access: www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0412g.pdf. — Date of access: 21.08.2012.

6 Signed international syndicated credit facilities [Electronic resource] / Bank for International Settlements. — 2013. — Mode of access: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qa1303_anx10.pdf — Date of access: 20.03.2013.