



Сбой в финансировании торговли

Растущая стоимость и сокращение объемов имеющегося финансирования для импорта и экспорта приводят к негативным последствиям, особенно в странах с формирующимся рынком

Томас Дорси

Пустые грузовики в Пусане, Корея.

В ПОСЛЕДНИЕ месяцы мировая торговля сократилась в условиях, которые характеризуются самым худшим глобальным экономическим спадом со времени Второй мировой войны. Это снижение торговли отчасти отражает резкое падение мирового спроса. Однако падение торговли, которое началось в последнем квартале 2008 года [см. «Мощное воздействие» на стр. 13 настоящего выпуска], по-видимому, намного превышает уровень, которого следовало бы ожидать при данном спаде мировой экономической активности. Это означает, что это снижение отчасти отражает нарушение финансового посредничества, в рамках которого организации, банки и корпорации содействуют мировой торговле.

Неофициальные данные указывают на быстрое увеличение стоимости финансирования торговли, тогда как в некоторых случаях сократился его имеющийся объем. Однако достоверные данные о финансировании торговли являются недостаточными. Для заполнения этого пробела МВФ, совместно с Ассоциацией банкиров для финансов и торговли, провел обследование ведущих банков в странах с развитой экономикой и с формирующимся рынком для выяснения текущих условий и ожиданий относительно финансирования торговли (см. вставку 1).

Результаты обследования во многих случаях подтверждали выводы на основе неофициальных данных. Финансирование торговли обходится дороже и получить его сложнее на формирующихся рынках, где большая часть внутрирегиональной торговли приходится на товары с невысокой маржой, составляющие часть цепи промышленного снабжения для экспорта в страны с развитой экономикой. Банки ожидают продол-

жения этих тенденций в 2009 году. Однако отделить причины от следствий сложно. Некоторое снижение финансирования торговли является результатом спада в торговле, вызванного рецессией, тогда как часть увеличения стоимости объясняется более высокой вероятностью дефолтов из-за сокращения торговли.

Стоимость финансирования торговли

Не вся внешняя торговля финансируется через таких посредников, как банки (см. вставку 2). Но банки играют важную роль в содействии движению товаров по всему миру.

Обследование банков показало следующее.

- **Стоимость финансирования торговли резко увеличилась.**

Более 70 процентов ответивших заявили, что стоимость различных аккредитивов, обычного метода, предусматривающего использование банков для гарантирования оплаты экспортерам, в последние год выросла (см. рис. 1). Около 90 процентов банков сообщили о повышении стоимости механизмов кратко- и среднесрочного кредитования, при которых в качестве залога используются товары, являющиеся объектом торговли.

- **Международные финансовые трудности являются одним из основных факторов повышения стоимости финансирования торговли как в странах с развитым рынком, так и в странах с формирующимся рынком.** Примерно 80 процентов банков заявили, что более высокая стоимость привлеченных средств сыграла роль в повышении стоимости финансирования торговли (см. рис. 2). Давление возросшей стоимости привлеченных средств перевешивает смягчающее воздействие на расценки намного менее ограничительной денежно-кредитной политики во многих странах, особенно США и других странах с развитым рынком. Более высокие нормативы для капитала, введенные органами регулирования и самими банками для своих кредитных операций, также привели к увеличению спреда между стоимостью привлеченных средств банков и стоимостью финансирования торговли для их клиентов.

- **Опасение дефолта, именуемое контрагентским риском, заставляет банков ужесточать нормативы кредитования.** Более 90 процентов банков в странах с развитой экономикой и 70 процентов в странах с формирующимся рынком заявили, что они изменили свои критерии кредитования в отношении конкретного банка-контрагента по торговой операции. Банки также сообщили о более строгих нормативах для ряда конкретных стран, в том числе Аргентины, стран Балтии, Боливии, Венгрии, Венесуэлы, Вьетнама, Исландии, Кореи, Объединенных Арабских Эмиратов, Пакистана, России, Турции, Украины и Эквадора.

Вставка 1

Обследование банков

В ответ на нехватку информации о финансировании торговли МВФ совместно с Ассоциацией банкиров для финансов и торговли (АБФТ) провел обследование банков в странах с развитой экономикой, развивающихся странах и странах с формирующимся рынком, касающееся текущих условий финансирования торговли по сравнению с прошлым годом, а также ожиданий на 2009 год. Основное внимание в обследовании уделялось таким формам финансирования международной торговли, предусматривающим посредничество банков, как аккредитивы и торговые займы. АБФТ и Латиноамериканская федерация банков, профессиональные ассоциации ведущих международных операций финансовых организаций, направили анкету длинному списку банков, из которых 40 ответило, ответы примерно поровну распределились между странами с развитой экономикой и с формирующимся рынком.

• Предполагается, что текущие тенденции стоимости финансирования продолжатся в 2009 году.

Из обследования вытекает, что страны с формирующимся рынком и торговля биржевыми товарами пострададут в наибольшей степени. Но несколько банков отметили, что спреды могут уменьшиться, когда мировой спрос восстановится, и что объем торгового кредита может возрасти в результате происходящей консолидации банковской отрасли, особенно в странах с развитой экономикой. Меньшее число глобальных и очень крупных региональных организаций может в итоге предоставлять больший объем финансирования торговли, чем в настоящее время.

Сильный удар по странам с формирующимся рынком

Хотя повышение стоимости финансирования торговли является повсеместным, сокращение имеющегося объема чаще происходит в странах с формирующимся рынком, особенно в Азии. Банки в странах с развитой экономикой сообщили о примерно таком же числе операций по финансированию торговли в последние месяцы 2008 года, что и в конце 2007 года. Однако банки стран с формирующимся рынком сообщают о снижении операций по финансированию торговли в среднем на 6 процентов. Банки-респонденты как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком ожидали, что в 2009 году эта тенденция продолжится: банки в странах с развитой экономикой не ожидают существенно изменения операций, но банки стран с формирующимся рынком ожидают в среднем снижения на 10 процентов.

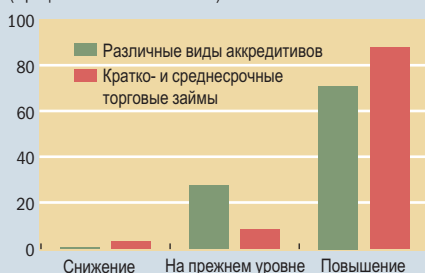
Банки отмечали, что внутрорегиональная торговля между странами с развитой экономикой, по-видимому, пока не по-

Рисунок 1

Удорожание финансирования торговли

С конца 2007 года 70 процентов банков сообщают о том, что плата за аккредитивы выросла, а 90 процентов банков говорят о повышении стоимости торговых займов.

(Процент ответивших банков)



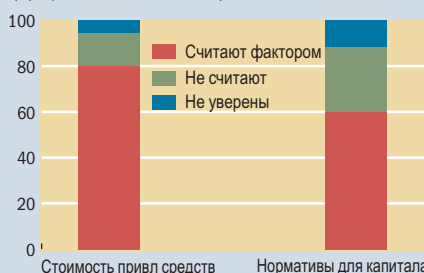
Источник: Обследование финансирования торговли МВФ, 2008.

Рисунок 2

Причины удорожания финансирования торговли

Большинство банков отмечают повышение стоимости привлеченных средств, а также заявляют о том, что повышение нормативов для капитала приводит к росту стоимости финансирования торговли.

(Процент ответивших банков)



Источник: Обследование финансирования торговли МВФ, 2008.

страдала от текущего кризиса. Более половины ответивших отметило, что финансирование экспорта на Ближний Восток и в Северную Африку на практике увеличилось. Но примерно столько банков отметило, что финансирование импорта из Южной Азии, Кореи и Китая резко сократилось. Одно возможное объяснение обвала в торговле в Восточной Азии заключается в том, что растущая стоимость финансирования и представление о повышении риска оказывают сильное воздействие на товары с невысокой маржой в длинных мировых цепях снабжения. Для промышленных товаров с невысокой маржой, которые наиболее важны для торговли Восточной Азии, более высокая стоимость финансирования может уменьшить объемы, поскольку импортеры могут быть не в состоянии позволить более дорогие аккредитивы. Этот эффект, возможно, уменьшается для товаров с более высокой маржой, которые преобладают в странах с развитой экономикой.

Будущая динамика цен

В условиях растущей стоимости привлеченных средств для банков, более высоких нормативов для капитала и повышающихся рисков дефолта рост стоимости финансирования торговли легко объяснить. Предсказать будущее сложнее.

Стоимость привлеченных средств, скорее всего, снизится, поскольку резкие снижения официальных ставок интервенции несколько компенсируют более высокие спреды. Но воздействие более высоких нормативов по капиталу, скорее всего, будет иметь более продолжительный характер. Многие банки заявили, что чрезмерно низкие нормативы для капитала для всех банковских продуктов создали возможность снижения спредов до неприемлемо низкого уровня. Это предполагает почти постоянное увеличение спредов, поскольку внутреннее распределение капитала и подразделения по управлению рисками самих банков, а также национальные органы регулирования требуют больше капитала для покрытия риска. Вместе с тем перспективы роста также имеют значение, и мрачные прогнозы для мировой экономики на ближайший период будут оказывать давление на повышение стоимости финансирования торговли, поскольку банки устанавливают ставки с учетом более высоких вероятностей дефолта импортеров и экспортеров. ■

Томас Дорси является начальником отдела в Департаменте по вопросам стратегии, политики и анализа.

Вставка 2

Что такое финансирование торговли?

Финансирование торговли может принимать многие формы в зависимости от уровня доверия между контрагентами и степени финансирования, требующегося от банков.

Если операция проводится исключительно между импортером и экспортером, то она может осуществляться на основе *предоплаты* (платеж поступает до отправки товаров) или *открытого счета* (отгрузка происходит до наступления платежа). В других случаях банки играют определенную роль.

Банки предлагают продукты для уменьшения риска неуплаты.

При *документарном инкассо* экспортер поручает своему банку доставить документы и получить платежи от импортера. Это ускоряет процесс получения средств, но банк оплату не гарантирует.

При *аккредитиве* для экспортера (именуемом также документарном аккредитиве) импортер обеспечивает, что его банк удостоверяет способность импортера оплатить поставку. Если экспортер не доверяет банку импортера, банк экспортера может дать *подтверждение* аккредитива.

Банки также предлагают продукты для уменьшения кредитного риска. *Страхование экспортных кредитов* позволяет экспортерам предлагать условия открытого счета на конкурентных рынках.

Наконец, банки предлагают *торговые займы* (именуемые также займами на пополнение оборотного капитала экспортера) под фактические товары. Это позволяет экспортеру, не обладающему достаточной ликвидностью, покрыть весь цикл денежного оборота.