**Северо-Кавказская Академия Государственной Службы**

**Курсовая работа**

**по Управлению Внешней Экономической Деятельностью**

**на тему: «Международное кредитование в РФ»**

Работу выполнил

студент \_\_\_\_\_ курса

группы \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Научный руководитель

Доцент Садовская Н.М.

**1999**

# Содержание:

 Введение 3

Глава 1: Мировой рынок ссудных капиталов 5

 §1. Понятие и эволюция мирового рынка ссудных капиталов 5

 §2. Структура мирового рынка ссудных капиталов 6

Глава 2: Международный кредит 10

 §1. Сущность международного кредита. 10

 §2. Классификация международного кредита 11

Глава 3: Международные кредитные отношения. 15

 §1. Кредитование внешней торговли 15

 §2. Международный долгосрочный кредит 18

 §3. Международные вашютно-кредитные организации 20

Глава 4: Международный рынок ссудных капиталов 25

 §1. Иностранные банки в России 25

 §2. Возможности и недостатки инобанков для российского клиента 26

 §3. Российская Федерация как заемщик 27

 §4. Российская Федерация как кредитор 30

 Заключение. 32

 Список литературы: 33

# Введение

Я выбрал эту тему, потому что на данный момент практически все государства вступают в международные отношения на рынке ссудных капиталов: либо в качестве заёмщика, либо в качестве кредитора. Далее я бы хотел коротко осветить мою курсовую.

В экономической теории *ссудный капитал* традиционно рас­сматривается как совокупность денежных средств, на возврат­ной основе передаваемых во временное пользование за плату в виде процента. На рынке ка­питалов ссудный капитал занимает особое место, удовлетворяя потребности национальной экономики в лице государства, юридических и физических лиц в свободных финансовых ре­сурсах.

В отличие от ростовщического капитала, основным источ­ником которого выступали собственные денежные средства кредитора, ссудный капитал формируется прежде всего за счет финансовых ресурсов, привлекаемых кредитными организаци­ями у государства, юридических и физических лиц (что, кстати, и определяет роль банка как специализированного посредника на рынке ссудных капиталов). Не углубляясь в вопросы эконо­мической теории, подробно анализирующей процесс взаимо­действия сфер производства и обращения как первоисточника кредита, можно определить два источника мобилизации фи­нансовых ресурсов с последующим превращением их в ссудный капитал.

Рынок ссудных капи­талов как один из финансовых рынков можно определить как особую сферу финансовых отношений, связанных с процессом обеспечения кругооборота ссудного капитала. Основные участники этого рынка:

*первичные инвесторы,* т.е. владельцы свободных финансовых ресурсов, на различных началах мобилизуемых банками и пре­вращаемых в ссудный капитал;

Именно по этой причине одним из классических требований финансового менеджмента является минимизация среднего остатка средств на расчетных сче­тах предприятий.

*специализированные посредники* в лице кредитно-финансовых организаций, осуществляющих непосредственное привлечение (аккумуляцию) денежных средств, превращение их в ссудный капитал и последующую временную передачу его заемщикам на возвратной основе за плату в форме процента;

*заемщики* в лице юридических, физических лиц и государ­ства, испытывающие недостаток в финансовых ресурсах и го­товые заплатить специализированному посреднику за право их временного использования.

Исходя из целевой направленности выделяемых банками кредитных ресурсов, рынок ссудных капиталов может быть диф­ференцирован на четыре базовых сегмента:

*денежный рынок —* совокупность краткосрочных кредитных операций, обслуживающих движение оборотных средств;

*рынок капиталов —* совокупность средне- и долгосрочных операций, обслуживающих движение прежде всего основных средств;

*фондовый рынок —* совокупность кредитных операций, об­служивающих рынок ценных бумаг;

*ипотечный рынок —* совокупность кредитных операций, об­служивающих рынок недвижимости.

Каждый из перечисленных сегментов рынка имеет специ­фические особенности в части его организации и функциони­рования, что на практике привело к созданию коммерческих банков, специализированных финансово-кредитных институтов (инвестиционных, ипотечных и т. п.)

Международный кредит - разновидность экономической категории «кредит». Это - движение ссудного капитала в сфере Международных экономических отношений, связанное с предоставлением валютных и товарных ресурсов на условиях возвратности, срочности, обеспеченности и уплаты процентов. В качестве кре­диторов и заемщиков выступают банки, предприятия, государст­ва, международные финансовые институты. Условия международного кредита отражают его связь с эконо­мическими законами рынка и используются для решения задач экономических агентов рынка и государства.

Что касается России, то тут дело проходит совсем не гладко. Так, например, казалось бы, выпуск ГКО – прекрасный источник инвестиций, но и это длилось не долго – «пирамида» ГКО рухнула.

Причины банковского кризиса в России можно разделить на три большие группы: *макроэкономические факторы, вопросы банковского надзора и регулирования, внутренние проблемы банковского сек тора.* При этом следует отметить, что невозможно четко разделить воздействие различных групп факторов и приписать те или иные последствия какой-либо из групп. Широко расхожим стало суждение о том, что единственной причиной банковского кризиса в России яв­ляются проблемы государственных финансов и решения от 17 авгу­ста. Однако из мирового опыта хорошо известно, что в развивающих­ся экономиках банковские кризисы практически всегда совпадают с периодами макроэкономических потрясений, но далеко не всегда мак­роэкономические потрясения приводят к банковским кризисам.

Главным макроэкономическим фактором, способствовавшим раз­витию банковского кризиса, явился бюджетно-долговой кризис феде­рального правительства, который привел к дестабилизации ситуации в сфере управления денежной политикой, к резкому падению котиро­вок государственных долговых обязательств как внутри страны, так и на мировых рынках, к принятию правительством решения о невоз­можности обслуживать свои внутренние обязательства и об их ре­структуризации, к резкой девальвации национальной валюты. С точки зрения интересов банковской системы, безусловно, к наиболее болез­ненными факторам следует отнести замораживание существенной ча­сти ликвидных банковских активов (ГКО-ОФЗ) и затягивание ре­шения проблемы реструктуризации государственных обязательств. Эти факторы фактически привели к исчезновению российского фи­нансового рынка и девальвации рубля, вызвавшей многократный рост обязательств банковского сектора перед внешним миром в рублевом выражении, невозможность их обслуживания и значительный отток ранее привлеченных банковским сектором внешних ресурсов.

Предотвращению возникновения банковских кризисов, то есть ситуации массового неисполнения банками своих обязательств по возврату привлеченных ресурсов, должны способствовать органы банковского надзора. Можно пытаться доказывать обратное, но исхо­дя из результата следует признать, что Банк России не справился в должной мере с данной задачей. Особенно это касается таких облас­тей, как достоверность учета и отчетности, оценка уровня и адекват­ности валютных рисков и операций с инструментами срочного рын­ка. На мой взгляд, в основе этой неудачи Банка России среди прочих лежат и некоторые причины объективного характера.

# Глава 1: Мировой рынок ссудных капиталов

# §1. Понятие и эволюция мирового рынка ссудных капиталов

Мировой рынок ссудных капиталов — это рынок, на кото­ром осуществляются международные кредитные операции, или международный рынок ссудных капиталов. Он включает:

а) рынок «иностранных кредитов и займов», охватывающий международные операции на национальных рынках ссудных капиталов (ссудо-заемные операции с нерезидентами на на­циональном рынке);

б) евровалютный рынок, или еврорынок, на котором совершаются безналичные депозитно-ссудные опе­рации в иностранных валютах за пределами стран — эмитентов этих валют, т.е. в евровалютах. Поскольку евровалютные опе­рации на международном рынке ссудных капиталов преобла­дают (по некоторым оценкам, на них приходится 70—90% всех международных кредитных операций), то термин «еврорынок» нередко используют в качестве синонима международного рынка ссудных капиталов.[[1]](#footnote-1)

Эволюция мирового рынка ссудных капиталов отражает ди­намику процесса интернационализации хозяйственной жизни. На первом этапе, на домонополистической стадии развития, мировой рынок ссудных капиталов, по существу, представлял собой совокупность разобщенных национальных рынков ссуд­ных капиталов.

На втором этапе, в эпоху империализма, по мере интерна­ционализации хозяйственных связей и развития международ­ного кредита формируется международный рынок ссудных ка­питалов. Вначале он был представлен только международными операциями на национальных рынках. Постепенно крупнейшие из этих рынков (в Лондоне, Париже, Нью-Йорке) превращают­ся в мировые финансовые центры, операции которых формируют второй сектор международного рынка, относительно не зависимый от национальных рынков. Эти центры получили название «оффшор» (от *англ.* on-shore — находящийся на рас­стоянии от берега, вне территории страны). Мировые финансо­вые центры, в которых сосредоточены банки и другие кредитно-финансовые институты, совершающие международные кре­дитные операции, сделки с золотом и иностранной валютой, стали организационными центрами международного рынка ссудных капиталов.

На третьем этапе — в период мирового экономического кризиса 1929—1933 гг., последовавшей за ним депрессии и Вто­рой мировой войны — произошло сокращение объема внешней торговли и международных операций как на национальных рынках, так и в мировых финансовых центрах.

Следующий этап развития мирового рынка ссудных капита­лов связан с возникновением в конце 50-х гг. еврорынка. В условиях строгих валютных ограничений и существенных раз­личий между национальными рынками ссудных капиталов раз­витие международного финансового капитала требовало появ­ления единого, унифицированного рынка, свободного от на­ционального государственного регулирования. Таким рынком и стал еврорынок. Он являлся своего рода изолированным по­средником между национальными рынками, операции которого не регулировались национальными государственными органами. В этот период механизм функционирования еврорынка сущест­венно отличался от национальных кредитных механизмов.

Развитие еврорынка "первоначально происходило в форме рынка евродолларов (т.е. долларов, депонированных в банках за пределами США и используемых для кредитных операций). Со второй половины 60-х гг. операции еврорынка распростра­нились и на другие валюты: появились евромарки, евростерлинги, еврофранки.

Еврорынок возник в Европе в крупнейших мировых финансо­вых центрах: Лондоне, Цюрихе, Париже. Этим и объясняется при­ставка «евро» в его названии. Но уже в 60-е гг. появился рынок латиноамериканских долларов, рынок азиавалют, а с 70-х гг. — рынок ближневосточных долларов. Приставка «евро» потеряла свой первоначальный географический оттенок и стала указывать лишь на иностранный характер валюты по отношению к месту совершения кредитных операций. Термин «евровалюта» относится к средствам не только в Западной Европе, но и за се пределами.

Современный этап развития мирового рынка ссудных капи­талов начался с 80-х гг., когда углубление процессов интерна­ционализации и интеграции привело к ослаблению или отмене валютных ограничений на национальных рынках ссудных ка­питалов, к унификации национальных кредитных механизмов и значительному уменьшению различий между национальными рынками и еврорынком. Обособленность еврорынка от нацио­нальных рынков заменяется постепенно их переплетением, интегрированием в единый мировой рынок ссудных капиталов.[[2]](#footnote-2)

# §2. Структура мирового рынка ссудных капиталов

Различают институциональную и операционную структуры мирового рынка ссудных капиталов.

*Институциональная* структура включает официальные ин­ституты (центральные банки, международные финансово-кредитные организации), частные финансово-кредитные учре­ждения (коммерческие банки, страховые компании, пенсион­ные фонды), биржи, фирмы. Ведущую роль играют трансна­циональные банки и корпорации.

В зависимости от сроков движения ссудного капитала меж­дународный рынок распадается на три сектора: мировой де­нежный рынок, рынок средне- и долгосрочных иностранных и еврокредитов и финансовый рынок.

*Мировой денежный рынок —* это рынок краткосрочных ино­странных и еврокредитов сроком от одного дня до года. Здесь преобладают межбанковские ссуды, или межбанковские депозиты (помещение банками депозитов на счета других банков), депо­зитные сертификаты, векселя, банковские акцепты.[[3]](#footnote-3)

Резкое увеличение объема операций второго сектора миро­вого рынка в 70-х гг. было связано с развитием техники ролло-верных кредитов (краткосрочных периодически возобновляе­мых кредитов по «плавающей» ставке). Этот рынок нередко называют рынком синдицированных, или консорциальных, кредитов, поскольку кредиты предоставляют преимущественно банковские синдикаты или консорциумы (обычно из 50—60 банков и больше).

*Мировой финансовый рынок —* рынок облигационных займов начал формироваться во второй половине 60-х гг.[[4]](#footnote-4) С его появ­лением на мировом рынке ссудных капиталов стали функцио­нировать два параллельных рынка: рынок традиционных ино­странных займов, размещаемых заемщиками-нерезидентами на национальных рынках, и рынок еврозаймов, размещаемых на еврорынке. К началу 90-х гг. на еврозаймы приходилось около 80% обшей суммы международных займов. Главная особенность еврозаймов состоит в том, что для кредиторов, а часто и для заемщиков валюта займа является иностранной. Например, заем в японских иенах размещается в Великобритании, США, Другое отличие — традиционные иностранные займы выпуска­ются нерезидентами на национальном рынке одной страны, еврозаймы размещаются одновременно на рынках нескольких стран.

Еврооблигации обычно выпускаются сроком от 7 до 15 лет, в 80-е годы появились облигации сроком до 30 и даже 40 лет. Основные заемщики — правительства, международные органи­зации, транснациональные корпорации (ТНК), местные органы власти, государственные учреждения.

Еврозаймы обычно выпускаются с помощью крупных бан­ков, организующих для их выпуска международные консорциу­мы и синдикаты. К участию в консорциумах банки привлекают различные кредитно-финансовые институты: пенсионные фон­ды, страховые и инвестиционные компании.

На мировом финансовом рынке функционируют облигации разного типа: обычные, или «прямые»; с «плавающей» про­центной ставкой; с нулевым процентом (купоном); конверти­руемые облигации; облигации с опционом. Более 60% пред­ставляют обычные, так называемые прямые облигации, по ко­торым владельцу выплачивается фиксированный процент (как правило, годовыми купонами) на весь срок займа.

Ставка и соответственно доход по облигациям с «плавающей» ставкой колеблются в зависимости от изменения рыночного процента. Подобно «плавающей» ставке по ролло-верным кредитам «плавающая» ставка по облигациям базирует­ся преимущественно на ставке *либор* (ставка процента при предложении кредитов в межбанковских операциях в Лондоне). Разновидностью облигаций с изменяющейся ставкой явля­ются облигации с индексированным процентом. Процент, или купон, по таким облигациям привязан не к изменению ставки процента на рынке капиталов, а к индексу цен на определен­ные товары. По соглашению о займе фиксируется определен­ный процент по облигации, который должен меняться в соот­ветствии с изменением цен на тот или иной товар (например, нефть или золото).

Большую популярность в 80-е гг. получили облигации, представляющие собой как бы гибрид различных видов облига­ций. Например, при достижении «плавающей» ставкой по об­лигации определенного уровня она замораживается, и облига­ция начинает приносить фиксированный доход. Или такой гибрид — облигации с фиксированными ставками, уровень которых увеличивается, скажем, в течение первых пяти лет после выпуска ежегодно на один процентный пункт до дости­жения определенного максимума.

Облигации с нулевым купоном (бескупонные) позволяют держателям получать доход не ежегодно, а *лишь* один раз, при выкупе облигаций. Процент по облигациям, по существу, учи­тывается при установлении эмиссионного курса, т.е. курса, по которому выпускаются облигации. *Эмиссионная цена* может со­ставлять всего 30—40% от номинала. Так как погашение обли­гации осуществляется по номиналу, при погашении держатель облигации получает доход в размере разницы между эмиссион­ным и номинальным курсами. Такие займы привлекательны тем, что позволяют инвесторам избежать уплаты налога на до­ход от облигаций.[[5]](#footnote-5)

Конвертируемые облигации получили большое распростра­нение в 80-е гг. Они приносят держателю меньший доход по сравнению с «прямыми», но зато дают ему право через опреде­ленное время обменять их на акции компании-заемщика в слу­чае, если дивиденды по акциям окажутся выше, чем проценты по облигациям.

Другая новинка, появившаяся на рынке еврооблигаций в 80-х гг., — облигации с опционом, т.е. с правом выбора инве­стором различных вариантов сделки. Так, был выпущен заем, который позволял держателю купить одну тройскую унцию золота по заранее установленной цене. Если цена на золото на рынке поднималась выше установленной цены, то покупка таких облигаций представляла интерес. Другие облигации с опционом дают возможность обменивать один вид ценной бумаги на другой. Например, облигацию — на акцию, облигацию с «плавающей» ставкой — на облигацию с фиксированной ставкой.

Введение различных видов облигаций, безусловно, повыша­ет их привлекательность для инвесторов-кредиторов. Привле­чению средств на рынок еврозаймов содействует также предос­тавление заемщиками разнообразных условий выпуска ценных бумаг, например, продажа облигаций в рассрочку. Покупатель может заплатить первоначально лишь часть курсовой стоимо­сти облигаций, а оставшуюся сумму внести спустя определен­ное время.

Проявлением «секьюритизации», захватившей мировой ры­нок ссудных капиталов в середине 80-х гг., стали резкое повы­шение удельного веса операций с облигациями и сокращение доли банковского кредитования.

С конца 70-х гг. на рынке получили распространение евро­ноты — ценные бумаги, выпускаемые корпорациями сроком на 3—6 месяцев по «плавающей» ставке. Хотя это и краткосроч­ные бумаги, они используются для предоставления средне- и долгосрочного кредитов.[[6]](#footnote-6) Банки заключают соглашения с фир­мами-заемщиками с обязательством в течение ряда лет (5—10) приобретать у них евроноты по мере окончания срока преды­дущего выпуска. Купленные евроноты банки перепродают на вторичном рынке.

Международные финансовые центры (МФЦ) в развиваю­щихся странах, в частности, на Багамских и Каймановых ост­ровах, в Панаме, Сингапуре, Гонконге и др., — относительно новое явление, появившееся в послевоенный период в между­народной валютно-кредитной сфере.

Формирование и бурный рост МФЦ в развивающихся стра­нах — закономерный этап в развитии международного рынка ссудных капиталов. Страны «третьего мира» все сильнее врас­тают в структуру мирового капиталистического хозяйства и международного разделения труда.

Помимо крупнейших транснациональных банков промышленно развитых стран в развивающихся странах активно рас­ширяет свою деятельность по обслуживанию международного бизнеса и национальный банковский капитал. Спрос и предло­жение на ссудный капитал в Латинской Америке, Юго-Восточной Азии и на Ближнем Востоке привели к развитию в этих районах вненациональных региональных рынков капитала. Благодаря их появлению еврорынок приобрел подлинно гло­бальный характер. Он включает центры как промышленно раз­витых стран, так и развивающихся государств и состоит из взаимодополняющих и взаимозаменяющих друг друга междуна­родных финансовых комплексов.

Однако ухе в 70-е гг. между финансовыми центрами начала складываться специализация по видам международной кредитно-финансовой деятельности. Так, в рамках Западной Европы Лондон известен прежде всего рынками евровалютных опера­ций, фондовых ценностей, золота, фьючерсных сделок. Цюрих выполняет роль «убежища» для международных капиталов, рынка золота. Люксембург выделяется своей фондовой биржей и как центр долгосрочных займов и т.д.

Аналогичная картина сложилась и в других регионах. Син­гапур выполняет роль главного фондоаккумулирующего рынка региона. Гонконг известен как крупный центр международного синдицированного кредитования. Бахрейн выступает как ос­новной ближневосточный центр краткосрочных кредитов, а также как валютный, страховой рынок и рынок золота. Круп­ными международными страховыми рынками являются Каймановы и Бермудские острова, ориентирующиеся на обслужива­ние потребностей государств Латинской Америки.

Вступление России на путь рыночных преобразований выяви­ло острую потребность во внешних источниках финансирования. Поступления внешних финансовых ресурсов в Российской Феде­рации определяются: размерами официальной помощи Запада; гарантиями, предоставляемыми западными правительствами част­ным инвесторам на основе межправительственных и многосто­ронних соглашений; кредитами международных организаций. Ближайшие потребности и „иностранной валюте будут определять­ся необходимостью финансирования дефицита платежного балан­са по текущим операциям, (см. табл. 1.).

Приведенные данные показывают различие между согласо­ванным «пакетом помощи» и реально полученным содействи­ем. В начале 90-х it. определилась структура «пакета помощи» России, включающая три основных компонента: официальные кре-диты; кредиты международных экономических организаций; льготы в отношении пла-тежей в счет внешней задолженности. Двусторонние официальные кредиты использу-ются для финан­сирования критического импорта; долгосрочные кредиты МБРР и МВФ идут на программы структурной перестройки; кредиты МВФ — на поддержку платежного баланса, а отсрочка платежей отвечает интересам стабилизации экономики. Наибо­лее ощутимо финансовое содействие России проявилось в пре­доставлении уступок и льгот в отношении платежей в счет внешней задолженности. Кредиты МБРР, ЕБРР и других ор­ганизаций фактически были использованы на 10% в силу неот­работанности процедуры и механизмов в использовании кре­дитных возможностей.

Таблица 1: ***Платежный баланс России по текущим операциям (млрд долл., без расчета по межреспубликанским экономическим связям)[[7]](#footnote-7)***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | С учётом фин. воздействия Запада | Без учёта фин. воздействия Запада |
| 1992 | 1993 | 1992 | 1993 |
| Баланс по торговым операциям | -1,5 | -1,0 | -1,0 | -12,0 |
| Баланс по неторговым операциям | -3,2 | -2,0 | -23,0 | -42,0 |
| Продажа золота, включая операции *своп* | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,0 |
| Баланс по текущим операциям | -2,7 | -1,0 | -31,0 | -52,0 |

Опыт предоставления и использования «пакета помощи» России показывает, что пока страна недостаточно четко вписы­вается в сложившийся международный валютно-финансовый и кредитный механизмы. Современная система платежных и кре­дитных отношений между странами-заемщиками и странами-кредиторами имеет сложившуюся и устоявшуюся структуру (получение и погашение кредитов международным организаци­ям, правительствам, коммерческим банкам, частным фирмам), в которой все элементы взаимосвязаны. Связующим звеном выступают стабилизационные программы МВФ и предостав­ляемые им резервные кредиты. Структурные кредиты МБРР идут в одной связке с кредитами МВФ, решая проблемы на отраслевом уровне. Для ЕБРР выполнение страной стабилиза­ционной программы МВФ принимается во внимание при раз­работке кредитной политики. Органы официального кредито­вания западных стран также увязывают свою деятельность с выполнением страной-заемщиком своих обязательств перед фондом. В равной мере процесс переоформления внешней за­долженности в рамках Парижского и Лондонского клубов так­же зависит от соглашений страны и МВФ.[[8]](#footnote-8)

Важно подчеркнуть, что какие бы льготы в области погаше­ния внешней задолженности ни открьшались перед Россией, все они в конечном счете ведут к увеличению внешнего долга. В нынешних условиях основной задачей является отработка эффективного механизма использования полученных фондов.

Не менее значительными представляются потребности Рос­сии в привлечении иностранных частных инвестиций для дос­тижения макроэкономической стабильности, проведения струк­турных преобразований на уровне предприятий и организаций.

# Глава 2: Международный кредит

# §1. Сущность международного кредита.

Международный кредит - это предоставление денежно-мате­риальных ресурсов одних стран другим во временное пользование в сфере Международных отношений, в т. ч. и во внешнеэкономичес­ких связях.[[9]](#footnote-9) Эти отношения осуществляются путем предоставления валютных и товарных ресурсов иностранным заемщиков на услови­ях возвратности и уплаты %, преимущественно в виде займов.

Средства для международного кредита мобилизуются на Ме­ждународном рынке ссудных капиталов, на национальных рынках ссудного капитала, а также за счет использования ресурсов государст­венных, региональных и международных организаций. Размер кре­дита и условия его представления фиксируются в кредитном со­глашении (договоре) между кредитором и заемщиком.

Международный кредит в современной практике по срокам подразделяются на:

- краткосрочный (до 1 года),

- среднесрочный (от 1 до 10 лет),

- долгосрочный (свыше 10 лет).

Международный финансовый капитал и международные валютные отношения во внешнеэкономических связях РФ

С точки зрения обеспечения он делится на обеспеченные кре­диты (товарами, коммерческими документами и другими ценно­стями) и необеспеченные (бланковые).

По форме кредиты подразделяются на товарные и валютные. В зависимости от того, кто является кредитором, различают част­ные кредиты, правительственные, кредиты международных и ре­гиональных организаций.

С точки зрения объектов кредитования международные де­лятся на финансовые и коммерческие.

Рассмотрим их.

а) *Частные кредиты -* это материально-денежные средства, которые представляются частными фирмами и банками и подразде­ляются соответственно на фирменные и банковские (преобладают).[[10]](#footnote-10)

б) *Правительственные кредиты* (межправительственные, го­сударственные займы) представляются правительственными кре­дитными учреждениями.[[11]](#footnote-11) Например, экспортно-импортным банком США. Обычно они представляются на более льготных условиях, чем частные: могут представляться беспроцентными, на срок в не­сколько десятков лет с большим льготным периодом перед началом выплаты кредита, могут быть в виде субсидии (даров), то есть без­возвратными, они бывают чаще всего целевыми (на приобретение определенных видов товаров, на осуществление конкретных объектов экономического развития) или имеют связывающую оговорку, определяющую в общем виде цели кредита.

в) *Кредиты международные и региональных организаций* представляются преимущественно через МВФ, группу МБРР че­рез региональные банки развития развивающихся стран. Европей­ский инвестиционный банк и другие кредитно-финансовые инсти­туты ЕС. Причем МВФ и МБРР выступают не только как крупные кредиторы, но и как координаторы международного кредита раз­витых стран.

*Финансовые кредиты* - это предоставление средств в денеж­но-валютной форме.[[12]](#footnote-12) Одной из форм финансовых кредитов являются облигацион­ные займы, размещаемые иностранными заемщиками на междуна­родном и национальных рынках ссудного капитала с помощью бан­ков. Финансовые кредиты могут представляться в валютах страны-кредитора (Германия - марки) и страны-должника, а также в третьих валютах или в нескольких валютах, как это бывает на еврорынке, когда заем размещается одновременно в нескольких странах.

Государство участвует в Международном кредите развитых стран не только как заемщик и кредитор, но и как гарант. Например, широко практикуется государственное гарантирование экспортных кредитов. Используются различные формы государственного и международного регулирования международных кредитов, в частности – межправительственные и джентльменские соглашения об условиях экспортных кредитов.

**Функции международного кредита.** Они выражают особенности движения ссудного капитала в сфере международных экономи­ческих отношений. В их числе:

1. *Перераспределение ссудного капитала* между странами для обеспечения потребностей расширенного воспроизводства. **Тем** самым кредит содействует выравниванию национальной прибыли в среднюю прибьшь, увеличивая ее массу.

2. *Экономия издержек обращения* в сфере международных рас­четов путем использования кредитных средств (тратт, векселей, чеков, переводов и др.), развития и ускорения безналичных платежей.

3. *Ускорение концентрации и централизации капитала* благода­ря использованию иностранных кредитов.

4. *Регулирование экономики.*

**Роль кредита.** Выполняя эти взаимосвязанные функции меж­дународный кредит играет двойную роль в развитии производст­ва: положительную и отрицательную. С одной стороны, кредит обеспечивает непрерывность воспроизводства и его расширение. Он способствует интернационализации производства и обмена, углублению международного разделения труда. С другой стороны, международный кредит усиливает диспропорции общественного воспроизводства, стимулируя скачкообразное расширение при­быльных отраслей, сдерживает развитие отраслей, в которые не привлекаются иностранные заемные средства. Международный кредит используется для укрепления позиций иностранных кре­диторов в конкурентной борьбе.

Границы международного кредита зависят от источников и потребности стран в иностранных заемных средствах, возвратнос­ти кредита в срок. Нарушение этой объективной границы порож­дает проблему урегулирования внешней задолженности стран-заёмщиц. В их числе — развивающиеся страны, Россия, другие го­сударства СНГ, страны Восточной Европы и т. д.

Двоякая роль международного кредита в условиях рыночной экономики проявляется в его использовании как средства взаи­мовыгодного сотрудничества стран и конкурентной борьбы.

# §2. Классификация международного кредита

Международный кредит представляет собой движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений, связанное с предоставлением товарных и ва­лютных ресурсов.

Возник международный кредит в XIV—XV вв. в междуна­родной торговле, особенно после освоения морских путей из Европы на Ближний и Средний Восток, а позднее — в Америку и Индию.

Функционирует такой кредит на принципах возвратности, срочности, платности, обеспеченности, целевого характера за счет внешних и внутренних источников.

Формы международного кредита можно классифицировать следующим образом:[[13]](#footnote-13)

**1. назначению:**

• коммерческие кредиты, обслуживающие международную торговлю товарами и услугами;

• финансовые кредиты, используемые для инвестиционных объектов, приобретения ценных бумаг, погашения внешнего долга, проведения валютной интервенции центральным банком;

• промежуточные кредиты для обслуживания смешанных форм экспорта капиталов, товаров, услуг (например, инжиниринг);

**2. видам:**

• товарные (при экспорте товаров с отсрочкой платежа);

• валютные (в денежной форме);

**3. технике предоставления:**

• наличные кредиты, зачисляемые на счет заемщика;

• акцептные в форме акцепта (согласия платить) тратты им­портером или банком;

• депозитные сертификаты;

• облигационные займы, консорциональные кредиты и др.;

**4. валюте займа:**

• международные кредиты в валюте либо страны-должника, либо страны-кредитора, либо третьей страны, либо в междуна­родных счетных валютных единицах (СДР, чаще в ЭКЮ);

**5. срокам:**

• сверхсрочные (суточные, недельные, до трех месяцев)

• краткосрочные кредиты (от одного дня до одного года, иног­да до восемнадцати месяцев);

• среднесрочные (от одного года до пяти лет);

• долгосрочные (свыше пяти лет).

Если краткосрочный кредит пролонгируется (продлевается), он становится средне- и иногда долгосрочным. В процессе транс­формации краткосрочных международных кредитов в ссуды на более длительный срок участвует государство в качестве гаранта. Для удовлетворения потребностей экспортеров в ряде стран (Ве­ликобритании, Франции, Японии и др.) создана при поддержке государства специальная система средне- и долгосрочного креди­тования экспорта машин и оборудования. Долгосрочный между' народный кредит (практически до десяти-пятнадцати лет) предо­ставляют прежде всего специализированные кредитно-финансо-вые институты — государственные и полу государственные;

**6. обеспечению:**

• обеспеченные кредиты;

• бланковые кредиты.

В качестве обеспечения используются товары, коммерческие и финансовые документы, ценные бумаги, недвижимость, другие ценности, иногда золото. Например, Италия, Уругвай, Португа­лия (в середине 70-х гг.), некоторые развивающиеся страны (в 80-х гг.) использовали международные кредиты под залог части официальных золотых запасов, оценивающихся по среднерыноч­ной цене. Бланковый кредит выдается под обязательство (век­сель) должника погасить его в срок.

7. В зависимости от категории кредитора различаются междуна­родные кредиты:

* фирменные (частные) кредиты;
* банковские кредиты;
* брокерские кредиты;
* правительственные кредиты;
* • смешанные кредиты, с участием частных предприятий (в том числе банков) и государства;
* • межгосударственные кредиты международных финансовых институтов.

*Фирменный (частный) кредит* предоставляется экспортером иностранному импортеру в виде отсрочки платежа (от двух до семи лет) за товары. Он оформляется векселем или по открытому счету. При вексельном кредите экспортер выставляет переводной вексель (тратту) на импортера, который акцептует его при полу­чении коммерческих документов. Кредит по открытому счету ос­нован на соглашении экспортера с импортером о записи на счет покупателя его задолженности по ввезенным товарам и его обяза­тельстве погасить кредит в определенный срок (в середине или конце месяца). Такой кредит применяется при регулярных по­ставках и доверительных отношениях между контрагентами.

К фирменным кредитам относится также авансовый платеж импортера. Покупательский аванс (предварительная оплата) явля­ется не только формой кредитования иностранного экспортера, но и гарантией принятия импортером заказанного товара (например, ледокола, самолета, оборудования и др.), который трудно продать.

*Банковские международные кредиты* предоставляются банками Репортерам и импортерам, как правило, под залог товарно-материальных ценностей, реже предоставляется необеспеченный кредит крупным фирмам, с которыми банки тесно связаны. Общепринято создавать банковские консорциум, синдикаты, пулы для Мобилизации крупных кредитных ресурсов и распределения Риска. Банки экспортеров кредитуют не только национальных экспортеров, но и непосредственно иностранного импортера: кредит покупателю активно развивается с 60-х гг. Здесь выигрывает экспортер, так как своевременно получает инвалютную выручку за счет кредита, предоставленного банком экспортера покупателю, а импортер приобретает необходимые товары в кредит.

Крупные банки предоставляют акцептный кредит в форме ак­цепта тратты. При этом акцептант становится непосредственным плательщиком по векселю, но за счет средств должника (трассата акцептном рынке акцептованные переводные векселя в разных валютах свободно продаются.

*брокерский кредит —* промежуточная форма между фирменным и банковским кредитами. Брокеры заимствуют средства у банков; роль последних уменьшается.

*Межгосударственные кредиты* предоставляются на основе межправительственных соглашений. Международные финансовые институты ограничиваются небольшими кредитами, которые открывают доступ заемщикам к кредитам частных иностранных банков.

С 80-х гг. активно развивается проектное финансирование (кредитование) совместно с несколькими кредитными учреждениями (иногда до 200) без привлечения средств из государственного бюджета.

Специфической формой кредитного обслуживания внешнеэкономических связей являются операции по лизингу, факторингу форфетированию.

*Лизинг —* соглашение об аренде движимого и недвижимого имущества сроком от трех до пятнадцати лет.[[14]](#footnote-14) В отличие от традиционной аренды объект лизинговой сделки выбирается лизинго-получателем, а лизингодатель приобретает оборудование за свой счёт. Срок лизинга короче срока физического износа оборудования. По истечении срока лизинга клиент может продолжать аренду на льготных условиях или купить имущество по остаточной стоимости. В мировой практике лизингодателем обычно является лизинговая компания, а не коммерческий банк.

*Факторинг -* покупка специализированной финансовой компанией всех денежных требований экспортера к иностранному импортеру в размере до 70 - 90 % суммы контракта до наступления срока их оплаты; факторинговая компания кредитует экспортёра на срок до 120 дней.[[15]](#footnote-15) Благодаря факторинговому обслуживанию экспортер имеет дело не с разрозненными иностранными импортерами, а с факторинговой компанией.

# *Форфетирование -* покупка банком или форфетором на полный срок на заранее оговоренных условиях векселей (тратт), других финансовых документов.[[16]](#footnote-16) Тем самым экспортер передает форфетору коммерческие риски, связанные с неплатежеспособнос­тью импортера. В результате продажи портфеля долговых требо­ваний упрощается структура баланса фирмы-экспортера, сокра­щаются сроки инкасации требований, бухгалтерские и админи­стративные расходы.

# Глава 3: Международные кредитные отношения.

# §1. Кредитование внешней торговли

Кредитование внешней торговли включает кредитование экспорта и импорта.

**Кредитование экспорта** проводится в двух формах.

1. *Фирменного кредита —* покупательских авансов, выдавае­мых импортерами той или иной страны иностранным произво­дителям или экспортерам. Так, американские и английские машиностроительные фирмы нередко получают авансы от ино­странных заказчиков в размере 1/3 стоимости заказа. Значение покупательских авансов заключается в том, что, во-первых, они служат формой обеспечения обязательств иностранных заказ­чиков, а, во-вторых, представляют собой увеличение капитала экспортера.

2. *Банковского кредита* в виде:

• кредитования под товары в стране-экспортере (этот кредит дает экспортерам возможность продолжать операции по заготовке и накоплению товаров, предназначенных на экспорт, не дожидаясь реализации ранее заготовленных то­варов);

• предоставления ссуд под товары, находящиеся в пути (под обеспечение транспортных документов — коносамент, желез­нодорожная накладная и др.);

• выдачи кредита под товары или товарные документы в стране-импортере;

• ссуд, не обеспеченных товарами, которые получают круп­ные фирмы-экспортеры от банков, имеющих с ними длитель­ные деловые связи или участвующих в их капитале.

Кредитование импорта также имеет формы фирменного и банковского кредита.

Фирменные кредиты подразделяются на два вида.

1. *Кредит по открытому счету* (предоставляется на основе соглашения, по которому экспортер записывает на счет импор­тера в качестве его долга стоимость проданных и отгруженных товаров, а импортер обязуется погасить кредит в установлен­ный срок). Этот вид кредита применяется при регулярных по­ставках товаров с периодическим погашением задолженности (в середине или конце месяца). В данном случае банки выпол­няют функцию чисто технических посредников в расчетах торговых контрагентов.

2. *Вексельный кредит,* при котором экспортер после отгрузки товара выставляет тратту (переводный вексель) на импортера. Последний, получив товарные документы, акцептует тратту, т.е. берет на себя обязательство оплатить вексель в указанный срок. Во многих, в первую очередь англо-саксонских странах, часто применяется финансирование фирменных кредитов с помощью аккредитивной формы расчетов. В этом случае банки импортера и экспортера заключают соглашение, на основании которого открывают аккредитив экспортеру против предостав­ленных им документов об отгрузке товаров.

Для уменьшения риска от возможной неплатежеспо­собности иностранных покупателей создана система страхо­вания кредитов по внешней торговле, представленная в формах:

*частного страхования,* при котором специальные страхо­вые компании принимают на себя риск по экспортным кре­дитам и в случае неплатежеспособности иностранных им­портеров оплачиваются их долговые обязательства отечест­венным экспортерам;

*государственных гарантий,* когда риск берет на себя госу­дарство.

Так, в Великобритании гарантирование экспортных кре­дитов осуществляет правительственный Департамент гаран­тий экспортных кредитов. Он гарантирует экспортерам воз­мещение убытков от 85 до 100%. В США эти функции осу­ществляет Экспортно-импортный банк, во Франции — Французская страховая компания для внешней торговли, в ФРГ — акционерное общество «Гермес» и Межминистер­ский комитет по экспортным кредитам. Страхование экс­портных кредитов основано на том, что экспортер получает от страховой организации гарантии своевременного платежа за товары, которые он продавал в кредит иностранным по­купателям. В случае неплатежеспособности последнего экс­портер получаст гарантированную сумму платежа от учреж­дения-гаранта, к которому переходит право последующего взыскания долга с импортера.

*Банковские кредиты* по импорту подразделяются на сле­дующие виды.

1. *Акцептный кредит —* кредит, выдаваемый в форме акцеп­та, или согласия, банка-импортера на оплату тратты экспорте­ра.[[17]](#footnote-17) При этом перед наступлением срока платежа импортер вно­сит в банк сумму долга, а банк в срок погашает его обязатель­ство перед экспортером.

Акцептные кредиты предоставляются крупными банками как своим, так и иностранным экспортерам. Например, до Первой мировой войны, когда мировым финансовым цен­тром был Лондон, крупнейшие лондонские банки обслужи­вали внешнюю торговлю не только Англии, но и других стран. После Второй мировой войны большие масштабы приобрели акцептные операции американских банков.

2. *Акцептно-рамбурсный кредит —* акцепт векселя банком при условии получения гарантии со стороны иностранного банка, обслуживающего импортера.[[18]](#footnote-18) В таком случае импортер до истечения срока тратты должен внести средства в свой банк, который переводит (рамбурсирует) их иностранному банку, акцептовавшему тратту, после чего последний оплачивает ее экспортеру в установленный срок.

С конца 50-х — первой половины 60-х гг. распространи­лись новые методы финансирования экспорта из развитых капиталистических стран, среди которых ведущее место принадлежит прямому банковскому кредитованию ино­странных покупателей. При этом происходит своеобразное разделение функций между банковским и фирменным кре­дитованием: первое сосредотачивается главным образом на предоставлении крупных средне- и долгосрочных кредитов покупателям продукции страны-кредитора; второму отводит­ся сфера краткосрочных кредитных сделок на небольшие суммы. Если в начале 60-х гг. соотношение между фирмен­ными и банковскими кредитами в общем объеме средне- и долгосрочного кредитования, например, в Великобритании и Франции равнялось 2:1, то в последние годы на долю бан­ковских кредитов (кредиты покупателю) приходится свыше 3/4 экспортных кредитов данной продолжительности.

Заметно активизировалась роль государства в развитии механизма прямого банковского кредитования. Опираясь на систему государственных гарантий и преференций по экс­портным кредитам, прибегая в случае необходимости к ре­финансированию своих заграничных активов в государст­венных кредитных институтах по льготным ставкам, банки в короткое время увеличили объем предоставляемых кредитов и обеспечили их умеренную стоимость для заемщиков.

Первоначально прямое кредитование импортеров осуще­ствлялось путем «связывания» кредита с разовой внешне­торговой сделкой. В последнее время широкое распростра­нение получило открытие банками так называемых кредит­ных линий для своих иностранных заемщиков на оплату внешнеторговых сделок.

Кроме того, в 70-е гг. появились новые формы кредитно-финансового стимулирования экспорта.

*Возобновляемая, или роли/верная, кредитная линия* (разновид­ность кредитной линии, которая обычно применяется в кре­дитных операциях евровалютного рынка).

*Факторинг —* факторинговая компания является специа­лизированным финансовым учреждением, оказывающим экспортеру, продавшему товар на условиях кредита, разно­образные услуги. Она берет на себя обязательства экспорте­ра по взысканию задолженности, учету экспортных опера­ций, контролю и т.д. При этом фирма обязуется либо вру­чить деньги клиенту по мере взимания их с должников, либо выплатить ему наличными при заключении сделки. Взимая долги с покупателя и принимая на себя риск по кредиту, факторинговая компания выполняет функции экспортного отдела промышленной фирмы, коммерческого банка и страховой компании одновременно. Стоимость факторинга до­роже, чем обычной банковской ссуды. В процентном отно­шении к размеру фактически выданных заемных средств она может достигать 20%. Следует учитывать, что в нее входит не только оплата получаемого кредита, но и цена других услуг. Таким образом, система факторинга расширяет воз­можности экспортеров по предоставлению краткосрочных фирменных кредитов.

*Операции по форфейтингу.* Они развились на базе так на­зываемого безоборотного финансирования, появившегося в конце 50-х гг. в Западной Европе. В США этот метод менее развит и известен как «рефинансирование векселей». Суть операции заключается в передаче экспортером прав по требо­ваниям, выставленным им на импортера, банку-форфейтору, который может держать их у себя или продать на междуна­родном рынке. В обмен на приобретенные ценные бумаги банк выплачивает экспортеру эквивалент их стоимости на­личными за вычетом фиксированной учетной ставки, пре­мии (forfait), взимаемой банком за принятие на себя риска неоплаты обязательств, и разового сбора за обязательство купить векселя экспортера.

Техника и финансовые инструменты, используемые в опе­рациях по форфейтингу, аналогичны тем, которые применяют­ся при традиционном учете торговых векселей банками. Отли­чие заключается в том, что векселедатель, т.е. экспортер, не несет при форфейтинге никаких рисков, в то время как при обычном учете векселя ответственность за его неоплату долж­ником, согласно вексельному законодательству многих стран, сохраняется за ним в любом случае.

Сделки по форфейтингу позволили значительно удлинить сроки кредитования экспортером покупателя на условиях век­сельного кредита, доведя их до пяти, а иногда восьми и более лет, поскольку принятие на себя риска солидным банком-форфейтером повышает заинтересованность инвесторов в дли­тельном помещении своих средств. Источником средств для банков, участвующих в форфейтинговых операциях, служит рынок евровалют. Поэтому учетная ставка по форфейтингу тесно связана с уровнем процента по среднесрочным кредитам на этом рынке. Основными валютами сделок являются: марка ФРГ — 50%, американский доллар — 40% и швейцарский франк — 10%.[[19]](#footnote-19)

*Лизинговые операции* становятся все более важной формой международной торговли машинами и оборудованием. Ли­зинг — одна из разновидностей арендных операций, при которых не происходит передачи юридического права собст­венности потребителю товара. Путем периодических отчис­лений средств арендодателю в течение срока договора он оплачивает право временного пользования товарами. Лизинг подразумевает предварительную покупку оборудования спе­циальным кредитно-финансовым обществом — лизинговой компанией, которая затем вступает непосредственно в пря­мые отношения с потребителем сдаваемого внаем товара. Как правило, объектом таких операций является различное оборудование, средства транспорта, ЭВМ и т.д. Расходы по страхованию лизинговых операций ложатся на арендатора.

Аренда выступает своеобразной формой получения кре­дита и во многих случаях существенно облегчает продвиже­ние продукции экспортеров на внешние рынки. С обычным товарным кредитом лизинг сближают условия проведения арендных операций. Арендатор избавлен от необходимости мобилизовывать денежные средства. Оплата аренды произ­водится по частям в течение всего периода использования оборудования. Однако целью лизинга является не получение права собственности на товар, а приобретение права исполь­зовать его потребительские качества.

Увеличение объема арендных операций в международной торговле требует привлечения значительных финансовых средств. Поэтому не случайно крупные коммерческие банки многих стран активно участвуют в финансировании лизин­говых компаний, которые затем переходят часто в их собст­венность.

В последние годы отчетливо проявилась тенденция к ин­тернационализации национальных систем финансирования экспорта как в сфере фирменного кредитования (например, развитие операций на рынке форфейтинга), так и в области банковского кредитования. Характерным стало предоставле­ние банками долгосрочных кредитов по компенсационным сделкам, которые основаны на взаимных поставках товаров на равную стоимость. В этом случае страна-заемщик, полу­чая в кредит на 15—20 лет машины, оборудование для созда­ния и реконструкции предприятий, освоения природных ресурсов, в погашение этого кредита осуществляет встречные поставки продукции построенных предприятий. Отли­чительными чертами компенсационных соглашений являют­ся крупномасштабный долгосрочный характер, а также вза­имная обусловленность экспортной и импортной сделок.

Широкое распространение получили так называемые мультинациональные контракты на огромные суммы, в вы­полнении которых в качестве самостоятельных подрядчиков принимают участие фирмы различных стран. Такие контрак­ты совместно страхуются и финансируются банками и на­циональными страховыми институтами экспортного креди­тования участвующих в них стран. В связи с этим можно отметить создание временных международных банковских консорциумов для финансирования определенных контрак­тов, выполняемых фирмами нескольких стран.

Проблемы финансирования решаются внутри консорциума, который выступает перед заемщиками в качестве единого ин­ститута. С категорией экспортных кредитов данную форму фи­нансирования сближает то, что она носит целевой, а не чисто финансовый характер, и в гарантировании этой операции при­нимают участие правительственные институты заинтересован­ных стран.

# §2. Международный долгосрочный кредит

Вывоз капитала осуществляется в форме предпринима­тельского и ссудного капитала, последний — в виде внешних займов. Международные займы различаются прежде всего по субъектам кредитных отношений. В качестве должников по внешним займам выступают: промышленные и другие част­ные предприятия; правительства, муниципалитеты и прочие публично-правовые учреждения. Кредиторами по внешним займам могут быть: частные капиталисты и банки, приобре­тающие облигации займов; государства, представляющие займы другим странам; международные валютно-кредитные организации.

В соответствии с этим международный долгосрочный кре­дит подразделяется на частный, государственный и частно-государственный.

*Международный частный кредит* становится одной из не­отъемлемых основ международных кредитных отношений с конца 50-х гг., когда почти все развитые страны ввели пол­ную обратимость валют. Они и раньше практиковали между­народные финансовые кредиты, но в большинстве случаев эпизодически.[[20]](#footnote-20)

Быстрому развитию международных финансовых креди­тов в послевоенный период способствовала прежде всего экономическая разруха большинства стран Западной Европы и Японии. Необходимость восстановления разрушенного войной хозяйства требовала крупных материальных затрат. Единственным платежеспособным государством в то время были США. Первоначально страны-заемщики получили кре­диты в США с условием покупки там же товаров. Постепен­но все большая часть долларов использовалась для оплаты товаров в других странах, что привело к оседанию долларов на счетах западноевропейских банков и других стран. Так возник рынок евродолларов, а на его основе — институт частных финансовых кредитов и займов.

Главными источниками международных частных финан­совых кредитов и займов являются межбанковские депозиты и вклады под евродолларовые депозитные сертификаты. Большинство депозитов и вкладов носит краткосрочный ха­рактер, поэтому актуальной задачей банков становится их пролонгация.

Долгосрочные ссуды обычно осуществляются в форме вы­пуска облигаций и подразделяются на иностранные облигаци­онные и международные облигационные займы. Последние получили большое развитие в 60-е гг. и заняли лидирующее положение в сфере долгосрочного инвестирования капиталов. Они проводятся на базе евровалютных рынков и чаще всего называются еврооблигационными, причем прослеживается тен­денция к их росту. Так, по данным Института мировой эконо­мики и международных отношений, если в 1985 г. объем обли­гационных займов составил 167,8 млрд. долл., то в 1989 г. он возрос до 254 млрд. долл., или на 51,4%.[[21]](#footnote-21)

*Межправительственные займы* получили широкое развитие в годы Первой мировой войны в связи с военными поставками из США в Европу. Межправительственная задолженность (без процентов) достигла в этот период 11 млрд долл.

Во время мирового экономического кризиса 1929—1933 гг. Германия, Франция и ряд других стран отказались в дальней­шем оплачивать свои долги. В связи с этим во время Второй мировой войны США вместо кредитов осуществляли поставки по ленд-лизу (предоставление материальных средств взаймы или в аренду).

После Второй мировой войны до середины 50-х гг. США были монопольным кредитором по межправительственным займам. За период с 1946 по 1950 г. объем межправительствен­ных займов США и других развитых стран составил 30,2 млрд. долл., из них около 2/3 кредитов приходилось на страны За­падной Европы. Самым крупным из них был правительствен­ный заем США Великобритании в сумме 3 750 млн. долл. на 50 лет из 2% годовых. Льготные условия займа сопровождались такими требованиями США к Великобритании, как отмена валютных ограничений и других преград для проникновения американского капитала в стерлинговую зону.

В мае 1946 г. США предоставили правительственный за­ем Франции в размере 650 млн долл. сроком на 35 лет с ус­ловием использования половины этой суммы на оплату аме­риканских военных материалов, оставшихся после войны во Франции.

Однако межгосударственные кредиты представляются за счет средств государственного бюджета и в рамках помощи. Например, были предоставлены крупная сумма кредитов и финансовая помощь для восстановления экономики в после­военное время в рамках «плана Маршалла»: за период с 1950 по 1955 г. общая сумма помощи США 17 странам Западной Европы составила около 17 млрд долл.[[22]](#footnote-22)

Количество государственных займов как составной части программ помощи постепенно возрастает, особенно от стран ОЭСР развивающимся странам. В 70—80-е гг. межправитель­ственные займы предоставлялись в основном промышленно развитыми странами развивающимся странам, за исключе­нием межгосударственных кредитов для поддержки валют путем проведения валютной интервенции.

После Второй мировой войны предоставление займов шло главным образом по линии международных валютно-кредитных организаций.

# §3. Международные вашютно-кредитные организации

Международные и региональные валютно-кредитные и фи­нансовые организации - это институты, созданные на основе межгосударственных соглашений с целью регулирования меж­дународных экономических, в том числе валютно-кредитных и финансовых отношений.[[23]](#footnote-23) К таким организациям относятся:

Банк международных расчетов, Международный валютный фонд, Международный банк реконструкции и развития, а так­же региональные банки развития.

*Банк международных расчетов* (БМР) — первый межгосудар­ственный банк, который был организован в 1930 г. в Базеле как международный банк центральных банков. Его организаторами были эмиссионные банки Англии, Франции, Италии, Герма­нии, Бельгии, Японии и группа американских банков во главе с банкирским домом Моргана.

Одной из задач БМР было облегчить расчеты по репараци­онным платежам Германии и военным долгам, а также содей­ствовать сотрудничеству центральных банков и расчетам между ними. Свою главную функцию координатора центральных бан­ков ведущих развитых стран БМР сохраняет до сих пор. Он объединяет центральные банки 30 стран, главным образом евро­пейских. С 1979 г. БМР производит расчеты между странами — участницами Европейской валютной системы, выполняет функции депозитария Европейского объединения угля и стали (ЕОУС), совершает операции по поручениям ОЭСР и участ­вующих в ней стран.[[24]](#footnote-24)

БМР выполняет депозитно-ссудные, валютные, фондовые операции, куплю-продажу и хранение золота, выступает аген­том центральных банков. Будучи заподноевропейским между­народным банком, БМР осуществляет межгосударственное ре­гулирование валютно-кредитных отношений.

*Международный валютный фонд* (МВФ) — международная валютно-кредитная организация, имеющая статус специализи­рованного учреждения ООН. МВФ был создан на международ­ной валютно-финансовой конференции в Бреттон-Вудсе (США) в 1944 г., но начал функционировать с марта 1947 г. Правление МВФ находится в Вашингтоне, а его отделение — в Париже. Правление состоит из пяти главных департаментов: для Африки, Европы, Азии, Среднего Востока и Западного полушария.

Официальными целями МВФ являются: содействие разви­тию международной торговли и валютного сотрудничества пу­тем установления норм регулирования валютных курсов и кон­троля за их соблюдением, многосторонней системы платежей и устранения валютных ограничений; предоставление государст­вам — членам фонда средств в иностранной валюте для вырав­нивания платежных балансов.

Устав МВФ изменялся дважды: в 1968—1969 гг. была внесе­на первая серия поправок, вызванная введением СДР, и в 1976—1978 гг. — вторая серия поправок, которая отражала за­мену Бретгон-Вудской валютной системы новой, Ямайской валютной системой.[[25]](#footnote-25)

Капитал МВФ образуется за счет взносов государств — чле­нов фонда в соответствии с установленной для каждого из них квотой, величина которой зависит от уровня экономического развития стран и ее роли в мировой капиталистической эконо­мике и международной торговле. В 1947 г. в МВФ входило 49 стран, и общая сумма квот составляла 7,7 млрд долл. К 30 июня 1991 г. его участниками были уже 155 стран-членов, а в 1996 г. - 181 страна, капитал (оплаченный) составил 90 млрд СДР (СДР = 1,2 долл. США). Из этой суммы 2/3 принадлежит промышленно развитым странам (в том числе США — 1/5), 1/3 — развивающимся странам, составляющим 4/5 членов МВФ. Исходя из размеров квот распределяются голоса между странами в руководящих органах МВФ. Каждое государство рас­полагает 250 голосами плюс один голос на каждые 100 тыс. СДР ее квоты. 46% всех голосов принадлежит США и странам ЕС, 34% — развивающимся.[[26]](#footnote-26)

Руководящим органом МВФ является Совет управляющих, который собирается раз в год в составе представителей всех стран-участниц. Исполнительным органом является Директо­рат, состоящий из шести членов, назначаемых странами с наи­большими квотами, и 16 членов, избираемых по географиче­скому признаку. Совещательным органом является Временный комитет Совета управляющих, в состав которого входят мини­стры финансов 22 стран. В устав МВФ внесены изменения в связи с Ямайской ва­лютной системой. Они были ратифицированы большинством членов Фонда 1 апреля 1978 г. Доля США в капитале фонда снизилась в период 1947—1987 гг. с 36,2 до 20,1%, в общем количестве голосов — с 26,7 до 19,3%, но все же они сохра­нили право вето при решении важнейших вопросов. Не­сколько повысился удельный вес голосов и квот развиваю­щихся стран, главным образом стран — экспортеров нефти. Кредиты МВФ делятся на несколько видов.[[27]](#footnote-27)

1. Кредиты, предоставляемые в пределах резервной позиции страны в МВФ. Для покрытия дефицита платежного баланса страна может получить кредит в Фонде — ссуду в иностранной валюте в обмен на национальную сроком до трех—пяти лет. Погашение ссуды производится обратным путем — посред­ством покупки через определенный срок национальной валюты на свободно конвертируемую. В пределах 25% квоты страна получает кредиты без ограничений, а также на сумму кредитов в иностранной валюте, предоставленных ранее Фонду. Этот кредит не должен превышать 200% квоты.

2. Кредиты, предоставляемые сверх резервной доли. Ссу­ды выдаются после предварительного изучения Фондом валютно-экономического положения страны и выполнения требований МВФ о проведении стабилизационных мер.

Стабилизационные программы МВФ предусматривают ог­раничение внутренних кредитов, бюджетных расходов, зара­ботной платы и ведут к снижению темпов экономического рос­та, что обычно идет вразрез с национальными интересами страны-заемщика.

Однако получение займа в МВФ дает возможность стра­нам рассчитывать на крупные кредиты в частных банках.

МВФ играет большую роль в межгосударственном регу­лировании валютно-кредитных отношений. В соответствии с Бреттон-Вудским соглашением перед Фондом была постав­лена задача по упорядочению валютных курсов, т.е. регули­рованию и поддерживанию устойчивости паритетов стран-членов (в золоте или долларах). Без санкции фонда страны не имели права изменять паритеты валют более чем на 10%, а также допускать при проведении операций отклонения от паритета свыше ±1% (с декабря 1971 г. — свыше ±2,25%).

В соответствии с Уставом МВФ государства — члены Фонда должны были на базе фиксированных валютных кур­сов вводить обратимость валют по текущим операциям и проводить политику, направленную на полное устранение валютных ограничений. Но на практике эти положения не могли быть выполнены многими странами. Например, ва­лютные ограничения были отменены лишь 60 странами — членами МВФ.

Обострение валютного кризиса в начале 70-х гг. привело к подрыву основных принципов Бреттон-Вудской валютной системы и, в частности, к сохранению фиксированных ва­лютных курсов. В результате в 1973 г. были отменены фик­сированные паритеты и валютные курсы, введен режим «плавающих» валютных курсов, которые юридически были закреплены Ямайской валютной системой, введенной с ап­реля 1978 г.

Страны — члены МВФ обязаны предоставлятьему инфор­мацию об официальных золотых запасах и валютных резервах, состоянии экономики, платежного баланса, денежного обра­щения, заграничных инвестициях и т.д. Эти данные использу­ются частными банками для определения платежеспособности стран-заемщиков.

Важно отметить, что членство страны в МВФ является обя­зательным условием при ее вступлении в Международный банк реконструкции и развития, а также для получения льготных кредитов в его дочерней организации — Международной ассо­циации развития.

*Международный банк реконструкции и развития (МБРР) —* специализированное учреждение ООН, межгосударственный инвестиционный институт, учрежденный одновременно с МВФ в соответствии с решениями международной валютно-финансовой конференции в Бретгон-Вудсе в 1944 г. Соглашение о МБРР, являющееся одновременно и его уставом, официально вступило в силу в 1945 г., но банк начал функционировать с 1946 г. Местонахождение МБРР — Вашингтон.[[28]](#footnote-28)

Официальной целью деятельности МБРР является содей­ствие странам-членам в развитии их экономики посредством предоставления долгосрочных займов и кредитов, гаранти­рования частных инвестиций. Первоначально МБРР был призван с помощью аккумулированных бюджетных средств капиталистических государств и привлекаемых капиталов инвесторов стимулировать частные инвестиции в странах Западной Европы, экономика которых значительно постра­дала во время Второй мировой войны.

С середины 50-х гг., когда хозяйство стран Западной Ев­ропы стабилизировалось, деятельность МБРР во все боль­шей степени стала ориентироваться на страны Азии, Африки и Латинской Америки с целью противодействия националь­но-освободительной борьбе и стимулирования развития их экономики.

Высшими органами МБРР являются Совет управляющих и Директорат как исполнительный орган. Во главе банка находится президент, как правило, представитель высших деловых кругов США. Сессии Совета, состоящего из мини­стров финансов или управляющих центральными банками, проводятся раз в год совместно с МВФ. Членами банка могут быть только члены МВФ, голоса также определяются квотой страны в капитале МБРР (85,2 млрд долл.). Хотя членами МБРР являются 155 стран, лидирующее положение принадле­жит семерке: США, Японии, Великобритании, ФРГ, Франции, Канаде и Италии.

Источниками ресурсов банка, помимо акционерного капи­тала, являются размещение облигационных займов, главным образом на американском рынке, и средства, полученные от продажи облигаций.

МБРР предоставляет кредиты обычно на срок до 20 лет для расширения производственных мощностей стран — членов банка, которые выдаются под гарантию их правительств. МБРР предоставляет также гарантии по долгосрочным кре­дитам других банков. Как и МВФ, он требует обязательного предоставления информации о финансовом положении страны-заемщика, кредитуемых объектах и содержании мис­сии банка, обследующей эти объекты.

Необходимо подчеркнуть, что банк покрывает своими кре­дитами лишь 30% стоимости объекта, причем наибольшая часть кредитов направляется в отрасли инфраструктуры: энергетику, транспорт, связь. С середины 80-х гг. МБРР увеличил долю кредитов, направляемых в сельское хозяйство (до 20%), в здра­воохранение и образование. В промышленность направляется менее 15% кредитов банка.[[29]](#footnote-29)

В последние годы МБРР занимается проблемой урегулиро­вания внешнего долга развивающихся стран: 1/3 кредитов он выдает в форме так называемого совместного финансирования. Банк предоставляет структурные кредиты для регулирования структуры экономики, оздоровления платежного баланса.

В дополнение к МБРР были созданы следующие финан­совые институты: Международная ассоциация развития, Международная финансовая корпорация, Многостороннее агентство по гарантиям инвестиций. В начале 1991 г. в со­став членов этих организаций входили 155 стран. За период своего существования банк и его организации предоставили свыше 5 тыс. займов на общую сумму 245 млрд долл. Почти 3/4 всех займов приходится на МБРР.

*Международная ассоциация развития (MAP)* была образована в 1960 г. с целью предоставления льготных кредитов развиваю­щимся странам (на срок до 50 лет с уплатой 0,75% годовых). В год MAP выдает кредитов на сумму до 5 млрд долл.

*Международная финансовая корпорация (МФК)* создана по инициативе США в 1956 г. для поощрения помещения част­ного капитала в промышленность развивающихся стран. МФК предоставляет кредиты высокорентабельным частным предприятиям, но в отличие от МБРР без гарантии прави­тельства. Кредиты выдаются на срок до 15 лет в размере до 20% стоимости проекта. Таким образом, МФК содействует дополнительному финансированию проектов, создаваемых частным сектором.

*Многостороннее агентство по гарантиям инвестиций (МАГИ)* осуществляет страховку капиталовложений от политического риска на случай экспроприации, войны, гражданских волнений и срыва контрактов. МАГИ создана в 1988 г.

Таким образом, создана группа МБРР с едиными органами управления и президентом, которая получила название «Всемирного банка» и является ведущей в сфере международ­ного кредита. С 1992 г., Россия является членом МВФ и Все­мирного банка.

Кроме того, в 60-х гг. возникли региональные банки разви­тия, а именно: в 1949 г. — Межамериканский банк развития (МаБР), в котором представлено 27 участников развивающихся стран региона и 16 представителей развитых стран; в 1964 г. — Африканский банк развития (АфБР) с участием развивающихся стран региона и развитых стран (соответственно 50 и 25); в 1966 г. — Азиатский банк развития (АзБР) с соответствующим участием стран в соотношении 31 и 14. Общими чертами ре­гиональных банков являются цели и методы финансирования, а объектами кредитова-ния — отрасли инфраструктуры: строительство или модернизация автострад, гаваней, причалов, аэро­портов и т.д., а также добывающая и обрабатывающая про­мышленность.

Основная цель региональных банков развития — совер­шенствование экономического сотрудничества и интеграции развивающихся стран, преодоление внешней зависимости.

Необходимо также сказать и о региональных валютно-кредитных организациях «Европейского союза».

*Европейский инвестиционный банк (ЕИБ)* был создан в 1958 г. с целью предоставления кредитов сроком от 20 до 25 лет на освоение отсталых районов, осуществление межгосудар­ственных проектов, модернизацию отраслевой структуры производства.

*Европейский фонд валютного сотрудничества (ЕФВС)* создан в 1973 г. в рамках Европейской валютной системы, с 1994 г. — Европейский валютный институт (ЕВИ). Он предоставляет кредиты на покрытие дефицита платежного баланса стран — членов ЕВС при условии выполнения ими программ стабили­зации экономики. На ЕВИ в рамках ЕВС возложены функции кредитно-расчетного обслуживания стран-членов.

*Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)* обра­зован в соответствии с подписанным 29 мая 1990 г. в Пари­же соглашением для оказания содействия реформам в стра­нах Центральной и Восточной Европы в связи с переходом стран этого региона к ориентированной на рынок экономи­ке. Учредителями банка являются 40 стран — все страны Европы, кроме Албании, а также США, Канада, Мексика, Венесуэла, Марокко, Египет, Израиль, Япония, Южная Ко­рея, Австралия, Новая Зеландия и две международные ор­ганизации — Европейский союз и Европейский инвестици­онный банк. В образовании банка принимал участие и быв­ший СССР, членом банка является ныне Российская Федерация.

ЕБРР начал свою деятельность с апреля 1991 г., его ка­питал в размере 70 млрд франков распределяется следующим образом: 50% принадлежит Комиссии европейских сооб­ществ и 12% — странам ЕС; 11,3% — другим европейским странам; 24% — неевропейским государствам, в том числе: США — 10% капитала, Японии — 8,52%, странам Восточной и Центральной Европы — 13,7%, бывшему СССР, а ныне Российской Федерации, — 6%.[[30]](#footnote-30)

Цель ЕБРР — сыграть роль стимулятора и ускорителя для привлечения капиталов в отрасли инфраструктуры стран Центральной и Восточной Европы. Предоставляя кредиты, банк помогает западным промышленникам идти на необхо­димый риск в завоевании рынков на Востоке, а это будет способствовать скорейшему переходу восточноевропейских стран к экономической стабильности и введению конверти­руемости своих валют.

# Глава 4: Международный рынок ссудных капиталов

# §1. Иностранные банки в России

В последнее время проблема более активного участия иностранного банковского капитала в России интенсивно обсуждается в различных аудиториях. Безусловно, это связано с кризисом банковской системы, разразившимся в нашей стране летом 1998 г. и непреодоленным до настоящего времени. Больше того, сегодня никто из сторонних наблю­дателей не знает ответа на вопрос, каким образом этот кризис будет преодолеваться. В такой ситуации тезис о возможности расширения присутствия иностранных банков в России как один из рецептов прео­доления банковского кризиса стал достаточно популярным даже в тех кругах, которые раньше активно выступали против подобных процессов.

Для того чтобы понять, насколько оправданными могут быть надежды на существенное возрастание роли банков с иностранным капиталом (в дальнейшем - инобанки) в российской банковской сис­теме, на мой взгляд, необходимо последовательно ответить на такие вопросы: Что представляли собой инобанки в России к середине 1998 г.? Какими потенциальными преимуществами обладают ино­банки по сравнению с российскими банковскими институтами и какие недостатки им присущи? Каковы основные причины и последствия банковского кризиса в России и что могут сделать инобанки для их устранения? Как изменились позиции инобанков в России после бан­ковского кризиса 1998 г.?

Для России традиционным показателем, характеризующим уча­стие иностранного капитала в ее банковской системе, является наличие в уставном капитале кредитной организации доли, принадлежащей к резидентам. В совокупном уставном капитале российской банковской системы эта доля несколько превышает 4%. По состоянию на 1 июля 1998 г. нерезиденты Российской Федерации принимали участие в капи­талах 146 кредитных организаций, зарегистрированных на ее тер­ритории (на 1.05.99 их количество сократилось до 139). При этом 17 кредитных организаций принадлежали нерезидентам на 100% (на 1.05.99 - 20), а в капиталах еще 11 кредитных организаций нерези­денты имели более половины уставного капитала (на 1.05.99 - 13).[[31]](#footnote-31)

На мой взгляд, говоря об иностранном участии в российской бан­ковской системе, правильнее было бы анализировать деятельность рос­сийских банков, находящихся под контролем нерезидентов, то есть тех, где нерезиденты имеют свыше 50% капитала. Однако для России более устоявшимся является анализ деятельности только тех банков, которые принадлежат нерезидентам полностью. Этому есть объясне­ние. Во-первых, именно в такой форме существуют дочерние структу­ры крупнейших международных банков на территории России и, бе­зусловно, их влияние на развитие ситуации в дальнейшем будет опре­деляющим. Во-вторых, статистические данные по рассматриваемой груп­пе банков наиболее доступны для анализа. По изложенным причинам в дальнейшем тексте все статистические данные будут приводиться только по этой группе банков, хотя, как мне представляется, качествен­ные проблемы, обсуждаемые ниже, свойственны всем российским бан­кам, контролируемым иностранным капиталом.

К середине 1998 г. доля инобанков в активах и пассивах россий­ской банковской системы составляла 5-5,5%, что, казалось бы, дает возможность говорить о незначительном влиянии указанной группы банков на общее положение дел, хотя по этим показателям оно выше, нежели по "официальным" критериям. Вместе с тем более детальный анализ структуры активов и пассивов инобанков позволяет сделать определенные выводы об их специализации. Так, около 90% их обяза­тельств являлись валютными, около 80% - обязательствами перед нерезидентами, примерно 80% привлеченных средств были получены от банковских учреждений. В то же время в целом у российских бан­ков эти показатели составляли соответственно около 38%, 16 и 38%.[[32]](#footnote-32) Приведенные цифры наглядно свидетельствуют о том, что привлечен­ные средства инобанков формируются главным образом за счет полу­чения ресурсов от материнских банков.

Доля текущих счетов клиентов в привлеченных средствах у ино­банков составляла меньше 14%, а доля депозитов - около 3% совокуп­ных обязательств. У российских банков в целом эти показатели дос­тигали соответственно 22 и 38%. Следовательно, можно предполо­жить, что инобанки не ставят перед собой задачи привлечения рос­сийских финансовых ресурсов. У инобанков доля валютных активов приближалась к 60% по сравнению с 30% у российских банков. Менее 1,5% кредитов, предо­ставленных инобанками предприятиям нефинансового сектора, были номинированы в рублях против 58% у российских банков.[[33]](#footnote-33) Это, на мой взгляд, свидетельствует о нежелании инобанков осуществлять бан­ковские операции в российской валюте и об их стремлении концен­трировать активность на валютном сегменте".

Приведенные оценки вполне согласуются с известными каче­ственными сторонами деятельности инобанков, которые, приходя в Россию, в основном занимались:

- обслуживанием крупных иностранных компаний - своих постоянных клиентов, начинающих бизнес в России, и с некоторых пор - крупнейших российских экспортеров главным образом в ино­странной валюте;

- или операциями на российском финансовом рынке, в основном на рынке государственных долговых обязательств (ГКО-ОФЗ), высту­пая на нем как от своего имени (за свой счет или за счет материнского банка), так и в значительно большей степени от имени своих клиентов.

Вышеизложенное означает, что инобанки, безусловно, заняли в российском банковском бизнесе достаточно устойчивую, но крайне ограниченную по своим масштабам нишу и что они не являлись в полном смысле слова универсальными банками, то есть стремящими­ся и способными оказывать клиентам весь спектр банковских услуг.

Вместе с тем события второй половины 1998 г. резко изменили ситуацию на российском рынке банковских услуг: некоторые круп­нейшие банки оказались неплатежеспособными, финансовый кризис государства подтолкнул банки перевести свои активы в иностран­ную валюту, что спровоцировало платежный кризис, подорвало дове­рие к надежности российских банковских институтов, "набег на банки" привел к массированному изъятию депозитов населения из банков­ской системы.

# §2. Возможности и недостатки инобанков для российского клиента

Потенциальные преимущества инобанков хорошо известны и активно обсуждаются сторонниками расширения их участия в рос­сийской банковской системе. К таким преимуществам относят:

- надежность и стабильность, длительное время деятельности;

- оказание квалифицированной помощи при выходе на между­народные финансовые рынки в части не только предоставления средств, но, что порой более важно, консультирования и оказания все­го спектра сопровождающих услуг;

- способность поиска и привлечения внешних партнеров для развития бизнеса в России;

- возможность практически неограниченного обслуживания меж­дународных операций российских компаний.

Однако при внимательном анализе приведенного перечня пре­имуществ нетрудно заметить, что все перечисленное относится и мо­жет быть приписано не самим инобанкам, а исключительно их мате­ринским банкам. Таким образом, главным и единственным достоин­ством инобанков является их связь с материнским банком. Но, как хорошо известно, "наши недостатки есть продолжение наших досто­инств". Это в полной мере применимо и к инобанкам.

Инобанки, как правило, не могут предоставить сво­им клиентам "нормальное" банковское обслуживание. Одним из ос­новных ограничений их деятельности является практически полное отсутствие у руководства инобанков права на принятие самостоятель­ных управленческих решений - все стратегические, а порой и многие вопросы тактического характера должны обязательно рассматривать­ся и утверждаться материнскими банками в рамках общеустанов­ленных процедур и внутренних лимитов. Это - нормальная позиция материнского банка, стремящегося консолидировать информацию, при­нятие решений и контроль за своими рисками. Но для российского клиента такая ситуация означает неготовность инобанков быстро реа­гировать на запросы и потребности российской клиентуры, медли­тельность в принятии решений даже по несложным вопросам.

Существенным ограничением для работы с российскими клиен­тами, безусловно, выступает отсутствие достаточного объема собствен­ных средств у инобанков (эта проблема является одной из наиболее острых для всей российской банковской системы), то есть сравнитель­но небольшой размер их капиталов. Этот недостаток особенно ощу­щается, когда речь заходит о банковском обслуживании крупнейших российских компаний, чьи потребности в финансировании превыша­ют совокупные возможности банковской системы. Нельзя забывать и о том, что действующие надзорные нормы Банка России, как правило, привязаны к размеру капитала банка и таким образом ограничивают масштабы расширения его активности.

Безусловным ограничителем деятельности инобанков в России является отсутствие у них региональной и филиальной сети, необхо­димой для работы с растущей клиентурой, особенно если речь идет об обслуживании физических лиц. Неприспособленность офисных по­мещений инобанков для работы с большим количеством клиентов стала притчей во языцех осенью прошлого года, но ничего не было предпри­нято за последнее время в этой части.

Крупнейшим недостатком инобанков с точки зрения потенциаль­ной российской клиентуры являются их неготовность и нежелание предоставлять клиентам весь спектр услуг, традиционно оказываемых им российскими банками, особенно тех, которые связаны с помощью в снижении бремени налогообложения и преодолении сложностей ва­лютного контроля. Стремление инобанков ограничить свои услуги ис­ключительно расчетным обслуживанием российских клиентов, выстра­ивать отношения с ними без учета реальностей российской бизнес-куль­туры входят в явное противоречие с клиентскими запросами.

В свете последних событий нельзя сбрасывать со счетов и то, что деятельность инобанков в большой мере подвержена политическим ограничениям со стороны правительств тех государств, в которых на­ходятся материнские банки.

# §3. Российская Федерация как заемщик

В соответствии с Гражданским кодексом РФ по договору зай­ма одна сторона (заимодавец) передает в собственность другой стороне (заемщику) деньги или другие вещи, определенные родо­выми признаками, а заемщик обязуется возвратить заимодавцу такую же сумму денег (сумму займа) или равное количество дру­гих полученных им вещей того же рода и качества. По *договору государственного займа* заемщиком выступает РФ, субъекты РФ, а заимодавцами — граждане или юридические лица. Государствен­ные займы являются добровольными и изменение условий выпу­щенного в обращение займа не допускается.[[34]](#footnote-34)

Активность государства в качестве заемщика служит инди­катором состояния его финансов. Чем больше объем заимствований, тем хуже обстоит дело с государственным бюдже­том. Чем выше доля государственного долга в ВВП, тем глубже кризис финансов государства. Огромный государственный долг России как внутренний, так и внешний свидетельствует о кри­зисе финансов страны.

В соответствии с Законом РФ "О государственном внут­реннем долге Российской Федерации" под государственным внутренним долгом понимаются долговые обязательства Пра­вительства РФ перед юридическими и физическими лицами. Таким образом, следует различать государственный долг и об­щегосударственный долг, который включает задолженность не только Правительства РФ, но и органов управления низовыми звеньями, входящими в состав государства.

Обеспечением государственного долга России служат все активы, находящиеся в распоряжении Правительства РФ. Долговые обязательства Российской Федерации могут высту­пать в форме кредитов, полученных правительством, государ­ственных займов или других долговых обязательств, гарантиро­ванных Правительством.

*Государственный внутренний долг* состоит из задолженности прошлых лет и вновь возникшей задолженности. Российская Фе­дерация не несет ответственности по долговым обязательствам национально-территориальных образований Российской Федера­ции, если они не были гарантированы Правительством РФ. Форма долговых обязательств национально-государственных и админист­ративно-территориальных образований РФ и условия их выпуска определяются самостоятельно на местах.

Как отмечалось, в зависимости от места размещения займы делятся на две группы: внутренние и внешние, отличающиеся видами заемных инструментов, условиями размещения, соста­вом кредиторов, валютой займа.

Кредиторами по *внутренним займам* выступают юридичес­кие и физические лица, являющиеся резидентами данного го­сударства. Займы обычно предоставляются в национальной ва­люте. Для привлечения средств выпускаются ценные бумаги, пользующиеся спросом на национальном фондовом рынке. Для дополнительного поощрения инвесторов используются различ­ные налоговые льготы.

*Внешние займы* размещаются на иностранных фондовых рынках в валюте других государств. При размещении таких зай­мов учитываются специфические интересы инвесторов страны размещения.

Кредитная деятельность РФ на мировой арене регулируют­ся Федеральным Законом "О государственных внешних заим­ствованиях Российской Федерации и государственных креди­тах, предоставляемых Российской Федерацией иностранным государствам, их юридическим лицам и международным орга­низациям", принятым Государственной Думой 7 декабря 1994 г. и одобренным Советом Федерации 17 декабря 1994 г.

В настоящее время Российская Федерация является круп­ным заемщиком как внутри страны, так и на международной арене.

**Заемная деятельность РФ на внутреннем рынке.** В после­дние годы заемная деятельность Правительства РФ на рынке цен­ных бумаг стремительно активизируется, что объясняется отказом от использования кредитов Центрального Банка для покрытия бюджетного дефицита. При этом для привлечения средств выпус­каются высокодоходные ценные бумаги.

В результате возникла парадоксальная ситуация: самые на­дежные государственные бумаги являются одновременно и са­мыми доходными, а следовательно, и самыми популярными. Как следствие основная масса средств инвесторов, вовлеченная в операции с ценными бумагами, идет не в производство, а на финансирование федеральных расходов и обслуживание внут­реннего государственного долга. Тем самым государственный кредит начинает оказывать негативное воздействие на эконо­мическое развитие страны. Стремительное увеличение расхо­дов, связанных с обслуживанием государственного долга, свидетельствует, что нарастание государственного долга РФ стало самовоспроизводящимся процессом.

Государственный внутренний долг РФ на начало 1995 г. оценивался в 88 400 млрд. руб. Законом "О федеральном бюджете на 1996 г." верхний пре­дел государственного внутреннего долга на конец 1996 г. уста­новлен в сумме 316,0 трлн. руб. В прошедшие годы наи­больший удельный вес в финансировании задолженности Прави­тельства РФ имели кредиты ЦБ РФ. При этом их доля увеличива­лась. Если в 1993 г. на долю кредитов ЦБ приходилось 65,2%, то в 1994 г. — уже 67,6%. В 1995 г. эта тенденция коренным образом была изменена. Разработанная финансовая политика предполага­ет, что новые заимствования целиком и полностью должны фи­нансироваться за счет других источников. Запланированный на 19% финансовый год предельный размер дефицита федерального бюджета в размере 88 550 млрд. руб. должен быть покрыт за счет внутренних источников в общей сумме 56 100 млрд. руб., что вдвое больше показателя 1995 г., и источников внеш­него финансирования в общей сумме 32450 млрд. руб. Поэтому сек­тор государственных ценных бумаг будет стремительно расти, и к концу года его объем должен достигнуть 153 трлн. руб.[[35]](#footnote-35)

• Важная роль в финансировании бюджетного дефицита принадлежала *государственным краткосрочным бескупонным облигациям (ГКО).* Впервые они были выпущены в 1993 г. В соответствии с "Основными условиями выпуска государствен­ных краткосрочных бескупонных облигаций Российской Феде­рации", утвержденных Постановлением Правительства РФ от 8 февраля 1993 г. № 107, операции с ГКО могут осуществляться только через уполномоченных дилеров, получивших специаль­ную лицензию, дающую право на проведение операций с ГКО.

ГКО являлись краткосрочным заемным инструментом. Первоначально они выпускались на три месяца, позднее стали выпускаться на шесть и двенадцать месяцев.

Реализация ГКО осуществляется со скидкой с номинала. В целях упрощения расчетов цена устанавливается в процентах к номиналу. Погашение производится ЦБ по номиналу. Таким образам доход инвестора складывается за счет разницы между ценой погашения и ценой покупки.

Первичное размещение ГКО совершалось на аукционе, на который официально зарегистрированные дилеры ЦБ подавали собранные от всех желающих заявки на приобретение облига­ций, в которых указывались цена и количество приобретаемых ГКО. Допускалась подача заявки без указания цены. Такие за­явки называются неконкурентными. Объем неконку­рентных заявок заранее ограничивался эмитентом.

Эмитент в зависимости от суммарного спроса и объема вы­пуска определяет *цену отсечения,* т. е. минимальную цену, до­пустимую с его точки зрения для реализации облигаций. Все заявки поступившие по данной цене и выше, подлежат удов­летворению; заявки, в которых были указаны более низкие цены, не удовлетворяются, т. е. отсекаются.

Местом проведения торговых сессий ГКО стала *Московская межбанковская валютная биржа.* Владелец облигации имеет право на зачет стоимости погашаемых ГКО при оплате приобретаемых ГКО следующего выпуска.

ГКО пользовались большим спросом у инвесторов как на внутреннем так и на внешнем рынке. Заинтере­сованность инвестора в приобретении ГКО определялась: вы­сокой надежностью этого заемного инструмента; высокой до­ходностью; высокой ликвидностью; налоговыми льготами, по­скольку действующим налоговым законодательством доходы по государственным ценным бумагам налогом не облагаются. На что и поддались иностранные инвесторы, но это не могло продолжаться долго и к концу 1998 г. «пирамида» ГКО стала стремительно рушиться, что окончательно подорвало доверие иностранных инвесторов

**Внешние заимствования РФ.** В соответствии с Законом "О государственных внешних заимствованиях РФ "..., к ним относятся привлекаемые из иностранных источни­ков (иностранных государств, их юридических лиц и международ­ных организаций) кредиты (займы), по которым возникают госу­дарственные финансовые обязательства РФ как заемщика или га­ранта. Государственные внешние заимствования РФ формируют *государственный внешний долг.*

Предельный размер государственных внешних заимствова­ний ежегодно утверждается в форме *федерального закона.* Он, как правило, не превышает годовой объем платежей по обслу­живанию и выплате основной суммы государственного внеш­него долга РФ. На 1996 г. верхний предел государственного внешнего долга РФ установлен в сумме 124,1 млрд. долл. США, а предельный размер государственных внешних заимствований в сумме 9,2 млрд. долл. США. По оценке Минфина, на начало 1995 г. внешний долг РФ составил 119,9 млрд. долл. США. Собственно российский долг - 111 $ долл., остальное - долги СССР, унаследованные Россией. Последние состоят из кредитов членов Парижского клуба (40 млрд. $), Лондонского клуба, объединяющего примерно 600 банков (25 млрд. $ + 7 млрд. просроченных процентов), фирм-поставщиков (около 5—7 млрд.), стран, не входящих в Парижский клуб (около 30 млрд.). После вступле­ния РФ в члены МВФ и МБРР эти международные институты также предоставляют кредиты РФ.[[36]](#footnote-36)

Тяжелое финансовое положение РФ определяет сложности с погашением внешних долговых обязательств. Особенно острой ситуация была в 1992 г., на который пришелся пик платежей. Предстояло выплатить 21 млрд. долл. Поэтому летом 1992 г. рос­сийское Правительство предложило своим кредиторам заключить соглашение о реструктуризации платежей, т. е. пересмотреть сро­ки и порядок выплаты долгов. В 1993 г. были реструктуризирова-ны все платежи за 1992 — 1993 гг. Затем переговоры проводились ежегодно.

# §4. Российская Федерация как кредитор

В середине 90-х гг. усилилась активность Российской Феде­рации как кредитора на внутреннем рынке. Если ранее пред­почтение отдавалось бюджетному финансированию, то в 1994 — 1996 гг. кредитным отношениям, которые рассматриваются как более эффективные и позволяющие сэкономить достаточный объем бюджетных ресурсов. Напротив, деятельность РФ как кредитора на международной арене остается свернутой и в основном ограничивается странами, ранее входившими в со­став СССР.

**Внутренние ссуды.** В качестве заемщиков средств федераль­ного бюджета выступают российские предприятия и организа­ции—юридические лица и органы исполнительной власти субъек­тов РФ.

Предоставление ссуд юридическим лицам в период осуще­ствления ими структурной перестройки осуществлялось в соот­ветствии с Указом Президента РФ "О порядке предоставления финансовой поддержки предприятиям за счет средств феде­рального бюджета" от 8 июля 1994 г. № 1484.

Ссуды выдавались на срок, не выходящий за пределы теку­щего финансового года, и за плату в размере, обеспечивающем уплату процентов по государственному долгу. Ссуды имели це­левой характер и предоставлялись на проведение структурной перестройки производства, для расчетов по целевым кредитам (например, на закупку оборудования), на разработку, внедре­ние и приобретение новейших технологий, оборудования и ма­териалов, в том числе и за рубежом.

В соответствии с "Порядком контроля за целевым исполь­зованием средств краткосрочной финансовой поддержки", ут­вержденным Постановлением Правительства РФ от 17 июля 1995 г. № 714, контроль за соблюдением договора о предостав­лении бюджетной ссуды возлагался на Министерство финансов РФ через его органы — Казначейство и Контрольно-ревизион­ное управление и их аппарат на местах.

Контролирующие структуры особое внимание должны об­ращать на целевой характер использования средств. Запрещает­ся помещение средств на депозитные счета в качестве кредит­ных ресурсов, их использование для покупки свободно конвер­тируемой валюты ( за исключением необходимости приобрете­ния импортных материалов), их отвлечение на другие финансо­вые операции. В случае выявления фактов нецелевого исполь­зования ссуды Министерство финансов РФ принимает меры по ее досрочному возврату и взысканию процентов за пользование ссудой.

**Внешние ссуды.** *Это* кредиты, предоставляемые Российской Федерацией иностранным государствам, их юридическим лицам и международным организациям, по которым у иностранных государств, их юридических лиц и международных организаций воз­никают финансовые обязательства перед РФ как кредитором.

Ежегодно утверждается предельный размер государственных кредитов, предоставляемых РФ. На 1995 г. предельный размер государственных кредитов, предоставляемых РФ иностранным государствам (за исключением государств-участников СНГ), установлен в сумме 600 млн. долл. США. Кредиты государствам СНГ ограничиваются средствами, поступающими в виде про­центных платежей и сумм в погашение основной задолженнос­ти по ранее предоставленным кредитам.

В настоящее время тяжелое финансовое положение не по­зволяет РФ выступать на мировом рынке в качестве активного кредитора. Однако в 70-х — первой половине 80-х годов СССР играл важную роль на мировой арене в качестве одного из ве­дущих государств-кредиторов. О размахе такой деятельности, в частности, свидетельствует объем не погашенной до сих пор задолженности иностранных заемщиков — 140 млрд. долл (по курсу Госбанка СССР тех лет 1 долл. равнялся 0,67 руб.). Долги стран СНГ Российской Федерации составляют 5812 млн. долл. Возникли они в основном в результате неэквивалентной тор­говли (почти на 90%) в 1992 г. и в первой половине 1993 г. Чтобы отечественные предприятия могли получить платежи за поставленные в эти страны товары, им были предоставлены технические кредиты, переоформленные впоследствии в госу­дарственные. В последующем объемы кредитования сократи­лись и задолженность возрастала в основном за счет процентов. По состоянию на март 1996 г. государственные долги стран СНГ составляют (в млн. долл.): Армении — 92,6, Белоруссии — 470,2, Таджикистана — 254,5, Узбекистана — 486,8, Молдавии —122,3, Украины — 2703,9, Киргизии — 134,3, Казахстана — 1318,0, Грузии — 147,4, Азербайджана — 81.5.[[37]](#footnote-37)

# Заключение.

Говоря о будущем инобанков в России, следует четко разделить роль инобанков в кредитовании российской экономики и их роль в российской банковской системе. Первая, несомненно, будет повышаться по мере нормализации политико-экономической ситуации в стране, по­скольку объем национальных сбережений в России явно недостаточен для финансирования инвестиционных потребностей экономики. В этой связи привлечение иностранного капитала - процесс объективно обуслов­ленный и неизбежный, в котором роль иностранных банков будет до­вольно заметной. Что же касается роли инобанков в российской банков­ской системе, то здесь речь должна идти о том, насколько активно дан­ные банки привлекают российские сбережения и трансформируют их в инвестиции, то есть выполняют ключевую функцию банковской системы в любой экономике. Следует признать, что сегодня эту роль инобанки не выполняют и нет никаких признаков их потенциальной активизации.

Особняком в этой связи стоит вопрос о том, способны ли иностран­ные банки в России найти необходимое количество объектов для инве­стиций или российские сбережения будут трансформироваться ими в рамках глобальных банковских институтов, замещая внешнее финанси­рование для российской экономики. Очевидно, иностранные банки не желают терять российскую кредитную клиентуру. Но поскольку они не испытывают недостатка в финансовых ресурсах, то российской экономи­ке они предпочитают предоставлять кредиты за счет ресурсов, аккуму­лируемых головными конторами. Именно поэтому инобанки в России не стремятся к развитию операций на пассивной стороне своего баланса, в первую очередь розничного бизнеса. Это тем более понятно, если вспом­нить, что российские риски оцениваются иностранными банками оди­наково независимо от того, на чьих балансах отражаются операции -московских банков или головных контор. Точно так же установление совокупных лимитов российского риска для международных банков в целом приводит к тому, что приращение ресурсной базы в России не ведет к автоматическому увеличению объемов кредитования российской экономики, так как сдерживается установленными ограничениями.

Общий вывод из проведенного анализа свидетельствует о том, что иностранные банки, несомненно, смогут стать значимыми в рос­сийской банковской системе. Однако их роль в России будет адекват­ной при условии привлекательности ее экономики для иностран­ных инвестиций в целом. Измеряемый любыми статистическими по­казателями удельный вес инобанков в российской банковской систе­ме будет возрастать главным образом в силу медлительности процес­сов реструктуризации отечественных банков после кризиса, но они не станут "опорой" восстановления российской банковской системы.

В связи с этим нашей стране можно пожелать нормальное правительство, которое смогло бы восстановить доверие инвесторов. Ведь потерять его так просто, а приобрести – так тяжело. И надеюсь не в далёком будущем Россия займёт достойное место на рынке ссудных капиталов.

#

# Список литературы:

1. Алексашенко С., кандидат эк. Наук, руководитель Центра развития. Вопросы экономики №7, 1999, стр. 52-61
2. Гражданский кодекс Российской Федерации. Москва – Санкт-Петербург, 1998.
3. Деньги. Кредит. Банки. Под ред. проф. О.И.Луврушина. - М.: «Финансы и статистика», 1998.
4. Общая теория денег и кредита: Учебник для вузов/Под ред. проф. Е.Ф. Жукова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998.
5. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998.
6. Финансы. Денежное обращение. Кредит. Учебник/ Под ред. проф. Л.А.Дробозиной. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997.
1. Деньги. Кредит. Банки. Под ред. проф. О.И.Луврушина. - М.: «Финансы и статистика», 1998. [↑](#footnote-ref-1)
2. Деньги. Кредит. Банки. Под ред. проф. О.И.Луврушина. - М.: «Финансы и статистика», 1998. [↑](#footnote-ref-2)
3. Общая теория денег и кредита: Учебник для вузов/Под ред. проф. Е.Ф. Жукова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. [↑](#footnote-ref-3)
4. Общая теория денег и кредита: Учебник для вузов/Под ред. проф. Е.Ф. Жукова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. [↑](#footnote-ref-4)
5. Финансы. Денежное обращение. Кредит. Учебник/ Под ред. проф. Л.А.Дробозиной. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. [↑](#footnote-ref-5)
6. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-6)
7. Общая теория денег и кредита: Учебник для вузов/Под ред. проф. Е.Ф. Жукова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. [↑](#footnote-ref-7)
8. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-8)
9. Общая теория денег и кредита: Учебник для вузов/Под ред. проф. Е.Ф. Жукова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. [↑](#footnote-ref-9)
10. Общая теория денег и кредита: Учебник для вузов/Под ред. проф. Е.Ф. Жукова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. [↑](#footnote-ref-10)
11. Общая теория денег и кредита: Учебник для вузов/Под ред. проф. Е.Ф. Жукова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. [↑](#footnote-ref-11)
12. Общая теория денег и кредита: Учебник для вузов/Под ред. проф. Е.Ф. Жукова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. [↑](#footnote-ref-12)
13. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-13)
14. Деньги. Кредит. Банки. Под ред. проф. О.И.Луврушина. - М.: «Финансы и статистика», 1998. [↑](#footnote-ref-14)
15. Деньги. Кредит. Банки. Под ред. проф. О.И.Луврушина. - М.: «Финансы и статистика», 1998. [↑](#footnote-ref-15)
16. Деньги. Кредит. Банки. Под ред. проф. О.И.Луврушина. - М.: «Финансы и статистика», 1998. [↑](#footnote-ref-16)
17. Финансы. Денежное обращение. Кредит. Учебник/ Под ред. проф. Л.А.Дробозиной. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. [↑](#footnote-ref-17)
18. Финансы. Денежное обращение. Кредит. Учебник/ Под ред. проф. Л.А.Дробозиной. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. [↑](#footnote-ref-18)
19. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-19)
20. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-20)
21. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-21)
22. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-22)
23. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-23)
24. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-24)
25. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-25)
26. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-26)
27. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-27)
28. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-28)
29. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-29)
30. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-30)
31. Алексашенко С., кандидат эк. Наук, руководитель Центра развития. Вопросы экономики №7, 1999, стр. 52 [↑](#footnote-ref-31)
32. Алексашенко С., кандидат эк. Наук, руководитель Центра развития. Вопросы экономики №7, 1999, стр. 52 [↑](#footnote-ref-32)
33. Алексашенко С., кандидат эк. Наук, руководитель Центра развития. Вопросы экономики №7, 1999, стр. 52 [↑](#footnote-ref-33)
34. Гражданский кодекс Российской Федерации. Москва – Санкт-Петербург, 1998. [↑](#footnote-ref-34)
35. Финансы. Денежное обращение. Кредит. Учебник/ Под ред. проф. Л.А.Дробозиной. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. [↑](#footnote-ref-35)
36. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-36)
37. Орловский Э.И. Основы внешне экономических связей в РФ: учеб. пособие. – СПБ.: Изд-во Михайлова В.А., 1998. [↑](#footnote-ref-37)