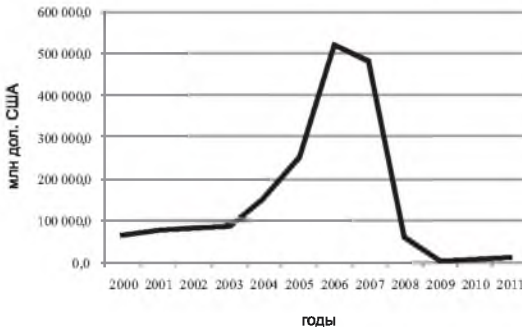


## ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ МИРОВОГО РЫНКА СИНДИЦИРОВАННОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

В период между 1971 и 1982 гг. среднесрочные синдицированные кредиты (СК) широко использовались для перелива иностранного капитала в развивающиеся страны Африки, Азии и, в особенности, Латинской Америки. Они позволили небольшим финансовым институтам выйти на развивающиеся рынки капитала без непосредственного там присутствия. При этом объемы предоставления СК заемщикам на развивающихся рынках капитала непрерывно увеличивались. Достигнув в 1982 г. значения в 46 млрд дол. США, синдицированные кредиты заменили собой двусторонние заимствования [1]. На формирование мирового рынка СК оказали влияние следующие события на мировом финансовом рынке: появление значительных объемов долларовой ликвидности за пределами страны эмиссии; объединение усилий банков разных стран по предоставлению займа в рамках единого договора; признание ставки LIBOR в качестве базовой при предоставлении международных кредитов.

Несмотря на преобладание коммерческих банков на первичном рынке синдицированного кредитования в США, инвестиционные банки также выиграли от оживления рынка СК в 1990-х гг. Они получили преимущество в организации синдицированных кредитов, используя свой опыт в андеррайтинге облигаций и усиливающуюся интеграцию рынков банковских кредитов и долговых обязательств [1].

Основной формой институционального инвестирования на рынке инвесторов синдицированных кредитов являются облигации, обеспеченные займами (англ. CLO). Облигации, обеспеченные займами, являются частью рынка облигаций, обеспеченных долговыми обязательствами (англ. CDO). Динамика развития мирового рынка CDO представлена на рисунке.



Объем мирового выпуска CDO

Источник: собственная разработка на основе данных SIFMA.

К 2007 г. CLO стали доминирующей формой институционального инвестирования на рынке левериджевых кредитов, заняв около 60 % первичного рынка. Однако в связи с обвалом рынка структурированного финансирования в конце 2007 г. доля CLO снизилась к середине 2010 г. до 30 % [2].

После российского долгового кризиса 1998 г. организаторы СК приняли доктрину гибкого рынка, которая позволила им изменять прайсинг по кредиту в зависимости от уровня спроса инвесторов. Благодаря этой доктрине рынок синдицированного кредитования стал полноправной частью рынка капитала.

### Литература

1. *Пинягин, Ю.А.* Синдицированное финансирование как инструмент привлечения инвестиционных ресурсов / Ю.А. Пинягин // Вестн. БГЭУ. — 2010. — № 4 (81). — С. 99—103.

2. Statistics and data pertaining to financial markets and the economy // Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA) [Electronic resource]. — Mode of access: <http://www.sifma.org/research/statistics.aspx>. — Date of access: 10.02.2013.

*А.А. Праневич, д-р экон. наук, доцент  
БГЭУ (Минск)*

## НЕКОТОРЫЕ ВОПРОСЫ СТРУКТУРНОЙ ПЕРЕСТРОЙКИ ЭКОНОМИКИ БЕЛАРУСИ

Осуществление позитивных структурных изменений в экономике требует проведения эффективной структурной политики, от результатов которой зависит достижение социально-экономических и стратегических целей общества, жизненный уровень населения и роль страны в международном разделении труда.

В развитых странах за последние десятилетия произошли колоссальные структурные сдвиги в пользу наукоемких и ресурсосберегающих видов деятельности. Анализ результатов экономической политики зарубежных стран позволяет выделить три группы стран с ярко выраженной, целенаправленной структурной политикой.

*Первая* — государства Юго-Восточной Азии. В основу их промышленной политики положен выход на мировой рынок потребительских товаров (одежды, тканей, обуви, бытовой радиоэлектроники и пр.). Данные производства не требуют крупных инвестиций, они энергоэкономны и неметаллоемки, опираются на традиционные промыслы и используют дешевую рабочую силу. Конечно, с точки зрения долгосрочной перспективы действие указанных факторов ограничено, поскольку растет конкуренция со стороны других стран, и прежде всего Китая!