

Потоки ПИИ, напротив, в 2008–2013 гг. сохраняли объемы выше уровня 2005 г.

4. Значительная доля ПИИ осуществляется с использованием оффшорных зон и компаний. В посткризисный период в эти зоны направляется уже около 6 % ПИИ ежегодно, что в 4 раза выше доли предыдущих десятилетий. Доля ПИИ, направляемая в оффшорные компании еще значительнее. Она составила около 45 % в 2012 г.

5. Трансграничные операции СиП являются наиболее уязвимой формой ПИИ в кризисные и посткризисные периоды по сравнению с новыми проектами, стоимостный объем которых не менее чем в два раза превышал стоимость мировых СиП в период 2008–2013 гг. Сделки СиП в эти годы были наиболее активны в таких отраслях, как добывающая промышленность, производство продуктов питания и напитков, фармацевтика, электро-, газо-, водоснабжение. Посткризисный период характеризуется существенным возрастанием доли мегасделок (более 3 млрд дол. США) до 62 % в 2011 г., а также увеличением роли развивающихся стран в качестве инвесторов и реципиентов (до 68 % в 2013 г.).

6. Роль государственных ТНК в процессах ПИИ стала более заметной. На их долю уже приходится около 10–16 % ПИИ. Причем предпочтение отдается гринфилд-инвестициям (60–80 %). Существенная доля (около 52 %) государственных ТНК находится в развивающихся странах.

*Ю.А. Пинягин, магистр экон. наук  
БГЭУ (Минск)*

## **ОСОБЕННОСТИ МЕЖДУНАРОДНОГО СТРУКТУРИРОВАННОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКЕ**

Предпосылками развития МСФ в Республике Беларусь являются: преодоление отсталости материально-технической базы реального сектора экономики; необходимость финансирования модернизации производств; недостаток собственных средств для осуществления инвестиций; высокая доля банковского кредитования в структуре источников финансирования инвестиций; потребность банков в долгосрочных финансовых ресурсах; высокая доля иностранных банков, способных привлечь иностранное финансирование, в структуре банковского сектора страны.

Белорусские банки накопили определенный практический опыт финансирования инвестиционных проектов под гарантии государственных экспортных страховых агентств — ЭКА-финансирования. Однако в 2006 г. экспортно-кредитные агентства государств — членов ОЭСР поместили Беларусь в последнюю, седьмую группу стран по степени кре-

дитных рисков, в которой страна находится и в настоящее время [1]. В ценообразовании услуг экспортно-страховых агентств установлена прямая зависимость стоимости иностранных финансовых ресурсов от рейтинга привлекающей страны в классификации ОЭСР по группам риска, поэтому для снижения стоимости привлекаемых финансовых ресурсов в рамках ЭКА-финансирования для национальных субъектов хозяйствования необходимо включение Республики Беларусь в более высокую (с меньшим уровнем риска) группу стран по степени кредитных рисков согласно классификации ОЭСР. Для этого необходима реализация мероприятий, направленных на повышение позиции Республики Беларусь в международных рейтингах, с привлечением представителей ведущих белорусских банков, крупнейших иностранных банков-кредиторов и экспортных кредитных агентств стран Западной и Восточной Европы.

Необходимо совершенствование институциональных основ МСФ, в том числе: разработка стандартной документации (стандартного договора синдицированного кредита, основанного на типовом кредитном договоре LMA, стандартных соглашений об обеспечении кредитов); утверждение стандартов первичного и вторичного рынков синдицированных кредитов, внесение изменений в законодательную базу с целью ее соответствия стандартам Ассоциации кредитного рынка (внедрение смоделированного для синдицированного кредита механизма действия через агента, применяющегося в зарубежной практике, принципа субординации прав кредиторов для защиты прав инвесторов в случае дефолта заемщика и др.) [2].

Особенностями белорусского рынка синдицированных кредитов являются несовершенство нормативной базы, отсутствие судебной практики, стандартной кредитной документации и общепринятых правил делового оборота. Основные проблемы развития рынка инструментов международного структурированного финансирования в Республике Беларусь заключаются в низком уровне доверия, отсутствии прозрачности и низкой защищенности инвесторов, а также недостатках неразвитого рынка, среди которых несовершенство методик оценки рисков, инфраструктуры, специалистов, общая неподготовленность и малый по мировым меркам размер большинства участников банковской системы.

## Литература

1. Country Risk Classifications of the Participants to the Arrangement on Officially Supported Export Credits // OECD [Electronic resource]. — 2013. — Mode of access: [http://www.oecd.org/tad/xcred/cre-crc-current-english-\[25-01-2013\].pdf](http://www.oecd.org/tad/xcred/cre-crc-current-english-[25-01-2013].pdf)
2. Guide to syndicated leveraged finance // Loan Market Association [Electronic resource]. — 2012. — Mode of access: [http://www.lma.eu.com/uploads/files/guide\\_to\\_leveraged\\_finance.pdf](http://www.lma.eu.com/uploads/files/guide_to_leveraged_finance.pdf)