

Литература

1. *Mankiw, G. Money Demand and the Effects of Fiscal Policies / G. Mankiw, L. Summers // Journal of Money, Credit, and Banking. — 1986. — Vol. 18. — P. 415—429.*
2. *Exchange Rate Effects of Fiscal Consolidation // IMF World Economic Outlook Series. — 1995. — October. — P. 73—81.*
3. *McDermott, J. Fiscal Reforms That Work / J. McDermott, R. Wescott // IMF Economic Issues. — 1997. — № 4. — 12 p. — [Electronic resource]. — Mode of access: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues4/index.htm#FiscalConsolidation>*

Ю.А. Пинягин
ЗАО «Альфа-Банк» (Минск)

СИНДИЦИРОВАННОЕ КРЕДИТОВАНИЕ КАК ИНСТРУМЕНТ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Для экспортоориентированной экономики Республики Беларусь привлечение синдицированных кредитов особенно актуально в связи с тем, что конечным получателем синдицированного кредита чаще всего является предприятие, деятельность которого ориентирована на экспорт продукции. В условиях отрицательного сальдо внешнеторгового баланса финансирование таких предприятий приобретает особую важность. Но даже при наличии ресурсов банк не всегда может прокредитовать дорогостоящий проект, в частности, из-за существующих нормативных ограничений и жесткого риск-менеджмента. Традиционным выходом из такой ситуации считаются внешние заимствования ресурсов на относительно дешевом мировом финансовом рынке, и основным инструментом привлечения средне- и долгосрочных зарубежных средств в мировой практике является синдицированное кредитование.

В настоящее время на мировом финансовом рынке используется множество разнообразных долговых инструментов, позволяющих привлечь значительные суммы финансовых ресурсов на различных условиях. Но в текущем пострецессионном состоянии мировой экономики именно синдицированный кредит приобретает особую актуальность ввиду относительно низкого уровня риска отдельного кредитора. Синдицированный кредит, сочетая особенности публичного и частного финансирования, позволяет привлечь суммы, сопоставимые с выпусками облигаций, однако при значительно меньших издержках и временных затратах.

Синдицированный кредит — это кредит, привлекаемый одним заемщиком из нескольких источников и структурируемый, организуе-

мый и управляемый одним или несколькими банками, называемыми уполномоченными организаторами. Фирмы и банки за счет консорциального кредита финансируют потребности, связанные, как правило, с внешнеэкономической деятельностью, а также с инвестиционной сферой, осуществлением крупномасштабных мероприятий в таких отраслях, как энергетика, экология, добыча сырьевых ресурсов, внедрение научно-технических разработок и т.д. Синдицированный кредит, являясь структурированным видом финансирования, не представляет собой особый вид кредита, поэтому он предоставляется на обычных условиях, исходя из коммерческих интересов заемщика и кредитора (консорциума).

В то же время синдицированный кредит обладает рядом особенностей:

- наличием финансовых ковенант (обязательств), при нарушении которых кредиторы могут требовать досрочного погашения кредита. Заемщик может снизить риски путем более детального планирования деятельности компании на срок привлечения кредита, а также при обсуждении кредитного соглашения с кредиторами;

- возникновением валютных и процентных рисков, связанных с принятием обязательств по кредиту. Возможными способами управления рисками являются использование инструментов хеджирования срочного рынка и ограничение возможных потерь путем установления внутренних лимитов на валютную задолженность в структуре обязательств заемщиком [3].

К преимуществам синдицированного кредита следует отнести отсутствие ограничений по сумме займа в отличие от обычного кредита и облигационного займа, отсутствие особенностей налогообложения, обязательного аудита, относительно невысокие требования по раскрытию информации. Организация синдицированного кредитования не требует создания SPV (Special purpose vehicle — компании специального назначения), как при выпуске кредитных нот. Не требуется листинг на бирже, поскольку это кредит, а не ценные бумаги, как кредитные ноты или еврооблигации. И наконец, процентная ставка по синдицированному кредиту обычно ниже, чем по аналогичным инструментам.

Влияние мирового финансово-экономического кризиса на рынок синдицированного финансирования можно охарактеризовать следующими тенденциями. Выбор валюты сделки стал проблемой для заемщиков в России и других странах СНГ. С начала 2008 г. из-за волатильности пары доллар/евро многие европейские банки стали отказываться от предоставления кредитов в долларах США, поскольку их пассивы сформированы в основном в евро, и при изменениях соотношения доллар/евро они постоянно были подвержены валютным рискам. Начиная с четвертого квартала 2007 г., динамика стоимости синдицированных кредитов, скорректированная рыночными условиями, сделала скачок вверх. Для ведущих российских финансовых институтов рост маржи в

среднем составил 34 б.п., для крупнейших российских компаний — от 70 до 100 б.п. [Cbonds, 2008].

За 2005—2008 гг. объем привлеченных белорусскими банками синдицированных кредитов составил 899,907 млн дол. в эквиваленте, в том числе 776,556 млн дол., 68 млн евро и 1 млрд рос. р. [www.prime-tass.by]. Средства привлекаются банками под следующие цели: рефинансирование, финансирование кредитного портфеля, торговое и предэкспортное финансирование, развитие партнерских связей с иностранными банками как в части расширения географии, так и в части увеличения объемов кредитования.

Синдицированные кредиты пока еще остаются для нашей страны в некоторой степени новым видом кредита, в том числе по причине недостаточной проработанности соответствующего законодательства. Важность данного долгового инструмента для экономики Республики Беларусь подчеркивается тем фактом, что синдицированное кредитование является наиболее дешевым способом привлечения средств иностранных финансовых организаций, и его использование помимо прочего способствует интеграции Республики Беларусь в мировую финансовую систему.

Литература

1. *Рогов, А.* Синдицированный кредит и его особенности / А. Рогов // Чужие деньги [Электронный ресурс]. — 2006. — № 40. — Режим доступа: <http://www.fxmoney.ru/article/?id=446>

2. *Еремеева, И.А.* Республика Беларусь на пути вхождения в международный рынок ссудных капиталов / И.А. Еремеева; под науч. ред. В.Ф. Медведева. — Минск: Право и экономика, 2006. — 115 с.

3. *Altunbas, Y.* Syndicated loans: a hybrid of relationship lending and publicly traded debt / Y. Altunbas, B. Gadanecz, A. Kara. — New York: Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions Series, 2006. — 452 p.

4. *Altunbas, Y.* Large Debt Financing Syndicated Loans Versus Corporate Bonds [Electronic resource] / Y. Altunbas, A. Kara, D. Marques-Ibanez // European Central Bank. — 2009. — Mode of access: <http://www.ecb.int/pub/pdf/scrwpws/ecbwp1028.pdf>

5. *Дяченко, О.* Синдикаты по-русски: банки занимают, а не кредитуют: банковским синдикациям мешает отсутствие законов, опыта и доверия / О. Дяченко // Банк. обозрение. — 2004. — № 9. — С. 60—66.

6. *Чупринко, И.* Его величество синдицированный кредит / И. Чупринко // Консультант [Электронный ресурс]. — 2007. — № 9. — Режим доступа: <http://consultant.berator.ru/article/583>

7. *Bosch, O.* Information asymmetry and the pricing of private debt — evidence from European syndicated loans / O. Bosch // Working Paper. — 2007. — October.