

Тема 8.

**МЕЖДУНАРОДНЫЙ КРЕДИТ
И СУВЕРЕННЫЕ ДОЛГИ НА
МЕЖДУНАРОДНОМ
КРЕДИТНОМ РЫНКЕ**

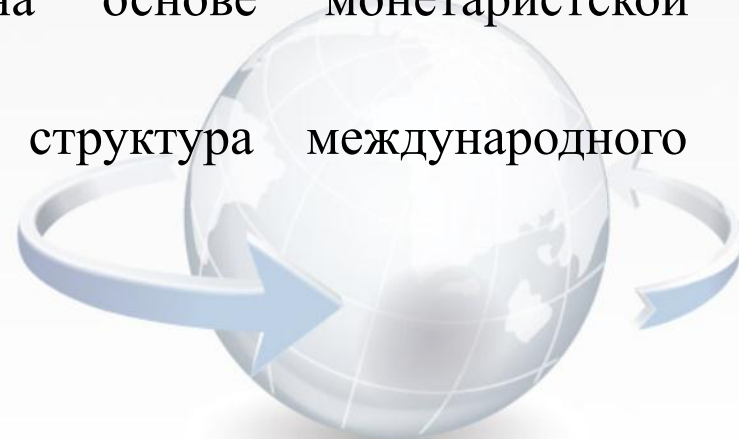


- 1. Тенденции развития международного кредитного рынка**
- 2. Тенденции развития мирового рынка суверенных долгов**

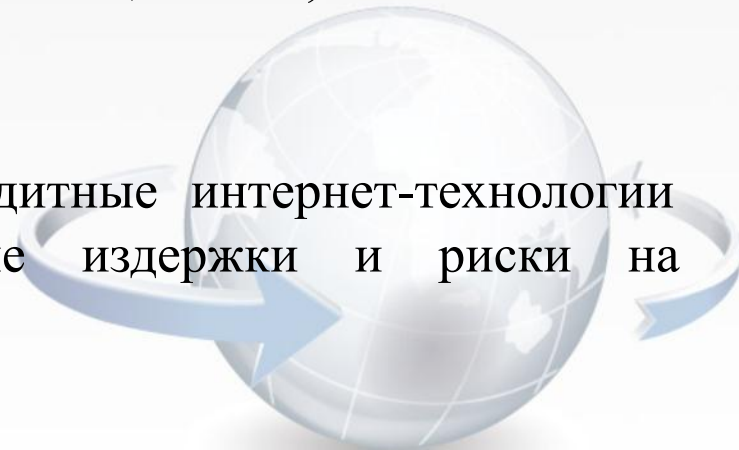


Тенденции развития международного кредитного рынка :

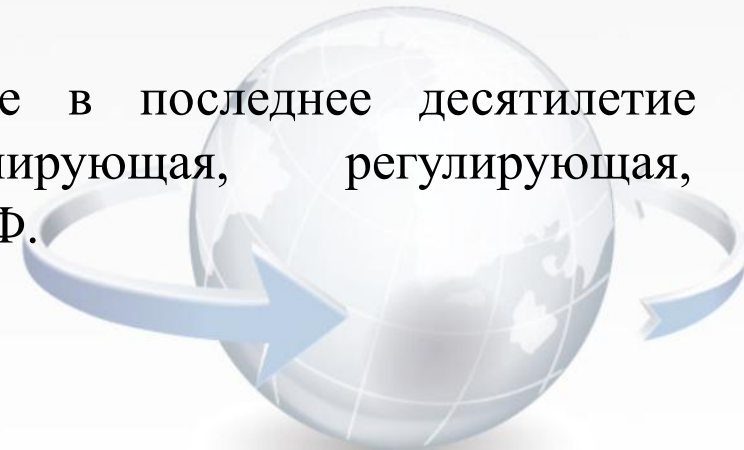
- владельцы сбережений все чаще предпочитают помещать их в форму различных производных финансовых инструментов (деривативов) на международном кредитном рынке, одновременно при этом уменьшается доля банковских депозитов.;
- резкий рост сбережений, предлагаемых их владельцами банкам для инвестирования в финансовые продукты;
- даже крупнейшие коммерческие банки, в том числе и транснациональные, не справляются с приливом финансовых ресурсов;
- в последние годы четко прослеживается тенденция развала действовавшей в предыдущие десятилетия системы регулирования международного кредитного рынка на основе монетаристской концепции;
- сформировалась новая четырехслойная структура международного кредитного рынка;



- резко возросла конкуренция между американскими и европейскими транснациональными банками, а также региональными кредитными рынками: североамериканским, европейским и юго-восточно-азиатским;
- транснациональные банки создают свои филиалы либо в международных финансовых центрах либо в офшорных зонах.;
- тринадцать крупнейших финансовых центров, охватывая около 1000 крупнейших филиалов и отделений транснациональных банков, сформировали новый тип международного кредитного рынка;
- все транснациональные банки — участники международного кредитного рынка кроме традиционных депозитно-ссудных операций активно наращивают фондовые, инвестиционные, валютные и страховые операции;
- электронная коммерция и бизнес, кредитные интернет-технологии существенно снизили транзакционные издержки и риски на международном кредитном рынке;



- международные заемщики с высоким кредитным рейтингом (ТНК и ТИБ), а также наднациональные институты (МВФ, группа Всемирного банка и др.) берут на международном кредитном рынке займы ниже ставки *LIBOR*.;
- на международном кредитном рынке значительно увеличилась доля долгосрочного кредитования;
- в последнее десятилетие все более заметной становится деятельность на международных региональных кредитных рынках стран с формирующимися рынками;
- поиски способов совмещения национального кредитного суверенитета с унификацией международного кредитного рынка;
- на международном кредитном рынке в последнее десятилетие значительно усилилась контролирующая, регулирующая, консалтинговая и гарантийная роль МВФ.



Рост объемов операций с деривативами на международном кредитном рынке выражается в том, что в последнее десятилетие появился такой новый кредитный инструмент международного кредитного рынка как кредитные деривативы.

Деривативы (англ. Деривативы (англ. derivative) — договор Деривативы (англ. derivative) — договор (контракт), по которому стороны получают право или берут обязательство выполнить некоторые действия в отношении базового актива)



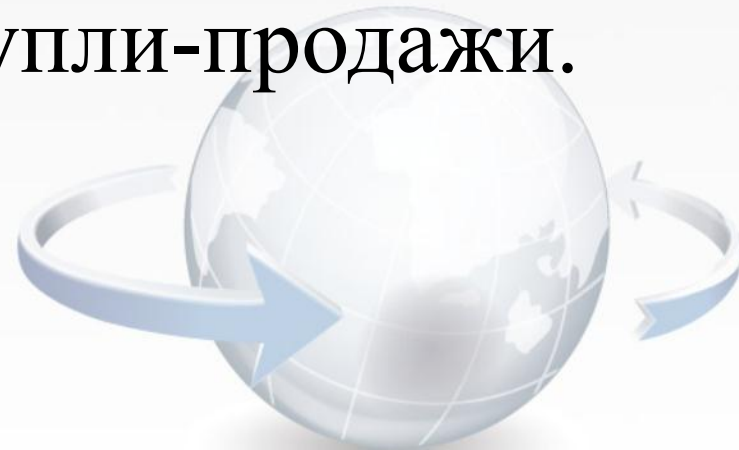
Рынок кредитных деривативов

Образовался *рынок кредитных деривативов (РКД)*, обеспечивающий перераспределение финансовых потоков посредством купли-продажи кредитных рисков.



Резкий рост сбережений

Резкий рост сбережений на мировом кредитном рынке в последнее десятилетие объясняется тем, что МКР представляет условия для выгодного (доходного) помещения капиталов, а также просто для их купли-продажи.



Средние показатели корреляции для коэффициентов сбережений в период с 1970 по 2012 гг.

Показатель	1970-1997 гг.	1997-2007 гг.	2007-2012 гг.
Всего по международному кредитному рынку, в том числе:	0,15	0,21	0,12
Промышленно развитые страны	0,53	0,64	0,32
Страны с формирующимися рынками	0,03	0,04	0,02



Поглощение и слияние крупнейших транснациональных банков

- Рост сбережений обусловил еще одну тенденцию на международном кредитном рынке — очередную волну *поглощений и слияний крупнейших транснациональных банков* — участников международного кредитного рынка.
- Общие активы банков мира в начале XXI в. оценивались в 40 трлн долл. Практически весь банковский капитал международного кредитного рынка сконцентрировался в промышленно развитых странах.
- Концентрация капитала достаточно высока, но процесс слияний и поглощений банков нарастает.



Для выработки новой системы регулирования международного кредитного рынка, была предложена новая четырехслойная структура международною кредитного рынка

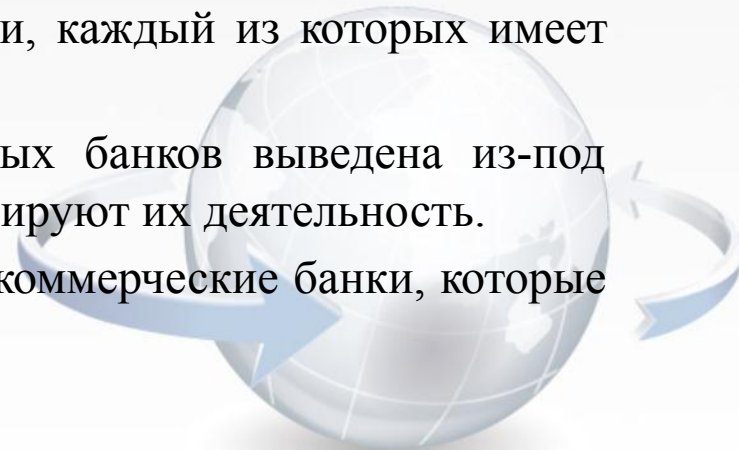
- **Самый верхний уровень** - небольшая группа наднациональных банков и финансовых организаций (МВФ, группа ВБ. БМР и пр.), работающих в рамках ООН.

Цели — регулирование международного кредитного рынка и финансовое обеспечение деятельности ООН и других между народных организаций.

- **На втором уровне** - центральные банки (национальные и региональные типа Центрального банка Европы), которые в большинстве стран и регионов контролируют национальные и транснациональные коммерческие банки.
- **Третий уровень** - транснациональные банками, каждый из которых имеет систему дочерних банков и филиалов.

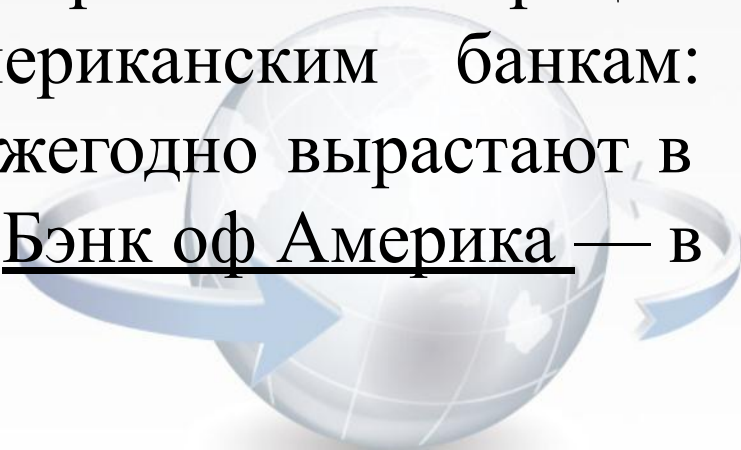
Значительная часть капиталов транснациональных банков выведена из-под юрисдикции центральных банков, которые регулируют их деятельность.

- **На четвертом уровне** располагаются обычные коммерческие банки, которые составляют более 90% численности всех банков.



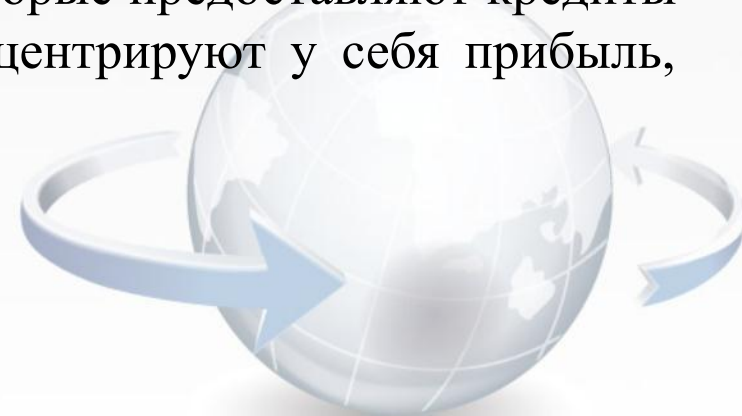
Рост конкуренции

- Рост конкуренции между американскими, европейскими и юго-восточно-азиатскими банками привел к новой расстановке сил на международном кредитном рынке.
- По размерам суммарных активов доминируют в настоящее время европейские банки.
- Однако по эффективности совершаемых операций первенство перешло к американским банкам: прибыли Сити Корпорейшн ежегодно вырастают в 3—4 раза, Морган — в 2 раза, Бэнк оф Америка — в 1,5 раза



Создание филиалов в офшорных зонах

- Одним из инструментов конкурентной борьбы банков на международном кредитном рынке стало **создание филиалов** транснациональных банков в крупнейших мировых финансовых центрах, либо в *офшорных зонах*.
- В результате этого сформировался новый механизм международного кредитного рынка.
- Используя электронные сети, он действует круглосуточно, регулируя движение международных кредитных потоков.
- Горячие или так называемые дешевые деньги (краткосрочные кредиты), занятые в международных финансовых центрах, направляются в офшорные филиалы, которые предоставляют кредиты уже под более высокий процент и концентрируют у себя прибыль, практически не облагаемую налогом.



Новые банковские технологии снизили транзакционные издержки и кредитные риски

- Основным достижением новых банковских технологий является консолидация капитала по поручению клиента (денег, ценных бумаг, драгоценностей, недвижимости и т.д.) из средств со счетов, разбросанных в банках всего мира.



Взросла доля евровалютного долгосрочного кредитования

- Существенная характеристика еврокредитного рынка выражается в том, что займы в отличие от местного кредитного рынка осуществляются на основе поправок к изменяющейся ежедневно ставке *LIBOR*.
- Некоторые заемщики с высоким кредитным рейтингом (ТНК и ТНБ), наднациональные институты (МВФ, группа ВБ и др.) берут займы по цене ниже *ЛИБИД'* (лондонская межбанковская процентная ставка спроса).

ЛИБИД' — это процентная ставка, уплачиваемая одним банком другому за привлеченный депозит;

- устанавливается ниже ставки ЛИБОР примерно на 0,125%.



Синдикаты для крупного кредитования

- Банк, получивший запрос на кредитование, управляет синдикатом.
- Он приглашает еще несколько банков для участия в кредитовании.
- В зависимости от размера и вида кредита синдикат получает комиссионные от 0,25 до 2% суммы кредита



Изменение структуры регулирующих и кредитующих наднациональных организаций

- В основу новой концепции регулирования МФР были положены идеи монетаристов, а сам фонд стал не только регулировать международный кредитный рынок, а в рамках монетаристских идей разрабатывать и внедрять стабилизирующие программы на национальных кредитных рынках стран участниц МВФ.
- Основной смысл этих программ состоял в финансовой стабилизации национальных кредитных рынков и либерализации внешнеэкономических связей этих стран.



Механизм кредитования и регулирования МВФ

Общие

Политика резервных долей

Политика кредитных долей

Кредиты поддержки (стэнд-бай)

Механизм расширенного кредитования

Специальные

Механизм компенсационного и чрезвычайного финансирования

Дополнительный резервный механизм

Обусловленные кредиты

Чрезвычайная помощь

Кредиты системной трансформации

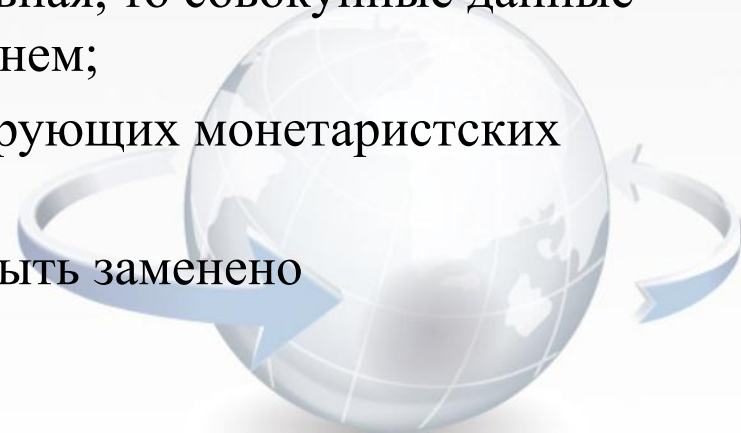
Наименее развитых стран

Механизм по преодолению бедности и экономическому росту



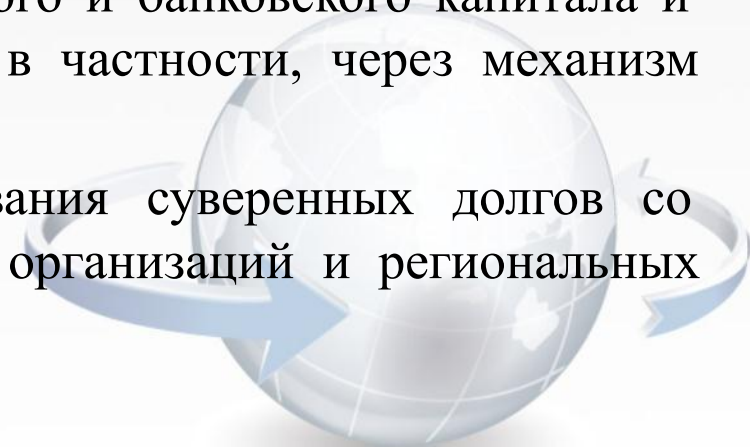
«Новая парадигма» регулирующей деятельности

- основные инструменты регулирования переносятся на кредитный сектор мирового финансового рынка;
- спрос на кредиты не имеет значения, важно их предложение (отсюда снижение актуальности такого инструмента регулирования как реальная процентная ставка);
- реальной процентной ставкой является только процент по займам. причем спред между этим процентом и процентом по *T-bills* может колебаться в очень широком диапазоне;
- банки играют центральную роль в предоставлении кредитов;
- поскольку кредит — величина многосоставная, то совокупные данные могут исказить реальное представление о нем;
- необходима строгая регламентация регулирующих монетаристских мер через МВФ;
- таргетирование денежной массы должно быть заменено таргетированием инфляции.



Тенденции развития мирового рынка суверенных долгов:

- увеличением общего объема долга в абсолютном выражении;
- возрастанием финансовой взаимозависимости между государствами при значительном росте количества участников и масштабов долгового кредитования и финансирования;
- преобладанием секьюритизированного долга над кредитами в структуре мирового суверенного долга;
- расширением финансовой базы для частного кредитования государств как следствие концентрации финансового и банковского капитала и укрупнения глобальных ТИК и ТНБ, в частности, через механизм слияний и поглощений;
- усилением необходимости урегулирования суверенных долгов со стороны международных финансовых организаций и региональных сообществ;



- обострением проблемы суверенных дефолтов;
- изменением структуры инвесторов в государственные ценные бумаги в направлении увеличения доли институциональных инвесторов (пенсионных фондов, страховых компаний, банков);
- ростом доли нерезидентов — иностранных держателей в структуре долга ведущих стран;
- разработкой стратегий управления государственным долгом на перспективу с учетом текущего состояния экономики, государственных финансов и прогнозов их развития;
- созданием независимых государственных организаций или специализированных структур в странах, занимающихся управлением госдолгом;
- обеспечением прозрачности информации о госдолге, его структуре, графике аукционных торгов и т.д.

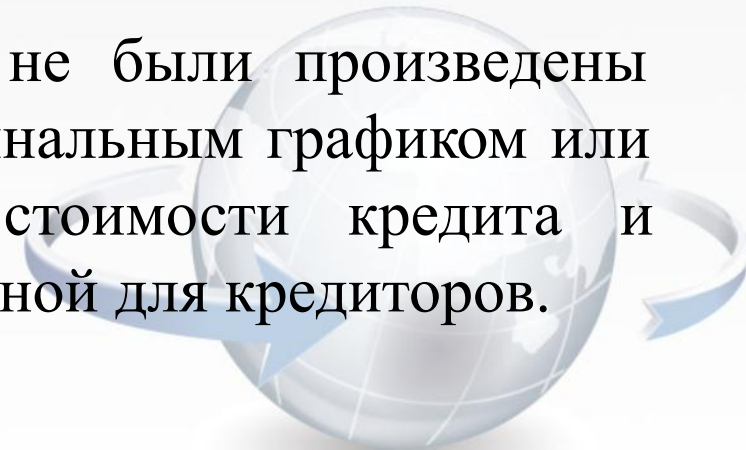


Кризисные периоды на мировом рынке суверенных долгов за 1993-2001

Событие	Начало	Завершение	Продолжительность (недель)
Мексиканский кризис	09.01.1995	10.02.1995	2
Кризис «текилы»	20.03.1995	24.03.1995	1
Азиатский кризис	13.10.1997	05.12.1997	8
Преддверие российского кризиса	18.05.1998	03.07.1998	7
Российский дефолт и банкротство фонда Long Term Capital Management	10.08.1998	30.10.1998	13
Неопределенность реструктуризации в Аргентине	09.08.1999	03.09.1999	4
Неопределенность процентных ставок в США	08.05.2000	19.05.2000	2
Кризис высокодоходных облигаций в США	09.10.2000	20.10.2000	2
Кризис Аргентины и Турции	13.11.2000	15.12.2000	5
Опасение спада в экономике США	02.06.2001	22.06.2001	3
Корпоративные банкротства в США и теракт 11 сентября	27.08.2001	19.10.2001	8

Заемщик объявляет дефолт по своим обязательствам в одной из следующих ситуаций:

- выплаты по облигациям, выпущенным суверенным заемщиком и номинированным в национальной или иностранной валюте, не были произведены полностью в соответствии с оригинальным графиком;
- центральный банк обменял старую национальную валюту на новую с потерей номинальной стоимости;
- выплаты по банковским займам не были произведены полностью в соответствии с оригинальным графиком или реструктуризация номинальной стоимости кредита и процентов по нему была вынужденной для кредиторов.



Создание европейского антикризисного фонда.

Фонд выпускает облигации или иные долговые инструменты на рынке при поддержке немецкого министерства по управлению долгом (*Debt Management Office*) с целью привлечения средств, необходимых для предоставления кредитов странам еврозоны, попавшим в кризисную финансовую ситуацию.



Европейским механизмом стабильности (European Stability Mechanism - ESM)

- В настоящее время проходит ратификацию договор о замене фонда постоянно действующим антикризисным механизмом (фондом)
- *Общий объем механизма составит 700 млрд евро, в том числе максимальный объем кредитной помощи — 500 млрд евро,*
- *оставшиеся средства — это резерв на случай неплатежей стран-должников.*
- *Порядок формирования фонда следующий: 80 млрд евро вносят страны еврозоны, а 620 млрд евро — капитал, вносимый по требованию.*



Кредиты странам еврозоны, (млрд евро)

Страна	Дата	Объем	Примечание
Греция	Май .	110,0	—
Ирландия	Ноябрь .	85,0	—
Португалия	Май .	78,0	-
Кипр	Декабрь .	2,5	Экстренный кредит России
Испания	Июнь .	100,0	Цель — рекапитализация банков



Выкуп суверенных ценных бумаг.

- Европейский центральный банк обеспечивает важное направление антикризисных мероприятий

Механизм программы SMP :

- приобретать суверенные обязательства Греции, Ирландии и Португалии, которые в массовом порядке стали распродавать инвесторы,
- проводить интервенции на рынках гособлигаций Италии и Испании — тех государств, которые также начали терять доверие инвесторов.

Цель программы SMP

- снизить доходность по европейским госбумагам и стимулировать частных инвесторов более активно покупать госбумаги проблемных стран.

