



## Специальные сообщения: финансирование энергетических проектов

# Финансирование экспорта во Франции

## Обзор рыночных условий, видов кредита ОЭСР

Жак Ришар-Мунэ

Методы финансирования крупных инвестиций меняются в промышленную эру, и, не вдаваясь в излишние подробности в отношении прежнего положения, рассмотрим вкратце произошедшие изменения.

Такие инвестиции финансируются либо „предпринимателями”, которые пускаются в рискованные промышленные предприятия со своим собственным капиталом, либо кредиторами, которые попросту хотят получать проценты на свои ссуды. Изготовитель оборудования — поставщик не беспокоится относительно финансирования сбыта своих товаров, поскольку они оплачены наличными из собственных фондов вкладчиков и из долгосрочных займов, полученных им на финансовом рынке.

Агрония рынка, если можно так выразиться, началась с конца первой мировой войны, а со второй мировой войной он полностью прекратил свое существование. Таким образом, не стало больше ни вкладчиков с их собственными фондами, ни частного сектора с деньгами для инвестирования, и, главное, не стало доверия. С другой стороны, размер инвестиций все более возрастал, также росла международная торговля и потребность в капиталах. Поставщику стал необходим кредит. Но сам он не мог его обеспечить, поскольку его капитал использовался на собственные операции, и в любом случае риск часто не соответствовал его средствам. Любой кредит, который ему удавалось получить, должен был пройти через банки, а банки не устраивали подписи поставщиков. Это повлекло за собой то, что известно теперь как система финансирования по гарантиям на экспортный кредит, получаемым от национальных органов кредитного обеспечения.

Г-н Ришар-Мунэ — советник по экспортному финансированию в Комиссариате по атомной энергии (КАЭ), Париж. Данный материал является адаптированной статьей, помещенной в *Echos du Groupe CEA* (№ 1, 1985 г.).

Обращение к рынку развивающихся стран с их большими надеждами (а они зачастую носят долговременный характер) и малыми капиталами вынуждает развитые страны выдавать кредиты на все более и более длительные сроки. Долгое время (до 1965 г.) 5-летний период считался более или менее священным. Страны-поставщики, объединившиеся через свои органы кредитного обеспечения в ассоциацию, называемую „Бернским союзом”, сформулировали ряд правил, имеющих целью ограничить, если не предотвратить полностью, то, что известно как „гонка кредитов”. Пятилетний предел поднялся до 7, 8, 10 лет, а в настоящее время 15-летний срок официально принят для очень крупных инвестиций в атомные электростанции.

Таким образом, в течение длительного времени международные правила касались главным образом сроков, на которые предоставляется кредит. Проблемы долевых ставок отданы на усмотрение заинтересованных сторон. Раньше их значение было невелико, поскольку экспортные тарифы мало отличались от местных налогов, и во многих странах регулировались те и другие.

В течение почти 10 последних лет в Европейском экономическом сообществе (ЕЭС) и еще в большей мере в Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) наблюдается тенденция ограничить государственное вмешательство, имеющее целью искусственно понизить экспортные тарифы. Другими словами, страны хотят, чтобы рыночные силы утвердились либо потому, что у них низки внутренние налоги, либо потому, что они располагают большими суммами капитала, который они готовы предоставить в кредит на большой срок.

Распорядители государственных фондов усматривают в этой тенденции деятельность сторонников „рыночных норм”. Действительно, бюджетный вес государственной помощи в финансировании экспорта становится очень весомым, в то время, как рез-

ко возрастает объем экспорта, который поддерживается увеличивающимися кредитами и учетными ставками. Поэтому должна приветствоваться любая мера, любой порядок, направленные на уменьшение веса бюджетного участия. Кроме того, во Франции независимо от международных соглашений денежная эрозия, неадекватно компенсируемая учетными ставками на национальную валюту вместе с инфляционным эффектом оставления французских франков без немедленной поддержки, оправдывает политику финансирования экспорта в иностранной валюте.

Так, в 1985 г. экспорт основных капиталов финансируется намного более организованно и дисциплинированно, чем раньше, и это в конечном итоге менее благоприятное для покупателей обстоятельство.

### Регулирование предоставления кредита: „Консенсус“

Международные правила сформулированы в документе, известном под названием „Консенсус“ и принятом государствами — членами ОЭСР. Этот документ не является договором, а лишь „джентельменское соглашение“, по крайней мере, для стран-участниц. Франция, как и другие страны ЕЭС, участвует не как государство, а через посредство ЕЭС. В рамках же ЕЭС решение о переговорах принято Советом и в таком качестве обязательно для государств-членов. Достигнута договоренность о том, что Япония и Соединенные Штаты Америки присоединяются на добровольных началах, а Федеративная Республика Германии и Франция — юридически.

Консенсус содержит правила, устанавливающие наиболее благоприятные условия кредитования, сроки выплаты и процентные ставки, какие только

может предоставить страна-экспортер своим клиентам для оплаты своего собственного экспорта при государственной поддержке. Специальные правила относятся к флоту, авиации, ядерной промышленности.

Если возникает необходимость в изучении в хронологическом порядке различных стадий финансирования экспорта, то следует, во-первых, обсудить „предфинансирование“, т.е. вопрос об удовлетворении потребностей компании в наличных средствах в период изготовления продукции (это период до поставки продаваемого предмета). Только после этого будут обсуждаться различные методы финансирования кредита, предоставляемого клиенту.

Однако требования предфинансирования в значительной мере зависят от условий выплаты и от вида кредита. Заказ, который на первый взгляд подходит для такого обсуждения, может быть аннулирован.

### Механизмы

Само собой разумеется, что для бизнесмена является идеальной точная выплата аванса наличными и взноса сразу же после подписания контракта, и даже до того, как он произвел какие-либо расходы по его выполнению. Напротив, клиент, не получающий никакой пользы от инвестиций до тех пор, пока они не реализованы, будет пытаться отсрочить выплаты до того времени, когда доходы не уравновесят их.

Обычное решение — компромисс, дающий клиенту время для оплаты после выплаты аванса. Второй взнос выплачивается после поставки, затем — собственноручно кредит, предоставляемый на срок в зависимости от характера деятельности, суммы контракта и страны. Если кредит предоставляется поставщиками, то они получают необходимые средства от банка.

Для того чтобы пользоваться преимуществами, связанными с кредитованием экспорта, кредиты должны отвечать ряду условий. Во Франции для любого кредита сроком свыше трех лет соглашение о кредите должно, во-первых, гарантироваться Французской компанией страхования внешней торговли (COFACE). Во-вторых, кредит не может использоваться до тех пор, пока не появится долг, т.е. когда он соответствует фактически предоставленной капитальной сумме или фактической поставке оборудования, и клиент признает свой долг. Это правило было смягчено в последние годы в отношении характера поставок введением „доставлено выплачиваемого поставщиком кредита“.

Даже с появлением долга экспортер будет продолжать (до тех пор, пока кредит не будет выплачен полностью) подвергаться риску неуплаты в той мере, в какой результаты его деятельности считаются нестандартными. В любом случае он должен обеспечить часть кредита, оставляемую страхованием COFACE на его собственный риск, как правило 10–15 %.

### Консенсус

Категория страны	Максимальный срок для кредитов (годы)		
	2–5	5–8,5	8,5–10
Относительно богатая	12%	12,25%	Неприменим
Среднеразвитая	10,7%	11,20%	Неприменим
Относительно бедная	9,85%	9,85%	9,85%

Процентные ставки Консенсуса определяют по подвижной шкале со ссылкой на взвешенные средние нормы процента пяти валют, выбранных для Специальных прав заимствования Международного валютного фонда (МВФ). Каждые шесть месяцев, 15 января и 15 июля, учетные ставки Консенсуса пересматриваются в связи с изменениями в выбранных индексах, если эти индексы изменились хотя бы на 0,5 пункта. Выше показаны учетные ставки, применявшиеся на 15 января 1985 г. для кредитов, поддерживаемых государственными фондами. Секторное соглашение по ядерной промышленности предоставляет кредит максимальным сроком на 15 лет при учетной ставке на один пункт выше, чем того требует Консенсус.

## Кредит покупателю

Удлинение сроков кредитования и огромные размеры современных промышленных инвестиций делают нагрузку и риск чрезвычайно большими для компаний. Поэтому, чтобы найти решение, надо учесть следующее:

- Сделать выгодными для клиента условия выплаты, т.е. не требовать выплат до тех пор, пока инвестиции работают на него и считаются производящими продукцию.
- Не заставлять промышленника играть роль банкира, ставя его в положение, аналогичное тому, о котором говорилось выше, когда ему выплачивают наличными.

Это привело к введению постепенно выплачиваемого покупателем кредита, с помощью которого положение с движением денежной наличности не очень нарушается, а долги в то же время постепенно выплачиваются, поскольку заем взят. Принципом покупательской системы кредита является то, что соглашение об открытии кредита совершенно независимо от коммерческого контракта, хотя, конечно, последний вызывает первое.

С помощью соглашения об открытии кредита французский банкир непосредственно передает в распоряжение покупателя средства, которые будут использованы для выплаты поставщику. Это делается в соответствии со сроками, устанавливаемыми в коммерческом контракте и по возможности аналогичными срокам контракта об оплате наличными.

### Требования к предфинансированию

Сразу видно, что требования к предфинансированию различны в зависимости от того, какая гипотеза претворяется в жизнь.

В одном случае (кредит поставщику) долг образуется лишь тогда, когда поставляется конечная продукция. В этой ситуации предприниматель-экспортер не в состоянии реализовать свои требования и вынужден прибегнуть к банковскому займу. Он берет на себя расходы и риск и становится должником у своих банкиров.

Тем не менее, можно добиться предфинансирования кредитов на экспорт. Во Франции это — овердрафт (превышение своего кредита в банке), который может быть предоставлен Банком Франции. Такое специальное предфинансирование кредитов осуществляется при определенной ставке, которая не меняется во время проведения операции. Такая ситуация называется „предфинансирование кредитов со стабилизированной ставкой” (PFTS).

По другой крайней гипотезе (постепенно выплачиваемый покупателем кредит с изъятием точно такой же суммы, которую составляют требования экспортера в отношении движения денежной наличности) экспортер полностью свободен и не прибегает к помощи банкира. Получаемый кредит не должен превосходить затраты экспортера, поскольку любое превышение в финансировании строго контролируется Банком Франции, и фонды могут быть заблокированы. Любое получение средств с превышением потребностей, определяемых фактическими затратами, означает, что компания неоправданно пользуется субсидированием своей ликвидности.

Такая „совершенная” прогрессивная система выплат предполагает контракт, составленный на чрезвычайно жестких условиях, и значительный поддерживающий капитал со стороны клиента. С другой стороны, клиент требует долгового обязательства, составленного на погашение осуществляемых таким образом платежей. Это означает, что кредиторам необходимы гарантии (поскольку выплаты осуществляются на основе ссужаемых средств, и, если такие гарантии не даются, то долговые обязательства удваивают риск, связанный с клиентом). Процентная ставка зависит от кредита. Эта ставка ниже PFTS для кредитов, предоставляемых покупателям из бедных и среднеразвитых стран, и выше лишь для богатых стран. Кроме того, процентные ставки могут агрегироваться, когда клиент требует их рефинансирования на период между поставкой и началом кредитования, выплачиваемого в ходе производственного цикла. Чаще всего постепенные выплаты не покрывают расходы полностью, что делает необходимым дополнительное обращение к стандартному предфинансированию.

### За и против

Оба вида кредитов, предоставляемых клиенту (кредит покупателю и кредит поставщику), имеют свои положительные и отрицательные стороны.

Преимущество кредитования поставщика заключается в том, что нити переговоров находятся в руках экспортера. Но риску он все же подвергается. Поэтому он устанавливает систему „сообщающихся сосудов” между промышленными составляющими его цены и финансовыми расходами. С одной стороны, это увеличивает возможность повышения установленного уровня кредита, а с другой стороны, фактически показанная учетная ставка оказывается ниже, очевидно, за счет цены (этот метод имеет название „косметический”). Как мы уже отмечали, (и это — отрицательная сторона), экспортер вынужден подвергаться остаточному риску в течение всего срока, на который предоставлен заем. Этот риск оказывает парализующее действие на финансовое положение, когда речь идет о контрактах на такие суммы, на которые заключаются контракты в ядерной области.

Кредит покупателю лишен этой отрицательной стороны, но в значительной мере передает инициативу в финансовых переговорах банкирам. Установленный для кредита уровень уже ни в коей степени не является гибким, и, если кто-либо захочет компенсировать финансирование определенных расходов с помощью промышленных цен, то это можно сделать только при полном понимании того обстоятельства, что „косметические” изменения станут намного более сложными.

Во Франции за мероприятия по предфинансированию и финансированию отвечают две организации: „Кредит Иншуэрэнс”, т.е. COFACE, и „Экспорт Кредит”, входящая в компанию „Френч Форин Трейд Банк” (BFCE). COFACE и BFCE — вековое оружие правительства для этой цели. Французскую систему экспортного кредита характеризует мандатное вмешательство правительственных органов и, что вызывает еще большее беспокойство, чем в других странах, тоже имеющих какие-то системы, установление Общим рынком (ЕЭС) и Организацией экономического сотрудничества и развития соответствующих правил и ограничений.