

**МЕХАНИЗМ ПОДДЕРЖКИ  
ЭКСПОРТНОГО  
КРЕДИТОВАНИЯ  
В РОССИЙСКИХ РУБЛЯХ  
НА БАЗЕ ПРАКТИКИ ОЭСР**

**Пузанков Кирилл Максимович**  
старший эксперт АНО  
«Информационно-аналитический  
центр по вопросам внешнеторговой  
деятельности» РЭУ им.  
Г. В. Плеханова.  
Адрес: ФГБОУ ВПО «Российский  
экономический университет имени  
Г. В. Плеханова», 117997, Москва,  
Стремянный пер., д. 36.  
E-mail: kirill\_puzankov@mail.ru

В статье дается анализ положений Договора об официальной поддержке экспортных кредитов ОЭСР, регламентирующих механизм расчета процентной ставки CIRR и минимальной премии за риск. Предлагается оригинальная методология расчета минимально допустимого уровня процентной ставки по итогам субсидирования в российских рублях. Практическое применение представленного материала позволит решать задачи определения предельно допустимого уровня субсидирования процентной ставки экспортных кредитов. Результаты исследования могут быть интересны специалистам в области формирования промышленной политики.

Ключевые слова: субсидии, экспортные кредиты, премия за риск, справочная ставка коммерческого процента.

**MECHANISM OF SUPPORTING  
EXPORT CREDITS IN RUSSIAN  
RUBLES ON THE BASIS  
OF OECD PRACTICE**

**Puzankov, Kirill M.**  
Senior expert Foreign trade Analytical  
Centre of the PRUE.  
Address: Plekhanov Russian  
University of Economics,  
36 Stremyanny Lane, Moscow,  
117997, Russian Federation.  
E-mail: kirill\_puzankov@mail.ru

In the article the main attention is focused on the analysis of provisions the OECD Arrangement on officially supported export credits regulated the mechanisms for calculation commercial interest reference rates and minimum premium rates. According to the analysis we proposed an original methodology of calculation the minimum interest rate level on the basis of subsidy in russian rubles. Practical application of presented in the article materials will allow to solve specific tasks of determining maximum permissible level to subsidy the interest rates of export credits as well as it will be interesting to the specialists in the field of formation the industrial policy.

Keywords: subsidies, export credits, premium rates, commercial interest reference rate.

**В** результате нарастания конкуренции между странами в условиях глобализации все чаще можно наблюдать дисбалансы, приводящие к кризисам в национальных экономиках. Подобные вызовы предъявляют особые требования к формированию промышленной политики, значительно повышая роль механизмов финансовой поддержки экспорта.

В то же время механизмы реализации государственной поддержки экспорта, а также других механизмов субсидирования, становятся все более сложными, что затрудняет выработку эффективной промышленной политики особенно в правовом поле интеграционных объединений.

Основополагающим документом международной торговли, регламентирующим принципы предоставления субсидий, является Соглашение о субсидиях и компенсационных мерах Всемирной торговой организации (ССКМ ВТО).

Согласно статье 3.1 ССКМ ВТО<sup>1</sup> субсидии, предоставление которых увязано в качестве единственного или одного из нескольких условий с результатами вывоза промышленного товара с территории государства-члена, предоставляющего эту субсидию, на территорию другого государства-члена, являются запрещенными.

Вместе с тем правила международной торговли оставляют возможность финансовой поддержки экспорта. Система допустимых мер финансовой поддержки экспорта приведена в Договоренности об экспортных кредитах с официальной поддержкой Организации экономического сотрудничества и развития (ДОЭК ОЭСР).

При этом необходимо отметить, что положения ДОЭК ОЭСР могут применяться и к странам, не являющимся членами ОЭСР.

Положения обоих документов интегрированы в правовую базу Евразийского экономического союза.

В частности, пунктом 9 раздела III «Запрещенные субсидии» приложения 28 Договора о Евразийском экономическом союзе (Договор о ЕАЭС)<sup>2</sup> установлены правила, в соответствии с которыми субсидирование, предоставляемое в увязке с экспортом, является запрещенной мерой государственной поддержки.

Подпункт 10 пункта 14 раздела III «Запрещенные субсидии» приложения 28 Договора о ЕАЭС<sup>3</sup> устанавливает исключение, в соответствии с которым экспортные кредиты могут предоставляться по ставкам,

---

<sup>1</sup> Соглашение ВТО по субсидиям и компенсационным мерам. – URL: [https://www.wto.org/english/docs\\_e/legal\\_e/24-scm.pdf](https://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/24-scm.pdf)

<sup>2</sup> Договор о Евразийском экономическом союзе. – URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_170264/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_170264/)

<sup>3</sup> Там же.

ниже рыночных в случае если практика экспортного кредитования отвечает положениям ДОЭК ОЭСР.

Несмотря на предусмотренные возможности применения практики экспортного кредитования ДОЭК ОЭСР в Договоре о ЕАЭС, в настоящее время не существует методики, позволяющей оценить минимально допустимый уровень процентной ставки по итогам субсидирования для валют стран – членов Евразийского экономического союза.

В целях предложения возможного механизма расчета минимально допустимого уровня процентной ставки по итогам субсидирования в российских рублях рассмотрим особенности формирования механизмов экспортного кредитования ДОЭК ОЭСР.

Статья 5 ДОЭК ОЭСР<sup>1</sup> устанавливает возможные формы государственной поддержки экспорта товаров и услуг, включая финансовый лизинг, на срок от двух лет и более.

В соответствии с вышеуказанной статьей такая поддержка может быть осуществлена в следующих формах:

- прямое финансирование или рефинансирование;
- субсидирование части процентной ставки;
- страхование экспортеров;
- получение государственных гарантий.

В соответствии со статьями 19 и 23 ДОЭК ОЭСР<sup>2</sup>, минимально допустимый уровень процентной ставки по итогам субсидирования должен быть не ниже суммарной величины коммерческой ориентированной процентной ставки CIRR (Commercial Interest Reference Rates) и минимальной премии за риск.

В свою очередь механизм расчета ставки CIRR устанавливается статьей 20 ДОЭК ОЭСР<sup>3</sup>. Согласно положениям пункта *a* данной статьи ставка CIRR может быть рассчитана на базе оценки доходности государственных облигаций следующим образом:

1. С использованием дифференцированной шкалы оценки:
  - а) при сроке погашения не более 5 лет ставка CIRR может быть установлена с использованием доходности 3-летних государственных облигаций;
  - б) при сроке погашения от 5 до 8,5 лет ставка CIRR может быть установлена с использованием доходности 5-летних государственных облигаций;

---

<sup>1</sup> Договоренность ОЭСР об экспортных кредитах с официальной поддержкой. – URL: [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/pg\(2015\)1](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/pg(2015)1)

<sup>2</sup> Там же.

<sup>3</sup> Там же.

в) при сроке погашения более 8,5 лет ставка CIRР может быть установлена с использованием доходности 7-летних государственных облигаций.

2. С использованием постоянной оценки вне зависимости от срока погашения экспортных кредитов ставка CIRР может быть установлена с использованием доходности 5-летних государственных облигаций.

В соответствии с пунктом б статьи 20 ДОЭК<sup>1</sup> ставка CIRР определяется на основании определенной в соответствии с пунктом а данной статьи базовой ставки с добавлением маржи в размере 100 базисных пунктов.

Возможный механизм оценки доходности государственных облигаций в Российской Федерации может быть использован на базе методики расчета кривой бескупонной доходности, разработанной Московской биржей на основании результатов торгов облигаций федерального займа (ОФЗ) совместно с Банком России.

Кривая бескупонной доходности представляет собой общепринятый способ описания временной структуры процентных ставок для однородных финансовых инструментов (долговых ценных бумаг) с одинаковыми качественными характеристиками, в том числе сходного кредитного качества.

Для описания кривой бескупонной доходности используется параметрическая модель Нельсона – Сигеля с добавлением корректирующих членов (для непрерывно начисляемой процентной ставки):

$$R(t) = \beta_0 + (\beta_1 + \beta_2) \frac{\tau}{t} \left[ 1 - \exp\left(-\frac{t}{\tau}\right) \right] - \beta_2 \exp\left(-\frac{t}{\tau}\right) + \\ + g_1 \exp\left(-\frac{t^2}{2}\right) + g_2 \exp\left(-\frac{(t-1)^2}{2}\right) + g_3 \exp\left(-\frac{(t-2)^2}{2}\right),$$

где первая строка – модель Нельсона – Сигеля, а вторая – корректирующие добавки для более точного описания начального участка G-кривой.

В рамках данной модели G-кривая определяется набором из 7 параметров:  $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \tau, g_1, g_2, g_3$ .

Ретроспективная статистика вышеуказанных параметров приводится на сайте Московской биржи<sup>2</sup>. По параметрической модели Нель-

<sup>1</sup> Договоренность ОЭСР об экспортных кредитах с официальной поддержкой. – URL: [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/pg\(2015\)1](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/pg(2015)1)

<sup>2</sup> Методика расчета кривой бескупонной доходности по государственным ценным бумагам. – URL: <http://www.cbr.ru/gcurve/Methodics.pdf>

сона – Сигеля можно рассчитать доходность ценных бумаг при любом сроке погашения.

Статьей 23 ДОЭК ОЭСР<sup>1</sup> накладываются обязательства, в соответствии с которыми субсидируемая сторона уплачивает премию за риск.

Расчет премии за риск осуществляется согласно приложению 8 ДОЭК по следующей формуле:

$$MPR = \{(a_i \cdot HOR + b_i) \cdot \max(PCC, PCP) / 0,95 \cdot (1 - LCF) + c_{in} \cdot PCC / 0,95 \cdot HOR \cdot (1 - CEF)\} \cdot QPF \cdot PCF \cdot BTSF,$$

где  $a_i$  – коэффициент странового риска ( $i = 1 - 7$ ) долл.

$c_{in}$  – коэффициент риска покупателя ( $n = SOV +, SOV/CCO, CCI - CC5$ ), ( $i = 1 - 7$ );

$b_i$  – константа для страновой категории риска ( $i = 1 - 7$ );

$HOR$  – горизонт риска;

$PCC$  – коэффициент покрытия риска покупателя;

$PCP$  – коэффициент политического риска;

$CEF$  – коэффициент улучшения кредитного риска;

$QPF$  – фактор качества продукции,  $i$  ( $i = 1 - 7$ );

$PCF$  – процент покрытия страновой категории риска  $i$  ( $i = 1 - 7$ );

$BTSF$  = улучшающий коэффициент (для категории  $SOV+ = 0,9$ ; для остальных категорий = 1);

$LCF$  – фактор использования местной валюты.

Страновой рейтинг (рейтинг экспортера продукции) разделяется по категориям в зависимости от возможности обслуживания внешнего долга от 1 до 7, где страны первой категории обладают наилучшими финансовыми и экономическими показателями и наименьшими рисками, страны седьмой категории классифицируются как страны с наиболее высокой степенью риска.

Коммерческие риски ДОЭК классифицируются в рамках категорий ( $CC5 - SOV+$ ), где страны с рейтингом  $SOV+$  обладают наиболее устойчивым состоянием по критериям экономической и финансовой устойчивости, страны с рейтингом  $CC5$  – соответственно наименее устойчивым состоянием.

Алгоритм формирования расчета минимально допустимого уровня процентной ставки по итогам субсидирования представлен на рис. 1.

Таким образом, субсидируемая часть процентной ставки экспортеру будет составлять разницу между минимально допустимым уров-

<sup>1</sup> Договоренность ОЭСР об экспортных кредитах с официальной поддержкой. – URL: [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/pg\(2015\)1](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/pg(2015)1)

нем процентной ставки по итогам субсидирования и рыночной процентной ставкой (рис. 2).

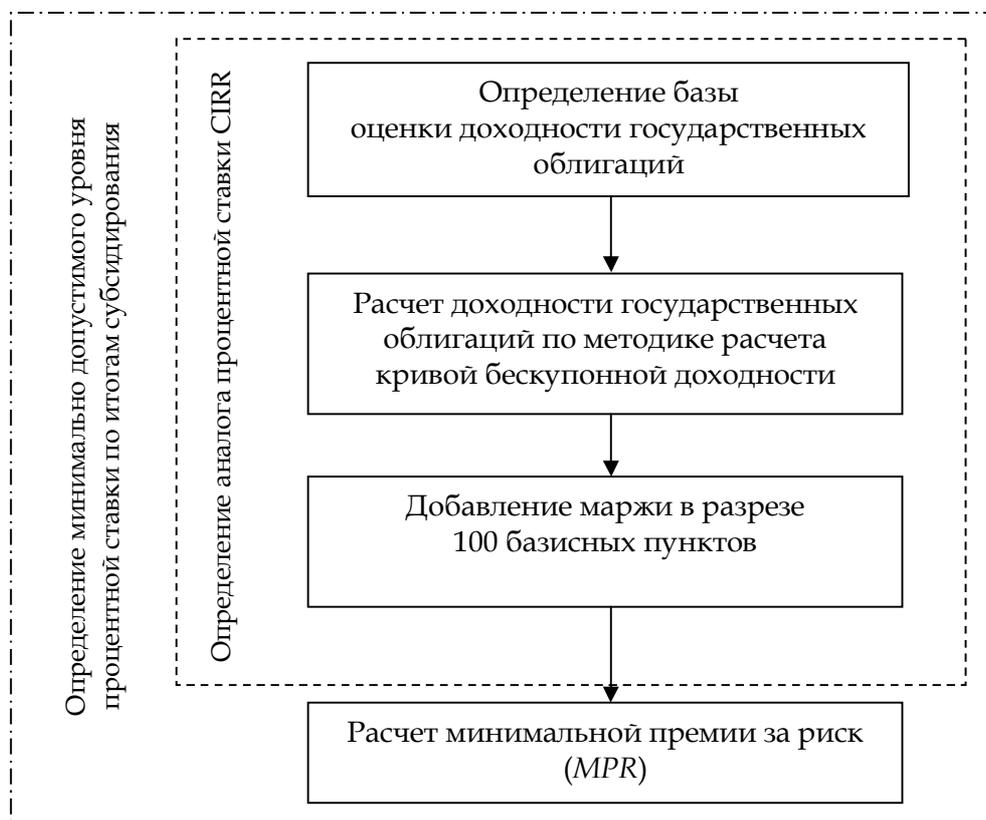


Рис. 1. Алгоритм формирования расчета минимально допустимого уровня процентной ставки по итогам субсидирования в российских рублях

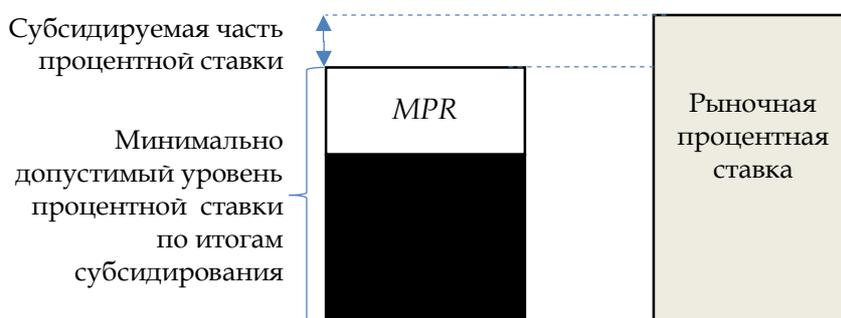


Рис. 2. Определение субсидируемой части процентной ставки по экспортным кредитам

### Список литературы

1. Матюшок В. М., Жуков В. С. Инструменты государственной поддержки экспорта генерирующего оборудования // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. – 2014. – № 39. – С. 2-13.
2. Погодаева Т. В. Государственная поддержка экспорта в России: направления развития в условиях ВТО-регулирувания // Вестник Тюменского государственного университета. Социально-экономические и правовые исследования. – 2014. – № 11. – С. 40-50.
3. Соколинская Н. Э. Пути повышения эффективности взаимодействия государственных банков с предприятиями малого и среднего бизнеса // Экономика. Бизнес. Банки. – 2014. – Т. 3. – С. 55-67.
4. Долгий И. В. Экспортное проектное финансирование как способ развития наукоемкого производства в России // European Social Science Journal. – 2014. – № 7-3 (46). – С. 485-491.

### References

1. Matyushok V. M., Zhukov V. S. Instrumenty gosudarstvennoy podderzhki eksporta generiruyushchego oborudovaniya [Instruments of State Support for Exports Generating Equipment], *Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost'* [National Interests: Priorities and Security], 2014, No. 39, pp. 2-13. (In Russ.).
2. Pogodaeva T. V. Gosudarstvennaya podderzhka eksporta v Rossii: napravleniya razvitiya v usloviyakh VTO-regulirovaniya [State Support for Exports to Russia: the Direction of Development in the Context of the WTO Regulation], *Vestnik Tyumenskogo gosudarstvennogo universiteta. Sotsial'no-ekonomicheskie i pravovye issledovaniya* [Vestnik of the Tyumen State University. Social and Economic and Legal Researches], 2014, No. 11, pp. 40-50. (In Russ.).
3. Sokolinskaya N. E. Puti povysheniya effektivnosti vzaimodeystviya gosudarstvennykh bankov s predpriyatiyami malogo i srednego biznesa [Ways to Improve the Efficiency of Interaction of State-Owned Banks with Small and Medium-sized Businesses] *Ekonomika. Biznes. Banki* [The Economy. Business. Banks], 2014, Vol. 3, pp. 55-67. (In Russ.).
4. Dolgiy I. V. Eksportnoe proektnoe finansirovanie kak sposob razvitiya naukoemkogo proizvodstva v Rossii [Export Project Financing as a Way to Develop High-Tech Industry in Russia], *European Social Science Journal*, 2014, No. 7-3 (46), pp. 485-491. (In Russ.).