

***Роль лизинга и других финансовых инструментов в повышении конкурентоспособности на мировых рынках***

Одним из ключевых моментов роста конкурентоспособности в современной глобальной экономике становятся возможности и способность экспортеров предлагать потребителям комплексное финансирование продаж. При этом наблюдается тенденция, при которой традиционные формы финансирования экспорта, в частности такая ее разновидность, как банковское кредитование, в крупных сделках, замещаются комбинированными, многоступенчатыми формами с применением лизинга, факторинга, форфейтинга.

Бурное развитие в последние десятилетия в промышленно-развитых странах сложных комбинированных форм финансирования позволило последним смягчить цикличность развития экономики, улучшить ситуацию в сфере межотраслевых обменов, мобилизовать на производственную деятельность массу малых и средних фирм, при этом, как правило, не противопоставляя деятельность последних крупному бизнесу, или наоборот, подобно тому, как это было в предшествующие годы.

С другой стороны, игнорирование необходимости всемерно развивать рынки сложных финансовых инструментов может привести к тяжелым последствиям. Так в СССР рынок комбинированных, адаптированных к потребностям участников рынка форм финансирования, практически

отсутствовал, что в последние годы существования страны резко обострило проблему сбалансированности межотраслевых обменов, межотраслевых переливов капиталов и выравнивания отраслевой нормы прибыли в общую. Эту объективную по своей сути функцию, которую обычно выполняет рынок, пытался *a priori* выполнять Госплан, что, в конечном счете, привело к таким отраслевым диспропорциям, когда, к примеру, в области сложнейших космических технологий страна вышла на передовые рубежи и испытывала при этом на внутреннем рынке острый дефицит простейших с точки зрения технологии производства товаров, как-то: мыла и других моющих средств. В то время как Запад, решая проблему оптимизации межотраслевых балансов, среди прочих мер развивал лизинг и другие формы адаптивного финансирования, наша страна в начале 90-х гг. фактически пережила экономический коллапс.

Сегодня рынки сложных форм финансирования в промышленно-развитых странах одни из наиболее динамично развивающихся. В России же сдвиги в этой области протекают крайне вяло, можно сказать, недопустимо вяло. Несмотря на присоединение к Оттавской конвенции 1988 года по финансовому лизингу и факторингу, российское законодательство не предоставляет отечественным производителям того режима, который имеют конкуренты из промышленно-развитых стран – наших главных торговых партнеров.

Масштабы развития рынка лизинговых услуг на Западе внушительны. Они достигли в США к началу 2000-х гг. фантастической цифры в 160-170

млрд. дол. Такова стоимость машин, оборудования и других элементов основного капитала, в производство которых частный корпоративный сектор американской экономики ежегодно инвестирует средства с целью последующей сдачи оборудования в лизинг и извлечения прибыли в виде ренты.

Много это или мало? Приблизительно 1/3 всех годовых капитальных вложений корпоративного сектора США. Для стран ЕС данный показатель также велик и стабильно держится вот уже на протяжении нескольких лет в пределах 17-25%. В Японии объем рынка лизинговых услуг также весьма внушителен и составляет в пересчете по среднегодовому курсу йены к доллару, порядка 65-70 млрд. дол. При этом поражает динамика процесса. За последние десять лет объем рынка лизинговых услуг в Японии вырос ни много, ни мало – в шесть раз. Достаточно отметить, что ни один из секторов японской экономики за тот же период не имел подобных темпов роста.

Среди преимуществ, которые могли бы получить российские экспортеры машин и оборудования от более активного применения лизинга, в том числе при поставках в развивающиеся страны и страны СНГ, можно отметить следующие:

1. Расширение контроля над рынком. Если процесс закупки оборудования контролируется производителем с самого начала, то далее, в течение всего лизингового срока, распоряжение имуществом по окончании срока аренды также может быть поставлено под контроль. Часто процесс завершается новой

сделкой купли-продажи. Связь, устанавливаемая производителем в рамках лизинговой сделки, позволяет последнему контролировать закупку арендатором дополнительного оборудования, производимого производителем и получение дополнительных услуг (поставку запчастей и материалов, техническое обслуживание оборудования, предоставление программного обеспечения, квалифицированного персонала, обучение персонала арендатора, внесение модернизирующих изменений в оборудование с целью увеличения его мощности и/или эффективности его использования).

2. Поддержание цен на экспортируемое оборудование на достаточно высоком уровне. Лизинг обычно позволяет производителю-экспортеру более эффективно контролировать цены на поставляемое за рубеж оборудование, особенно на вторичном рынке, т.е. на подержанные товары. Значение установления производителем контроля над ценами на подержанное оборудование заключается в том, что уменьшается возможность необоснованного занижения другими участниками рынка перепродажных цен на выпущенное ранее оборудование. В этом случае может возникнуть так называемый контр-эластичный спрос, связанный с ситуацией, когда продажи нового оборудования замещаются продажами подержанного ввиду недопустимо большого разрыва в ценах.

3. Лизинг целесообразно стимулировать и при закупках нового оборудования для модернизации существующих в РФ производств. При этом достигаются цели модернизации действующих мощностей путем приобретения новейшего зарубежного оборудования с минимумом единовременных затрат, оборудование приобретается по минимальным рыночным ценам, а показатели внешней задолженности не меняются, поскольку по правилам МВФ лизинг не учитывается при оценке внешнего долга страны арендатора.

В последние годы все чаще утверждается, что отечественные предприятия находятся в неблагоприятном конкурентном положении в сравнении со многими зарубежными фирмами, в том числе на внутрироссийском рынке. Говорится, что это связано с тем, что стоимость капитала (как основного, так и оборотного) в РФ выше, чем в странах - конкурентах. Более низкая стоимость капитала за рубежом стимулирует процесс накопления и долгосрочных инвестиций в этих странах и наоборот, завышенные ставки рефинансирования провоцируют развитие процесса деинвестирования, деиндустриализации и потери рабочих мест в РФ.

По мере того, как зарубежные фирмы, используя более дешевые источники капитала, проникают на российский рынок, вытесняя отечественных производителей, последние закономерно задаются вопросом: как могут отечественные фирмы эффективно конкурировать за долю на

рынке, если они поставлены по отношению к конкурентам в заведомо неравноправные условия с точки зрения стоимости капитальных ресурсов.

В последние годы капитал все больше используется как инструмент конкурентной борьбы. Низкая стоимость *краткосрочного капитала* дает возможность западным транснациональным компаниям интенсифицировать НИОКР, маркетинговые усилия чтобы выиграть конкуренцию в инновационной, технологической и возможно ценовой борьбе.

Относительно дешевый капитал дает конкурентные преимущества, особенно если он направляется на финансирование высокодоходных долгосрочных проектов. Знание российских предприятий о том, что они изначально находятся в неблагоприятном положении с точки зрения стоимости привлекаемого капитала само по себе служит сдерживающим фактором при принятии решений в сфере долгосрочного инвестирования.

С другой стороны, западные компании, имеющие доступ к низкостомостному капиталу, при прочих равных условиях, имеют возможность выиграть конкурентную борьбу и доминировать на российском внутреннем рынке, не говоря о зарубежных рынках, поскольку в состоянии позволить себе более низкие цены на производимую продукцию, более длительные циклы инвестирования, большие объемы привлекаемых капиталов.

К сожалению, агрегированные показатели оценки стоимости корпоративного капитала весьма громоздки и сложны. Зачастую анализ делается с использованием многочисленных формул, уравнений и

определений, которые в конечном итоге сводятся к единому интегральному показателю, который называют корпоративной или национальной стоимостью капитала.

Это создает две проблемы. Во-первых, поскольку конечный интегральный показатель включает очень много промежуточных данных и вычислений, велика вероятность ошибки из-за возможной неадекватности одного или нескольких из включаемых в анализ показателей. Неправильная оценка даже одного показателя, например, стоимости инвестируемого собственного капитала, может негативно отразиться на конечной оценке.

Во-вторых, конечный показатель анализа, как правило, не дает достаточных оснований для принятия решений на оперативном уровне. Контроль над большинством характеристик рынков капитала находится вне досягаемости влияния даже крупных фирм. В пределах фирмы возможности привлечения дополнительного капитала для получения более высокой нормы прибыли решаются на уровне анализа конкретных проектов и сделок, и поэтому могут не фигурировать в итоговых оценках усредненного показателя стоимости капитала для фирмы.

И еще одно соображение касательно ценовой конкурентоспособности российской продукции на внутреннем рынке и за рубежом. В современных рыночных реалиях валютный курс рубля, особенно если учесть, что с середины 90-х гг. он формируется не через рыночный механизм, а фиксируется путем ежедневных котировок ЦБР, приобрел колоссальное значение фактора внешнеэкономической эффективности и ценовой

конкурентоспособности предприятий РФ на внешних, равно как на внутреннем рынке страны.

Проводимая в стране в 90-е гг. политика валютного курса рубля (сначала т.н. политика «валютного коридора», и далее использование валютного курса рубля в качестве «номинального якоря инфляции» (англ. anchoring), характеризуется непараллельностью снижения валютного курса рубля и роста рублевой инфляции. Такая ситуация постоянно ухудшает условия торговли для экспортеров и делает относительно все более выгодным импортировать готовые товары на рынок РФ. Более того, формирование политики валютного курса рубля возложено на Центробанк, который будучи учреждением монетарным, не имеет ни возможностей, ни функций проведения структурных реформ в экономике и руководствуется соображениями денежно-кредитной политики.

В данном контексте, не делаем попыток конструировать единый показатель стоимости капитала в рамках корпорации или страны в целом. Мы ставим более скромную задачу – заявить, в качестве постановки вопроса, что при продолжении политики использования валютного курса в качестве «номинального якоря» инфляции, процесс удорожания стоимости капитала для российских предприятий будет развиваться дальше, последовательно ухудшая конкурентные позиции последних.

Оставлять политику валютного курса и далее исключительно на усмотрение ЦБР (и в некоторой степени Минфина РФ) представляется неадекватным существующей ситуации, поскольку указанные ведомства



являются чисто монетарными учреждениями, преследуют в своих решениях часто узко понимаемые цели бюджетной и денежно - кредитной политики, оставляя на второстепенных ролях животрепещущие вопросы конкурентоспособности российских фирм, как на внутреннем рынке, так и за рубежом.

В таких условиях борьба правительства за стабилизацию рынка будет выливаться в борьбу с симптомами, а не причинами инфляционных процессов, проистекающих в российской экономике.

Представляется, что компетентным государственным экономическим структурам России целесообразно было бы исследовать факторы, лежащие в основе стоимости капитала, которые взятые в своей совокупности, определяют нижнюю черту стоимости капитала для предприятия страны и сопоставив полученный показатель с аналогичными параметрами экономики ведущих стран – конкурентов, внести поправки, как в денежно-кредитную политику, так и в политику валютного курса рубля для выравнивания, или хотя бы уменьшения разрыва в условиях хозяйствования в России и странах – главных торговых и экономических партнерах.