

ՀԱՅ-ՌՈՒՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

Ցոլակ Միքայելի Մակարյան

«ԱՐՏԱՀԱՆՄԱՆ ԽԹԱՆՄԱՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՄԵԽԱՆԻԶՄՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ  
ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ»

Ը.00.03 – «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ  
տնտեսագիտության թեկնածուի զիտական աստիճանի հայցման ատենախոսության

ՍԵՂՄԱԳԻՐ

ԵՐԵՎԱՆ – 2018

РОССИЙСКО-АРМЯНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

Макарян Цолак Микаелович

ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВЫХ МЕХАНИЗМОВ СТИМУЛИРОВАНИЯ  
ЭКСПОРТА В РА

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук по  
специальности 08.00.03 «Финансы, бухгалтерский учет»

ЕРЕВАН – 2018

Ատենախոսության թեման հաստատվել է Հայ-Ռուսական համալսարանում:

**Գիտական ղեկավար՝**

ՀՀ ԳԱԱ թղթակից անդամ,  
տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր  
Արմեն Ռազմիկի Դարբինյան

**Պաշտոնական ընդդիմախոսներ՝**

տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր  
Վարդան Բարկենի Բոստանջյան

տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ  
Կարեն Էդուարդի Սահակյան

**Առաջատար կազմակերպություն՝**

Հայաստանի պետական  
տնտեսագիտական համալսարան

Պաշտպանությունը կայանալու է 2018 թ. հունիսի 26-ին, ժամը 14<sup>00</sup>-ին, Հայ-Ռուսական համալսարանում գործող Տնտեսագիտության թիվ 008 մասնագիտական խորհրդում: Հասցեն՝ 0051, ք. Երևան, Հ. Էմինի 123:

Ատենախոսությանը կարելի է ծանոթանալ Հայ-Ռուսական համալսարանի գրադարանում:

Մեղմագիրն առաքված է 2018թ. մայիսի 25-ին:

**008 մասնագիտական խորհրդի  
գիտական քարտուղար՝**

**տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր  
Ա.Մ.Սուվարյան**

Тема диссертации утверждена в Российско-Армянском университете.

**Научный руководитель:**

чл.-кор. НАН РА, доктор экономических наук,  
профессор, Дарбинян Армен Размирович

**Официальные оппоненты:**

доктор экономических наук, профессор  
Бостанджян Вардан Бабкенович

кандидат экономических наук, доцент  
Саакян Карен Эдуардович

**Ведущая организация**

Армянский государственный  
экономический университет

Защита состоится 26-го июня 2018 г. на заседании Специализированного совета 008 по экономике при Российско-Армянском университете по адресу: 0051, Ереван, ул. О. Эмина 123.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Российско-Армянского университета.

Автореферат разослан 25-го мая 2018 года.

**Ученый секретарь  
специализированного совета**

**доктор экономических наук, профессор,  
А.М. Суварян**

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ДИССЕРТАЦИИ

**Актуальность темы исследования.** Государственное стимулирование экспорта в РА является жизненно важным условием для стабильного, устойчивого экономического роста и развития страны в средне- и долгосрочном плане. Опыт многих стран, как правило, подтверждает высокую степень корреляции между уровнем экспорта и быстрыми темпами экономического роста. Государственное стимулирование экспорта – одна из ключевых проблем современного этапа развития экономики РА и важное условие повышения её устойчивости и конкурентоспособности. Государственное стимулирование национального экспорта для РА одновременно является эффективной мерой по диверсификации структуры экономики. Государство непосредственно заинтересовано в решении указанной задачи для целей расширения объективной малой ёмкости внутреннего рынка, повышения уровня сбалансированности торгового и платежного баланса, что, в конечном итоге, позволит повысить уровень стабильности экономики в целом.

Для Армении, не имеющей доступа к морю и находящейся в фактической блокаде со стороны непосредственных соседей – Турции и Азербайджана, одним из эффективных путей развития экономики является усиление региональных интеграционных связей в рамках экономического союза и обеспечение эффективных торговых связей на других рынках. Следует отметить, что Армения за последние 4 года успела вступить в ЕАЭС и в 2017г. подписала соглашение о всеобъемлющем и расширенном партнерстве с Евросоюзом – с перспективой дальнейшего углубления экспортной ориентации экономики в интеграционном пространстве. Членство РА в Евразийском экономическом союзе ставит новые задачи в решении проблемы интеграции армянского бизнеса в новое экономическое пространство.

Следует также учесть, что в современном мире целенаправленная стратегия государственного поощрения и поддержки бизнеса по содействию экспорту проходит на фоне новых вызовов, способных пошатнуть стабильное развитие экспортных возможностей стран. Ужесточение международной конкуренции на внешних рынках происходит на фоне усиления защиты интересов национальных экономик в рамках действующих и вновь создаваемых экономических союзов, санкционных войн между странами, существенного колебания цен на энергоносители и, опосредованно связанным с этим, сужением возможностей валютного регулирования.

В этих условиях развитие национальной системы поддержки экспорта для расширения возможностей доступа армянских экспортеров на зарубежные рынки, повышения их конкурентоспособности – с учетом новых вызовов трансформирующейся глобальной конкуренции имеет не только научное, но и большое практическое значение.

Действующие институты предоставления системы государственной финансовой поддержки в целях стимулирования экспорта в РА сформированы относительно недавно – в 2013г. Основной инструментарий системы финансовых механизмов, направленных на стимулирование экспорта – институты страхования экспортных кредитов и субсидирования процентных ставок экспортных кредитов – практически имеют неполную пятилетнюю историю. Сами механизмы последних находятся в перманентном процессе изменений и часто действуют изолированно и несогласованно, и по данной проблематике фактически не имеется целостного компетентного исследования и анализа.

**Цели и задачи исследования.** Целью диссертационного исследования являются формирование концепции и разработка комплекса взаимодополняющих мер по совершенствованию финансовых механизмов национальной системы государственного стимулирования экспорта РА для укрепления конкурентных позиций армянских экспортеров на внешних рынках и повышения уровня экспортной ориентации экономики РА в целом.

Для реализации указанной цели в исследовании поставлены следующие задачи:

- Выявление теоретических и методологических основ использования государственной поддержки экспорта, её содержания, места и роли с учетом эволюции общей концепции международной торговли;
- Анализ регулирования международной торговой системы, правовой базы государственной поддержки экспорта в РА и членства РА в международных торгово-экономических организациях;
- Анализ институтов, инфраструктуры и особенностей системы государственных механизмов финансовой поддержки стимулирования экспорта и финансовых услуг экспортных операций, предоставляемых финансово-банковским сектором, и их доступности для экспортеров в РА;
- Выработка концепции и механизмов по совершенствованию имеющихся, освоению незадействованных и новых финансовых механизмов государственной политики по стимулированию экспорта РА;
- Предложение страхования экспортного кредитования в tandem с другими мерами государственной поддержки экспорта и дополнительными ресурсами для экспортного страхового агентства РА;
- Выработка методологии установления базовой ставки кредитования экспортеров (CIRR) в национальной валюте РА на основе Договоренности об экспортном кредитовании ОЭСР;
- Определение эффективных механизмов стимулирования экспорта РА производными финансовыми инструментами;
- Выявление потенциала влияния электронной коммерции и электронного бизнеса на стимулирование экспорта в РА.

**Объект и предмет исследования.** Объектом исследования является система государственных мер и финансовых механизмов, направленных на стимулирование экспортной деятельностью национального бизнеса. Предметом исследования являются развитие и совершенствование государственных механизмов и финансового инструментария по поддержке и стимулированию национальных экспортеров.

**Теоретические, методологические и информационные основы исследования.** Теоретической и методологической основой для решения задач, поставленных в исследовании явились:

а) классические теории, концепции и модели, методические подходы по эффективности международной торговли и стимулированию экспорта, выраженные в трудах – А. Смита (Adam Smith), Д. Рикардо (David Ricardo), А. Маршалла (Alfred Marshall), Дж. С. Милля (John Stuart Mill), Г. Хаберлера (Gottfried Von Haberler), Э. Хекшера (Eli Hecsher), Б. Олина (Bertil Ohlin) А. Пигу (Arthur Cecil Pigou), В. Леонтьева (Vasily Leontyev), М. Познера (M. Pozner), П. Кругмана (Paul Krugman) М. Портера (Michael Porter) и др.

б) современные концепции теории таможенного союза, выраженные в трудах Дж. Винера (J Viner), Дж. Мида (J Meade), Г. Липси (Richard G. Lipsey) и др.

в) основные критерии и рекомендации международных организаций, в т.ч. ВТО, ОЭСР, ВБ, ЮНКТАД, Еврокомиссии, отдельных исследователей и экспертов, в т.ч. отечественных, выраженные в официальных документах и научно-исследовательских материалах и публикациях по данной проблематике.

В процессе исследования в диссертации использованы общенаучные методы познания и исследования, включая: системно-диалектический, абстрактно-логический, сравнительный, структурный, экспертный, монографический, а также экономико-статистические методы анализа – статистический, графический, факторный.

Информационную базу исследования составили данные Министерства экономического развития и инвестиций РА, Национальной службы статистики РА,

Центрального банка РА, законодательные акты и методические рекомендации министерств и ведомств РА, а также исследования, публикации, официальные документы по ВЭД, регулированию и государственному стимулированию экспорта, озвученные ведущими учёными и экспертами, а также международными организациями, включая ВТО, ОЭСР, ВБ, ЮНКТАД, Еврокомиссию, а также научные монографии и статьи отечественных, российских, американских и европейских исследователей в области теории и практики ВЭД регулирования и государственного стимулирования экспорта.

**Научная новизна исследования.** В рамках подходов и предложений, представленных в диссертации, научной новизной с систематизированными и комплексно разработанными механизмами являются следующие положения:

- ✓ Разработан особый механизм лицензионного квотного распределения импорта для экспортеров, названный «реверсной квотой экспортеров», с целью нивелирования отрицательного воздействия резкого колебания курса национальной валюты страны экспорта из РА на экспортеров.
- ✓ В целях стимулирования экспорта разработана целостная конструкция платформы финансовых механизмов стимулирования экспорта, в частности, специальные меры взаимодействия страхования экспортного кредитования в тандеме с другими мерами государственной поддержки экспорта, с государственным субсидированием процентных ставок экспортных кредитов и использованием возможностей государственного кредитования экспортеров, с режимом экономических нормативов коммерческих банков, с механизмами субсидирования экспортеров в рамках страхования экспортных кредитов, которые окажут синергический эффект на повышение объёмов экспорта.
- ✓ Выработан формат предоставления субсидий для формирования государственных гарантий Агентству по страхованию экспортных кредитов с целью повышения управляемости катастрофических рисков, присущих страхованию экспортных кредитов, повышения потенциала и финансовой устойчивости Агентства, а также ёмкости данного рынка.
- ✓ Разработана методология расчёта базовой ставки кредитования экспортеров (CIRR) для экспортных кредитов при полном и частичном субсидировании со стороны государства при уравнивании интересов государства, банков и выгодоприобретателей в лице экспортеров для достижения целей субсидирования.

**Теоретическая и практическая значимость исследования.** Основные теоретические положения и методологические разработки, содержащиеся в диссертации, нацелены на формирование нового комплексного регулирования ВЭД и дорожной карты для внедрения инициатив по развитию системы государственных механизмов финансового стимулирования экспорта, способных существенно повысить конкурентоспособность экспортеров РА. Научно-практическая ценность работы состоит в возможности использования основных положений и результатов правительством и компетентными органами при разработке стратегии и отдельных подходов государственного стимулирования экспорта, основанной на концептуальном положении освоения незадействованных механизмов и комплексного использования механизмов стимулирования экспорта, с целью реализации структурных перемен и повышения экспортной ориентированности экономики.

Результаты диссертационного исследования могут быть использованы в процессе преподавания дисциплин: «Макроэкономика», «Государственное регулирование экономики». Отдельные предложения диссертации могут быть использованы при совершенствовании норм законодательства, относящихся к регулированию ВЭД и государственного стимулирования экспорта.

**Апробация и публикация результатов.** Основные результаты диссертации и подходы автора апробированы на семинарах и «круглых столах» по проблематике экономической политики и развития РА, проводимых в Российско-Армянском университете и отражены в 7-и научных статьях автора.

**Структура диссертационной работы.** Структура диссертации определена целью и задачами исследования, которая состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы. Диссертационное исследование изложено на 172 страницах, содержит 9 таблиц, 12 графиков и рисунков.

## ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

**Во Введении** работы обоснована актуальность темы диссертационного исследования, сформулированы цель и основные задачи исследования, изложены научная новизна и практическая ценность результатов работы.

**В Первой главе «Теоретико-методологические и организационные основы государственного стимулирования экспорта»** раскрыты сущность и методологические основы эволюции общей концепции международной торговли, начиная с классиков экономической мысли до современной концепции международной торговли и регулирования ВЭД в рамках теории Таможенного союза и экономической интеграции, с выявлением влияния интеграции на экономику государств-членов объединений, и остального мира. Представлены вопросы регулирования международной торговой системы и процессы развивающихся стран; система мер государственного стимулирования и поддержки национальных экспортеров.

Концепции экономического обоснования государственного вмешательства в область экспорта объясняются двумя целями: во-первых, тем что экспорт является двигателем роста, особенно малых экономик с ограниченностью внутренней экономики от масштаба, а открытость экономики улучшает распределение ресурсов, во-вторых, рынок не в состоянии выявить сравнительные преимущества и определить наиболее эффективные сектора в каждой стране, и относительно наиболее эффективные фирмы в каждом секторе, следовательно, необходимо исправлять провалы рынка, искажения действенных факторов рынков путем непосредственного вмешательства в деятельность рынка.

В государственном стимулировании экспорта различают *функциональную* и *избирательную* политику. Функциональная политика имеет цель исправления рыночных сбоев с воздействием на всю национальную экономику – создание инфраструктур, улучшение функционирования рынков и т.п. Избирательная политика направлена на изменение распределения ресурсов в пользу некоторых секторов или регионов.

Итоги эволюции процесса государственного регулирования и вмешательства государства в сферу ВЭД и повышение экспортных возможностей национальных производителей, в настоящее время привели к преобладанию сбалансированного подхода роли воздействия государства и рынка – в силу того, что государственное вмешательство не всегда эффективно и даже проявляет свою несостоятельность, определенно вызывая и деградацию рыночных отношений, а, следовательно, это вмешательство должно иметь свои ограничители.

На современном этапе глобальные торговые отношения и основная часть мировой торговли регулируются в основном соглашениями ВТО, и они образуют многостороннюю торговую систему. Государственное регулирование международной торговли включает применение односторонних и двусторонних мер. Новая основополагающая логика в подходе торговой системы обозначена как по отношению к торговле, так и по отношению к развитию,

что означает равенство в торговых возможностях, как для развитых, так и для развивающихся стран, несмотря на неравенство в потенциале.

В международной торговой системе заметной тенденцией является снижение уровня тарифов и относительное возрастание роли нетарифного регулирования или барьеров как в качестве инструментов защиты, так и для регулирования торговли.

В настоящее время определяющей чертой ландшафта международной торговой экосистемы являются региональные торговые соглашения, которые получили распространение во всем мире. Согласно информации ВТО, в мире сейчас насчитывается 302 региональных торговых соглашений, в т.ч. заметно увеличение крупных многосторонних соглашений.

Несмотря на имеющиеся глубокие противоречия среди её членов, ВТО все же остается крупнейшей многосторонней экономической организацией, которая осуществляет функции глобального регулирования торговли.

На практике, государственное стимулирование экспорта в разных странах строится на разных стратегиях, что обусловлено состоянием экономики страны, этапом её развития, общей экономической и политической ситуацией в регионе и в мире, участием страны в региональных торгово-экономических союзах.

Эффективность и само реформирование экспортной политики государства, особенно переходных стран, во многом определяется тремя важными факторами: а) институциональной структурой экономики; б) присущими национальной экономике темпами роста и резистентностью к кризисным явлениям и; в) направленностью и темпами рыночных реформ, особенно для переходных и развивающихся стран, которые определённым образом воздействуют на экспортную политику государства.

***Во Второй главе «Внешнеэкономическая среда, состояние экспорта и государственные институты финансового стимулирования экспорта в РА» раскрыты следующие вопросы: анализ правовой базы государственной поддержки экспорта в РА; членство РА в международных торгово-экономических организациях; институты, инфраструктура и особенности системы государственного стимулирования экспорта в РА; финансовые услуги экспортных операций, предоставляемые финансово-банковским сектором и их доступность для экспортеров в РА; анализ структуры экспорта РА.***

Внешнеэкономическая политика РА является определяющей составной частью экономической и внешней политики страны, важным средством укрепления национальной экономической безопасности. Свидетельство того – вступление РА в Евразийский экономический союз, обусловленное, в первую очередь, членством РА в СНГ и ОДКБ и стратегическим партнерством с РФ. РА с 5-го февраля 2003г. является 145-ым полноправным членом ВТО. В рамках ВТО РА пользуется «Режимом наиболее благоприятствуемой нации» (РНБ) со всеми членами ВТО. Одновременно с 2015г. является членом ЕАЭС, и в ноябре 2017г. подписало Соглашение о всеобъемлющем и расширенном партнерстве с ЕС. Указанное соглашение дает РА возможность выгодно дополнить и диверсифицировать экспортные рынки. РА, придерживаясь таможенного регулирования ЕАЭС, как его член, с другой стороны, сохраняет режим «GSP+», предоставленный ЕС, по которому на льготных условиях в ЕС можно экспортировать более 6 тыс. товаров. РА имеет соглашения о свободной торговле со странами СНГ, за исключением Азербайджана и Узбекистана. После присоединения РА к ЕАЭС возникла необходимость провести в рамках ВТО переговоры со странами-членами этой организации на предмет изменения закрепленных за РА максимально возможных ставок: это около 880 наименований, импортируемых из других стран товаров.

Итоги пребывания Армении в ЕАЭС следует рассмотреть по группам факторов. В целом, оценка итогов присоединения РА к ЕАЭС преждевременна с учетом того, что основные интеграционные институты находятся в процессе формирования, а потенциал

интеграционного объединения очень большой. Можно констатировать, что обоснованной альтернативы вступлению РА в ЕАЭС, пожалуй, нет, так как невступление обернулось бы для РА более негативными последствиями, и не только экономическими.

Ключевыми программными документами, ставящими концептуальные и стратегические, а также количественно измеряемые задачи в сфере поддержки и стимулирования экспорта являются постановления правительства РА «О стратегии экспортно-ориентированной промышленной политики»<sup>1</sup> (2011г.), «Программа реализации государственной поддержки стратегии экспортно-ориентированной промышленной политики»<sup>2</sup> (2013г.) и ежегодные Программы государственной поддержки мероприятий стимулирования экспорта. Первым постановлением правительства РА было намечено создание государственного института СЭК, а вторым постановлением, наряду с другими мерами, была начата реализация субсидирования процентных ставок кредитов экспортеров.

В соответствии со Стратегией экспортно-ориентированной промышленной политики, правительство РА утверждает ежегодную Программу стимулирования экспорта. Стартовала такая программа в 2013г. По годам на эти цели из бюджета было выделено: в 2013г. – 463.7 млн. драм, в 2014г. – 569.7 млн. драмов, в 2015г. – 601.5 млн. драмов, в 2016г. – 475 млн. драмов, в 2017г. – 475.0 млн. драмов (из которых 390 млн. драмов выделено ФРА, 85.0 млн. драмов УКВ «Инвестиции МСП»). Из приведенных показателей видно, что бюджетные ассигнования на цели стимулирования экспорта в последние годы не имеют роста.

Программа стимулирования экспорта 2016г.<sup>3</sup> предусматривала 11 мероприятий. Об эффективности годовых программ дает представленное число субъектов, привлеченных в мероприятия Программы (не более 10–12 предприятий).

Институциональная структура финансирования внешней торговли является частью национальной финансовой структуры. Важными институтом в этом ряду в РА является «Фонд развития Армении» (ФРА), созданный постановлением правительства РА 18 декабря 2014г. на основе слияния «Фонда промышленного развития» и «Фонда национальной конкурентоспособности». Среди функций ФРА – оценка экспортного потенциала и поддержка экспортно-ориентированной деятельности армянских предприятий, в т.ч. с помощью финансовых инструментов.

Правительство РА с целью создания института страхования экспортных кредитов (СЭК), в конце 2013г. основало государственное агентство по страхованию экспортных кредитов (ААСЭК)<sup>4</sup>. Государственная компания СЭК была создана как страховая компания в соответствии с законом «О страховании и страховой деятельности», а не как особый институт финансового рынка (на основе отдельного закона), т.е. институционально в одном ряду с коммерческими страховыми компаниями. Общий капитал компании установлен в размере 1950 млн. драмов, из которых в уставный капитал компании внесено – 1500 млн. драмов (AMD) (или 3125 тыс. долл. США по курсу 1: 480 др.), и в главный резервный фонд или гарантийный фонд компании внесено, соответственно, 450 млн. драмов. Единственным акционером компании является РА. В течение 2013–2014гг. ААСЭК не удалось должным образом реализовать деятельность по СЕК. Оказание страховых услуг СЭК Агентство начало

<sup>1</sup> «О стратегии экспортно-ориентированной промышленной политики» 2011г. Протокольное постановление правительства РА от 15 декабря 2011г. за номером 49.

<sup>2</sup> «Программа реализации государственной поддержки стратегии экспортно-ориентированной промышленной политики» утверждена постановлением Правительства РА от 14-го февраля 2013г., за номером N 166.

<sup>3</sup> Մրտահանման խթանման 2016թ. Օրագիրը, <http://armef.com/hy/news/meknabanutyun/artahanman-xtanman-2016-t-cragir/>

<sup>4</sup> Постановление Правительства РА от 17 октября 2013 г. за номером 1129-А «Об основании компании закрытого акционерного общества по страхованию экспорта».

лишь в 2015г. За 2016 г. начисленные страховые премии ААСЭК составили всего лишь 12290 тыс. др. или 25,6 тыс. долл. США (по курсу \$1: 480 AMD), из которых на перестрахование направлено 11061 тыс. драмов. Общее страховое покрытие рисков СЕК компании в 2016г. составило примерно 852,6 млн. драмов<sup>5</sup> или 17,8 млн. долл. США (было заключено 43 страховых договора), что составляет не более 1,0% от объёма экспорта РА в 2016г. Агентством предоставляются две услуги: это – страхование экспортного кредита и страхование предэкспортного финансирования. В географии обслуживания по экспортным рынкам доминирует РФ. По итогам 2016г. 79% от общего страхового портфеля было выдано экспортерам российского рынка, а по итогам 2017г. вплоть до августа – доля экспорта на рынки РФ составила, соответственно, 66% от общего портфеля. Агентство сотрудничает с 6 банками. Агентством удерживается 10% и перестраховывается 90% страховых рисков. Приведённые показатели свидетельствуют о том, что ААСЭК находится на этапе формирования, а при таких темпах роста потребуются многие десятилетия, чтобы компания смогла обеспечить потребности покрытия рисков экспорта РА.

Независимо от типа национального Агентства СЭК, цель его создания – прямое или косвенное влияние на процесс финансирования экспорта. В этой связи, его влияние можно рассмотреть в двух основных аспектах. Во-первых, Агентство должно само существенно воздействовать на реальный сектор экономики, способствуя увеличению экспортного потенциала. Во-вторых, его присутствие на финансовом рынке должно повлиять на поведение финансовых учреждений, на предоставляемые ими услуги для экспортеров, оказать влияние на структурные изменения в финансовом секторе, чего пока не наблюдается. Это объясняется неопределенностью общей концепции и системного подхода, некомплексностью, слабой взаимодополняемостью и обоснованностью финансовых механизмов поддержки экспорта в РА. Свидетельство этого – медленная и трудная тенденция активизации деятельности Агентства и покрытие объёмов экспорта РА.

Для РА финансовые возможности прямого кредитования экспортёров за счёт государственных средств ограничены, исходя из возможностей государственного бюджета, но в перспективе такой институт придется ввести – это особенно актуально для долгосрочного кредитования сроком более, чем на 5 лет. Между тем, государственная УКО «Инвестиции МСП» кредитует и частично субсидирует процентные ставки экспортных кредитов. Данный институт субсидирования в несущественных объёмах производится в РА после 2013г. Постановлением ФРА было утверждено положение о частичном субсидировании процентных ставок кредитов предприятий в сфере экспортно-ориентированной перерабатывающей промышленности, а также предприятий, выпускающих продукцию для нужд оборонной и национальной безопасности. Процедура частичного субсидирования процентных ставок была вначале установлена в размере 3-х процентных пунктов от ставки предоставленного кредита<sup>6</sup>, в дальнейшем, с 2016г. такое субсидирование в отдельных случаях может быть реализовано в пределах 5, 7 и до 9% от ставки предоставленного кредита.

В настоящее время не только практическое применение субсидирования процентных ставок, но и само регламентирование субсидирования осуществляется государственной универсальной кредитной организацией УВК «Инвестиции МСП», поскольку ФРА сложило с себя функцию частичного субсидирования процентных ставок кредитов. Само такое

---

<sup>5</sup> Годовая финансовая отчетность ААСЭК за 2016 г., отчетность «О финансовых результатах» 2016, [http://eia.am/images/Hraprakvox\\_4Q-2016\\_final.pdf](http://eia.am/images/Hraprakvox_4Q-2016_final.pdf)

<sup>6</sup> Постановление попечительского совета Фонда развития Армении «Об утверждении положения от 18 августа 2015г. за номером № 1 Л «О частичном субсидировании процентных ставок кредитов предприятий в сфере экспортно-ориентированной перерабатывающей промышленности, а также предприятий, выпускающих продукцию для нужд оборонной и национальной безопасности и об утрате силы положения попечительского совета Фонда промышленного развития от 22 марта 2013г. за номером ИН 9-Л» (на армянском языке).

распределение функций сомнительно, противоречиво и чревато повышением степени неуправляемости рисками.

Регламентация по субсидированию процентной ставки экспортеров часто подвергалась изменению, но и по сей день содержит много сомнительных и спорных критериев. В первую очередь, следует констатировать, что в положении кредитования и субсидирования процентных расходов экспортных кредитов в соответствии с постановлениями правительства и положениями о субсидировании ФРА отсутствует какая-либо база для установления процентных ставок для субсидируемых кредитов, что противоречит нормам международного регулирования. В частности, статья 19 «Договорённости об официально поддерживаемых экспортных кредитах» (ДОЭК) ОЭСР<sup>7</sup>, предлагает следующие опции «базовой (справочной) ставки коммерческого процента» (Commercial Interest Reference Rates или CIRR) при экспортном кредитовании: 1) должна представлять собой окончательную эффективную коммерческую процентную ставку заимствований на внутреннем рынке в соответствующей валюте; 2) соответствовать ставке кредитования для первоклассных отечественных заемщиков; 3) должна быть основана на затратах фондирования (финансирования) для целей экспортного кредитования с применением фиксированной процентной ставки; 4) установление ставки в национальной валюте не должно приводить к искажению условий конкуренции на внутреннем рынке; 5) должна быть сопоставима с уровнем ставок, определенным для первоклассных иностранных заемщиков.

Цель регуляции ДОЭК в том, чтобы участники рынка на договорной основе проводили кредитную политику поддержания экспорта и реализовывали механизмы для экспортных кредитов и связанной помощи, которая основывалась бы на открытой конкуренции и сводила к минимуму возможные искажения торговли. При отсутствии требования к величине ставки кредита на основе базовой коммерческой ставки субсидируемого кредита – CIRR, фактическая ставка частично субсидируемого кредита может быть ниже отмеченной ставки CIRR, и это чревато нарушением международных обязательств РА в рамках требований ВТО, поскольку кредитование и субсидирование касается процентных расходов по ставке кредита экспортирующей организации, а превышение базовой ставки CIRR означает просто необдуманное расточение бюджетных средств.

В регламентации субсидирования процентных ставок экспортных кредитов довольно сомнительна норма требования по субсидированию процентных ставок, касающаяся ограничения сроков кредитования 5 годами. Целью государства, наоборот, должно быть стимулирование кредитования на возможно длительные сроки. Такое ограничение демотивирует кредиторов в стремлении размещать долгосрочные займы, что ставит армянских экспортеров в неравные условия по сравнению с предприятиями стран-членов ВТО и ЕАЭС. Другое ограничение касается суммы кредитования до 300 млн. драмов. Если вопрос упирается в величину затрат по субсидированию процентных ставок по одному кредиту для одного кредитора, то данный вопрос можно просто решить соразмерным сокращением субсидируемой части по процентным расходам, но не ставить ограничения по величине кредита. Следующее сомнительное требование положения о субсидировании процентных ставок по кредитам для экспортеров – это установление режима для прекращения субсидирования процентных ставок, и первым условием для этого является наличие в течение года просроченных обязательств по данному кредиту. Прекращение на этой основе субсидирования ещё более снижает и даже ухудшает конкурентоспособность армянских экспортеров, если учесть, что возможные просрочки по выплатам данного кредита могут быть связаны с просрочками выплат контрагента экспортера по данной экспортной операции,

---

<sup>7</sup> Arrangement on officially supported export credits, 1 January 2018, OECD, [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/pg\(2018\)1](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/pg(2018)1)

находящегося в другой стране, то прекращение субсидирования на этой основе означает неоправданное наказание экспортеров. Между тем, решение проблемы просроченных платежей по вине импортеров, армянских производителей лежит в плоскости страхования экспортных кредитов.

Следует указать, что в 2014–2016гг. общая сумма субсидирования по процентным ставкам экспортных кредитов составила примерно 50 млн. драмов или около 1042 тыс. долл. США (по курсу \$1: 480 AMD), что является незначительной величиной по сравнению с объёмами экспортного кредитования и, тем более, с объёмами экспорта, и не оказала какого-либо существенного влияния на стимулирование экспорта. Можно констатировать, что положение о субсидировании процентных ставок кредитов для экспортирующих предприятий не совсем эффективна и содержит нормы, противоречащие международным обязательствам РА, более того, закреплённые подходы объективно не улучшают конкурентные позиции армянских экспортеров.

Обобщая, следует подчеркнуть, что важные составляющие стимулирования экспорта страны – институты страхования экспортных кредитов и субсидирования процентных ставок по экспортным кредитам в РА имеют существенные недостатки, слишком слабы и не выдерживают критики, исходя, во-первых, из ничтожно малых масштабов охвата ими объёмов экспорта, и во-вторых, по существу применяемых подходов и механизмов. Основными проблемами являются: 1) «автономность», не комплексность, функциональная изолированность, относительная неразвитость инфраструктуры этих институтов. До начала 2016г. институты СЕК и субсидирования процентных ставок экспортных кредитов ФРА, были функционально необоснованно разъединены, в 2016г. такое положение было скорректировано; 2) отсутствие какой-либо базы расчёта для установления процентных ставок для субсидируемых кредитов, что создаёт риски нарушения соответствующих регуляций ВТО и ДОЭЖ, либо неэффективное или расточительное использование государственных средств с возможностью коррупционных проявлений; 3) ограниченность объёмов и сфер применения института субсидирования включает только перерабатывающую промышленность, предоставление инженерных услуг. В период за 2014–2016гг. ежегодно общая сумма субсидирования по процентным ставкам экспортных кредитов составила всего примерно 50 млн. драмов; 4) жёсткое ограничение степени субсидирования (3 процентных пункта от ставки кредитования, в дальнейшем до 5 и для отдельных случаев – до 7 и 9 процентных пунктов); 5) общее страховое покрытие рисков Агентства СЕК в 2016г. составило не более 1,0% от объёма экспорта РА в 2016г. 6) существующий режим страхования экспортных кредитов не предусматривает предоставления государственных гарантий ААСЭЖ, что приравнивает ресурс этой компании к ресурсам обычных страховых компаний, не способствует увеличению ёмкости рынка СЭЖ, расширению продуктовой линейки и географии рынков компании; 7) применяемое субсидирование страховых премий для экспортирующих компаний, на первый взгляд, активизирует рынок СЕК, но при тщательном анализе выявляется намного больше отрицательных последствий такого субсидирования. В целом, цель субсидирования так называемое «исправление» изъянов и несовершенств рынка, однако непросчитанное применение субсидирования во многом углубляет те же изъяны рынка и действует в противоположном направлении.

Инструментарий, используемый для обслуживания экспорта на финансовом рынке РА со стороны финансовой системы РА, можно охарактеризовать как недостаточный и мало доступный. Типичный пример – режим предоставления аккредитива для экспортных сделок – с требованием депонирования средств со стороны экспортера, который существенно снижает доступность и эффективность этого инструмента. Исходя из этого, требуется расширение инструментария и, особенно, доступности и эффективности финансирования экспортных операций для обслуживания предприятий экспортеров, в частности, для МСП.



**Рисунок 1. Основные группы продукции экспорта РА в 2016г.(млн. долл. США и %)<sup>8</sup>**

Анализ структуры экспорта РА указывает на сильную степень концентрации экспорта в четырех сферах (сырьё и концентрат горнорудной добычи; драгоценные и недрагоценные камни; драгоценные металлы и продукция из них; готовые пищевые продукты, алкоголь, безалкогольные напитки, табачные изделия, в которых было сконцентрировано 80 и более процентов экспорта.

В 2016г. в структуре экспорта РА в стоимостном выражении удельный вес двух сфер экспорта составил 56%, на первом месте были готовые пищевые продукты, алкоголь, безалкогольные напитки, табачные изделия, на втором – сырье и концентрат горнорудной добычи и товарная группа. На долю трёх сфер экспорта приходится 75% (к предыдущим двум добавляются драгоценные и недрагоценные камни, драгоценные металлы и продукция из них), а на долю четырёх сфер экспорта приходится 88% (к предыдущим трём добавляются недрагоценные металлы и продукция из них). Далее, из оставшихся 12% около 5% приходится на экспорт текстильных материалов и изделий, т.е. на долю пяти первых сфер экспорта приходится 93%. Указанное свидетельствует, что в структуре экспорта наблюдается постепенная диверсификация и повышается доля продукции с высокой степенью добавленной стоимости. Примечательно, что в 2017г. экспорт РА увеличился на 25,2% и составил 2 242,9 млн. долл. США, что является рекордным показателем за историю независимой Армении.

Импорт в РА традиционно превышает экспорт, что отрицательно влияет на торговый баланс РА. До кризиса импорт превышал экспорт в 2,8 раза, в период кризиса это превышение достигло 4,7 раза, а с 2011г. – примерно в 3 раза. Далее в последние годы наблюдается резкое падение этого показателя до уровня 1,8–1,9 раза, что объясняется не абсолютным ростом экспорта, а резким падением уровня импорта в 2015г. и стабилизацией уровня импорта.

<sup>8</sup> Данные таблицы и расчетные величины приведены на основе данных Таможенной службы РА, Статистика экспорта за 2016г., <http://www.customs.am/>

Очевидно, что при восстановлении внутреннего спроса уровень импорта может восстановиться в диапазоне 2,5–2,8 раза. За 2016–2017 гг. темпы роста экспорта составили, соответственно, в 20% и 25%, что во многом объясняется влиянием роста цен на мировых рынках на определённую продукцию экспорта РА (медь, молибден, их концентрат) и, по существу, в этом случае рост экспорта – номинальный.

Для выявления полной панорамы экспорта РА важным элементом является география экспорта, анализ которой должен выявить определённые тенденции и возможности расширения потенциальных рынков экспорта. Так, в 2017г. экспорт РА в страны наибольшим удельным весом вошли 17 стран, на которые приходится примерно 93% от всего экспорта. В числе этих стран 6 стран из Евросоюза (Болгария, Бельгия, Германия, Нидерланды, Испания и Италия), 3 страны из СНГ (РФ, Украина, Туркмения) 2-е страны – непосредственные соседи (Иран и Грузия).



Рисунок 2. Экспорт, импорт и их соотношение в РА в 2007-2016 гг.<sup>9</sup>

Из стран ЕАЭС представлена только РФ. В структуре экспорта РА в страны ЕАЭС доминирует РФ (98%). Высокие темпы роста экспорта в РФ объясняются, в первую очередь, восстановлением потерянных позиций экспорта в РФ после обвала курса российского рубля в 2014–2015гг., тем не менее, потенциал для роста экспорта на этом рынке очень велик.

В Третьей главе «Концепция и основные механизмы политики развития финансовых механизмов государственного стимулирования экспорта в РА» разработаны и представлены основные положения общей концепции государственной политики по стимулированию экспорта РА и механизмы по освоению новых и совершенствованию имеющихся финансовых механизмов системы государственного стимулирования экспорта.

Наращивание экспорта для Армении является приоритетом властей, обусловленным не только улучшением платежного и торгового баланса, но и проблемой малой ёмкости внутреннего рынка. С целью повышения эффективности государственного стимулирования экспорта в РА предлагается подразделить систему финансовых и нефинансовых мер

<sup>9</sup> Статистический комитет РА, Экспорт, импорт товаров, млн. долларов США, Динамические ряды, <http://www.armstat.am/ru/?nid=12&id=10003>

поддержки и стимулирования экспорта по 4 группам экспортируемой продукции, товаров и услуг: а) экспорт сырьевой продукции; б) экспорт не сырьевой, в т.ч. перерабатывающей продукции; в) экспорт машинно-технической продукции; г) экспорт высокотехнологичной и инновационной продукции, товаров и услуг. Критерием определения представленных групп экспорта является уровень добавленной стоимости, выраженный уровнем прироста стоимости продукции на территории РА. Перечень представленной экспортируемой продукции по данной классификации должен утверждаться Правительством РА. Указанные группы по стимулированию экспорта в РА будут различаться государственными мерами и, в т.ч., степенью стимулирования и поддержки экспорта.

С целью содействия экспортёрам разработан особый механизм лицензионного квотного распределения импорта для экспортёров, названный условно «реверсной квотой экспортёров» цель которой – нивелирование отрицательного воздействия резких колебаний курса национальной валюты страны на экспорт из РА. Следует указать, что применение такого инструмента требует обеспечения международных обязательств по линии ВТО и ЕАЭС, и, в частности, согласования решений с Евразийской экономической комиссией. Использование «реверсных квот экспортёров» дает возможность ввести во внешнеторговую политику целевой селективный инструментарий. В нашем случае это должны быть перерабатывающие предприятия сельскохозяйственной продукции при условии: а) наличия у них экспортированной продукции в конкретную страну, б) членства (вовлеченности) их в совместном «пуле» экспортёров переработки сельскохозяйственной продукции.

Классический и конкретный случай колебания курса национальной валюты был зафиксирован в 2014–2015гг., когда с падением курса российского рубля армянские экспортёры, в частности, предприятия перерабатывающей промышленности, несли прямые потери от экспорта, либо сворачивали свой экспорт в РФ, а импортёры из РФ, наоборот, оказывались в сверхвыгодном положении. В этом контексте постановка задачи сводится к следующему – выгоды импортёров РА из страны, где резко падает курс национальной валюты, частично «передать» экспортёрам РА в эту же страну. Механизм решения этой задачи в наделении экспортёров, входящих в «пул экспортёров», определёнными количественными квотами импорта из той же страны, за счёт прибыли которого экспортёры РА смогли бы покрыть свои потери от экспорта при падении курса валюты страны экспорта. Необходимо отметить, что предложенный механизм предполагает задействование целостной схемы, которая специфична и, по сути, носит временный характер, должна быть согласована и скоординирована с ЕЭК, осуществляться под строгим контролем уполномоченного органа (органов) правительства под прямой отчетностью лично руководителя правительства. Такая мера необходима, во-первых, для точного соблюдения международных обязательств РА по линии ВТО и ЕАЭС, во-вторых, для избегания коррупционных рисков и, в-третьих, для мониторинга эффективности самого запущенного процесса, и, в т.ч., недопущения увеличения пресса монополизации экономики.

Продукция, импортируемая из РФ, для которой целесообразно использовать схему реверсной квоты экспортёров, должна быть высоколиквидной, т.е. легко реализуемой в короткие сроки, может объективно и гармонично вписаться в общий цикл реализации экспортёров, к примеру, – это нефть и нефтепродукты, и иметь значительный удельный вес в импорте РА из РФ. Таким образом, схема «реверсного квотирования экспортёров» даст возможность решить трудную задачу по стабилизации экспорта для РА и других стран ЕАЭС при критическом падении стоимости национальной валюты страны-импортера.

В целях стимулирования экспорта разработана целостная конструкция платформы финансовых механизмов стимулирования экспорта, в частности, специальные меры взаимодействия страхования экспортного кредитования в тандеме с другими мерами государственной поддержки экспорта, с государственным субсидированием процентных

ставок экспортных кредитов и использованием возможностей государственного кредитования экспортеров, с режимом экономических нормативов коммерческих банков, с механизмами субсидирования экспортеров в рамках страхования экспортных кредитов, которые окажут синергический эффект на повышение объёмов экспорта.

С целью превенции возможных противоречий между законодательством РА по регламентации и государственной поддержке и требованиями ВТО и ДООК ОЭСР, и, одновременно, с целью создания равных условий конкуренции для армянских экспортеров в РА, следует законодательно закрепить следующие, неимплементированные нормы международного регулирования: а) срок экспортного кредитования под гарантийно-страховое покрытие либо субсидирование процентных ставок должно соответствовать регламентации ДООК в зависимости от экспортируемой продукции. В РА этот срок для субсидируемых кредитов в ущерб армянских экспортеров установлен до 5 лет; б) субсидируемые экспортные кредиты выдаются в национальной валюте – драмах РА с установлением базовой коммерческой процентной ставки (CIRR); в) процентная базовая ставка (CIRR), применяемая к экспортному кредитованию не должна устанавливаться сроком более 120 дней; г) не рекомендуется кредитование более чем 85% стоимости экспортного контракта. В расчет 85%-ой стоимости экспортного контракта включается стоимость поставок в третьи страны, а расходы, произведенные в РА (местные), включаются в размере 30 процентов. Официальная экспортная поддержка расходов, произведенных в РА, как стране экспорте, допускается только при условии, что: 1) совокупный объём комбинированной экспортной поддержки не должен превышать 100 процентов стоимости экспортного контракта. Стоимость экспортной поддержки, которая относится к расходам, произведенным внутри страны, не может превышать размера предоплаты, 2) экспортная поддержка местных расходов осуществляется на условиях не более благоприятных, чем поддержка экспорта схожих товаров; д) необходимо предусмотреть проведение по отдельным проектам кредитования экологической, социальной и антикоррупционной экспертизы.

Исходя из целесообразности, следует расширить сферу применения института субсидирования со стороны государства процентных расходов экспортёров по кредитам и, кроме перерабатывающей промышленности, включить прогрессирующие по экспорту отрасли, а также снять ограничение процентных пунктов субсидирования от ставки кредитования.

Для РА, исходя из финансовых возможностей бюджета, прямое кредитование экспортеров за счёт государственных средств ограничено возможностями государственного бюджета, между тем, такое кредитование в несущественных объёмах осуществляется косвенно через государственную УКО «Инвестиции МСП», но в перспективе такой институт придется реализовывать масштабно: это особенно актуально для долгосрочного кредитования сроком свыше 5 лет.

Кроме государственного кредитования экспортёров возможность рыночного снижения процентных ставок экспортных кредитов теоретически и практически сводится к опосредованному влиянию – за счёт действия общей концепции и освоения новых продуктов СЭК, эффективных механизмов субсидирования СЭК и установления процентной ставки экспортных кредитов. Важный аспект решения проблемы заключается в механизмах регулирования касательно финансовых и нефинансовых мер государственной поддержки экспорта в более проактивном использовании регулятивных рычагов. С этой целью в формат расчёта Центральным банком обязательных нормативных показателей банков (нормативов адекватности капитала и др.) следует внести новые положения: при взвешивании кредитных вложений со страховым покрытием ААСЭК по степени рискованности их следует приравнять к государственным облигациям РА. Указанное регулирование станет

действенным стимулом для банков (кредитных организаций) для их официальной аккредитации и активного сотрудничества с ААСЭК и, следовательно, активного кредитования экспортеров. Вместо 6-и банков и кредитных организаций в процесс будут вовлечены также все другие банки и кредитные организации, и, как следствие, существенно повысится объём льготного финансирования экспортеров. Следует заметить, что в данном случае желанный эффект доступности и масштабности льготного кредитования экспортёров обеспечивается без государственного субсидирования.

Учитывая важность развития экспортно-ориентированных отраслей и производств, Правительство РА в 2016г. ввело ряд новых регуляций, касающихся институтов предоставления государственной финансовой поддержки в целях стимулирования экспорта. В результате этих нововведений установлено разумное взаимодействие между институтами экспортного страхования и субсидирования процентных ставок экспортеров, так как до 2016г. такое взаимодействие просто отсутствовало, о котором нами предлагалось ещё в 2014–15 гг.<sup>10</sup>, при том, что сами организационные структуры – ААСЭК и ФРА, должны сохраняться как автономные структурные единицы и взаимодействовать лишь функционально. Их возможное слияние – это известная в мировой практике концепция «эксим» банков, которая не рассматривается как актуальная в РА. Углубление взаимодействия ААСЭК и организации, субсидирующей процентные ставки кредитов экспортёров, должно обеспечиваться расширением продуктовой линейки и институтом аккредитации банков и кредитных организаций в ААСЭК.

С учётом некоторых нововведений и изменений, тем не менее, существует ряд противоречивых механизмов, которые объективно снижают эффективность механизмов государственного финансового стимулирования экспорта.

Действующим режимом по оказанию содействия экспортерам установлено, что страховые премии, взимаемые ААСЭК, возмещаются полностью или, вернее сказать, субсидируются. Между тем, альтернативой субсидированию страховых премий должно быть возмещение или субсидирование операционных расходов Агентства или возмещение затрат Агентства по разработке новых продуктов, развитие её инфраструктуры. Это, в свою очередь, приведёт к снижению страховых премий для страхователей, так как при такой альтернативе - субсидирование государства направляется на цели управления катастрофическими рисками, эффективного установления страхового тарифа с надбавкой за катастрофические риски, построенного на базе чистой нетто-премии по риску СЭК.

Применяемое прямое субсидирование страховых премий для экспортеров довольно проблематично, поскольку оно искажает рыночные отношения и, по сути, никак не связано с управлением страховыми рисками СЭК и направлено на снижение затрат или повышение доходов экспортных компаний. Оно неоправданно выгодно для выгодоприобретателей с низким, а не с высоким уровнем рисков. С другой стороны, субсидирование премии, как правило, приносит больше выгод крупным экспортёрам, способным заплатить страховые премии, чем более мелким, что углубляет дискриминацию.

При объективной констатации итогов субсидирования страховых премий выявляются следующие позитивные эффекты: а) поддерживается вовлечение в процесс финансово слабых и начинающих предпринимателей; б) частично ослабляется антиселекция в страховании; в) стимулируется рынок, страховщики имеют возможность повысить ёмкость рынка, вовлекаются низкорисковые страхователи; г) пресекается упадок в экспорте. Отрицательные эффекты: а) искажаются рыночные принципы и мотивация; б) углубляется дискриминация среди бенефициаров субсидирования; в) создаётся зависимость от

---

<sup>10</sup> Карян А.В., Макарян Ц.М. Институты предоставления государственной финансовой поддержки в целях стимулирования экспорта в РА // «Вестник РАУ» 2015, № 3. СС. 112–121.

субсидируемых страховых продуктов, блокируются не субсидируемые продукты; г) создаются трудности для частных страховщиков при возможном участии их на рынке СЭК: они могут лишиться субсидирования.

Государственное субсидирование СЭК должно строиться на основе целостности всего процесса страхования и должно иметь следующие приоритеты: в первую очередь, это – выделение средств на цели управления рисками, предоставление специальных гарантий государства и перестрахования и, во-вторых, выделение средств, направленных на развитие инфраструктуры рынка и регулирующих мероприятий. Субсидирование в формате технического содействия и операционных расходов, особенно направленных на развитие инфраструктуры СЭК, эффективно, т.к. повышается уровень доступности к страхованию экспортеров, страхователей разных уровней, может привести к снижению тарифов страхования, к более масштабному внедрению инновационных продуктов и информационного обеспечения, в первую очередь, по внедрению продуктов для МСП и освоению новых рынков. И только в третью очередь субсидирование следует направить на софинансирование или субсидирование страховых премий экспортеров.

Исходя из вышеизложенного, разработан формат предоставления субсидий для формирования государственных гарантий Агентству по страхованию экспортных кредитов с целью повышения управляемости катастрофическими рисками, присущими СЭК, повышения потенциала и финансовой устойчивости Агентства, а также ёмкости данного рынка. Здесь мы исходим из того, что государственное содействие должно быть направлено на то, чтобы страховщик в лице ААСЭК удерживал страховой риск и управлял им, и субсидируемые средства не перераспределялись к страхователям-экспортёрам.

Государственное агентство СЭК, как особый институт стимулирования экспорта, действуя в зоне стохастических рисков, где под влиянием различных факторов разрыв между рыночно управляемыми и катастрофическими рисками может внезапно и сильно колебаться, по своему статусу действует как обычная страховая компания и лишена механизма прямого гарантирования экспортных кредитов со стороны государства. Для полноценного страхового покрытия рисков государство должно реализовать формат предоставления государственных гарантий Агентству СЭК, устанавливая особый лимит для таких гарантий в ежегодном государственном бюджете. Без такого механизма гарантий ААСЭК действует как обычная страховая компания, невзирая на наличие общего капитала, выделенного из государственных средств.

Гарантия, предоставляемая государственному Агентству, может служить дополнительным ресурсом для управления риском, механизмом для дальнейшей передачи и управления риском, когда, по существу, управление риска нереалистично рыночными механизмами, используемыми коммерческими страховщиками.

Государственная гарантия для Агентства станет гарантией последней инстанции, сравнимой с передачей риска на перестрахование первоклассным перестраховщиком. К такой гарантии Агентство должно будет обращаться в тех случаях, когда: а) риски невозможно предотвращать собственными ресурсами; б) и/или для них невозможно осуществить перестрахование; в) и/или для перестрахования необходима также государственная гарантия; г) и/или государственная гарантия необходима для страхования риска, оставшегося сверх объёма перестрахования.

При реализации такого подхода повысится финансовая устойчивость компании, возможности Агентства на перестраховочном рынке, и увеличится ёмкость рынка СЭК. Исходя из приведенных обоснований, Правительство РА должно сопоставить возможные выгоды предоставления субсидий страхователям на покрытие страховых премий по СЭК и предоставления государственных гарантий самому Агентству.

Для усиления экспортного потенциала РА очень важно введение незадействованных инструментов государственного поддержания экспорта, которые используются в международной практике, на основе общепринятой регуляции ВТО и «Договорённости об официально поддерживаемых экспортных кредитах» (ДОЭК) ОЭСР. В этом плане в диссертации разработана методология расчета базовой ставки кредитования экспортёров (CIRR) для экспортных кредитов при полном и частичном субсидировании со стороны государства при уравнивании интересов государства, банков и выгодоприобретателей в лице экспортеров для достижения целей субсидирования. Действующий институт частичного субсидирования процентных ставок экспортных кредитов в РА целесообразно построить на основе требований первого критерия регулирования ДОЭК – это установление эффективной коммерческой процентной ставки заимствований на внутреннем рынке в национальной валюте – драмах РА, и одновременно соблюдать требование ДОЭК по недопущению искажения условий конкуренции на внутреннем рынке.

Применение опции ДОЭК по построению базовой ставки коммерческого процента – на основе ставки кредитования для первоклассных отечественных заемщиков или ставки кредитования для первоклассных иностранных заемщиков в РА, – нецелесообразно, исходя из фактических сложностей и оспоримости определения статуса первоклассных заемщиков. Другая опция определения ставки, рассчитываемой на затратах фондирования (финансирования) для целей экспортного кредитования с применением фиксированной процентной ставки, в международной практике редко практикуется.

Предложенный механизм определения базовой ставки коммерческого процента (CIRR) в РА в национальной валюте РА будет служить также основой для субсидирования процентных расходов экспортных кредитов. В нём заложен также механизм стимулирования для банков (кредитных организаций) для предоставления экспортёрам кредитов на уровне базовой ставки коммерческого процента (CIRR). С этой целью в РА следует законодательно регламентировать, что правительство РА или уполномоченная со стороны правительства структура Правительства РА ежемесячно устанавливает предельную коммерческую базовую ставку (CIRR) для кредитования экспортных операций на основе внутренних заимствований. Уровень базовой кредитной ставки для кредитов экспортных операций со страхованием экспортных кредитов в РА, согласно требованиям ДОЭК и принятой международной практике<sup>11</sup>, следует установить по трем уровням: а) кредиты со сроком до 5 лет по доходности 3-летних казначейских государственных облигаций до погашения, плюс корректирующий процент; б) кредиты со сроком от 5 до 8,5 лет по доходности 5-летних казначейских государственных облигаций плюс корректирующий процент; в) кредиты со сроком свыше 8,5 лет по доходности 7-летних казначейских государственных облигаций плюс корректирующий процент.

Предлагаемая методика расчёта субсидирования базовой ставки справедлива по трем критериям: а) сохранение справедливой ставки кредитования с точки зрения обеспечения требований справедливой конкуренции по регламентации ВТО и ДОЭК, что обеспечит равные конкурентные условия для экспортеров стран-участников ЕАЭС, а также ВТО; б) обоснованной соразмерности бюджетных расходов субсидирования процентных расходов по экспортным кредитам с установленным уровнем частичного субсидирования; в) возможность проведения эффективной антикоррупционной экспертизы по государственной поддержке экспортных кредитов, в частности, по субсидированию процентных расходов экспортных кредитов.

---

<sup>11</sup> Commercial Interest Reference Rates (CIRRs) OECD: The arrangement for officially supported export credits, Paris, 04 September 2015, <http://www.oecd.org/tad/xcred/cirrs.pdf>

При кредитовании и субсидировании экспортеров по ставке, ниже базовой ставки (CIRR), присутствует риск нарушения обязательств по ВТО и ДОЭК, а при завышении базовой ставки будет иметь место распыление и неэффективное использование государственных средств, выделяемых на субсидирование процентных ставок по кредитам.

Предложенный механизм базовой кредитной ставки (CIRR) для кредитования экспортеров будет надежным условием формирования без рискованного кредитного портфеля с приемлемой стабильной доходностью, т.к. такой кредитный актив банка будет гарантирован на 85 и более процентов от невозврата за счёт страхового покрытия ААСЭК и, одновременно, обеспечивает доходность на уровне гособлигаций РА, то есть такой актив можно причислить к надёжным ликвидным активам с приемлемой доходностью.

Сложившаяся структура экспорта, а также ориентиры и направления, стратегия экспортно-ориентированной промышленной политики Правительства РА в определённой мере определяют потенциал экспортного объёма РА, требующий финансирования экспорта с покрытием СЭК. Одновременно, для развития рынка СЭК и экспортного кредитования важными факторами являются не просто существующая структура и объём экспорта, а во-первых, вновь разработанная новая конструкция платформы финансовых механизмов стимулирования экспорта, в т.ч., общая концепция действия СЭК, внедряемые и совершенствуемые финансовые механизмы и потенциальные, новые возможности экспорта, базирующиеся на других закономерностях, во-вторых, возможности самой финансовой системы, в т.ч., разнообразие продуктов кредитования на основе СЭК, в т.ч., возможности увеличения ёмкости СЭК на основе и его инновационных продуктов для МСП.

В ближайшие два-три года потребность финансирования экспорта с покрытием СЭК оценивается в пределах 200–240 млн. долл. США, из них из страны ЕАЭС – примерно 65% (в основном РФ). По каналу СЭК, с учётом ёмкости реальных потребностей покрытия рисков СЭК, в тот же период при новом форматировании матрицы и механизмов государственной поддержки экспорта, можно будет вовлечь примерно 1/3 указанного объёма или примерно 75–85 млн. долл. США ежегодно (в настоящее время страховое покрытие экспорта всего лишь в пределах 18 млн. долл.). В пределах указанного трёхлетнего горизонта рост объёмов СЭК и экспортного кредитования пойдет по нарастающей геометрической прогрессии – с учётом: а) реального лидерства государственного Агентства СЭК в процессе страхования СЭК и вовлечения в процесс краткосрочного страхования СЭК других страховщиков, б) внедрения все новых продуктов СЭК, особенно приспособленных для МСП, и долгосрочных продуктов, в) а также обеспечения льготного кредитования экспортёров за счёт широкой вовлечённости в процесс банков и кредитных организаций.

При определении объёмов потребности в продуктах СЭК мы исходим из того, что, согласно регламентации ДОЭК, покрытию СЭК не подлежат переработанная сельскохозяйственная продукция, продукция военного назначения, а также, по нашей оценке, особые продукты экспорта, имеющие традиционно налаженные каналы сбыта (к примеру, концентрат меди, молибдена, чёрные и цветные металлы, электроэнергия, и, в т.ч., часть перерабатываемой продукции и др.).

В отличие от объёмов субсидирования процентных ставок экспортного кредитования, объёмы наращивания СЭК прямо не зависят от ограниченности государственных средств, направляемых на эти цели. Разработки, представленные нами в исследовании, направлены на синергический по характеру прирост ёмкости рынка СЭК с привлечением в нее коммерческих неспециализированных страховщиков, для удержания кратко- и среднесрочных рисков СЭК на условиях страхования и концентрации ресурсов ААСЭК на более долгосрочных и сложных рисках СЭК.

Объёмы кредитов, вовлекаемые в разряд частичного и полного субсидирования процентных ставок экспортного кредитования, будут намного меньше указанных объёмов

СЭЖ, исходя из ограниченных возможностей государственного бюджета (не выше 80 млн. драмов). Однако необходимо подчеркнуть, что вопрос увеличения объёмов льготного кредитования экспортеров решается в другой плоскости, а именно: во взаимовыгодном и активном сотрудничестве банков и кредитных организаций с ААСЭЖ. Ключ решения заключается в том, что за счёт СЭЖ покрываются риски контрагентов экспортеров и, одновременно, кредитующих их банков.

Таким образом, следует подчеркнуть, что ключ проблемы повышения ёмкости и эффективности СЭЖ и субсидирования процентных ставок экспортного кредитования находится в самих механизмах их применения, а не в абсолютном повышении объёмов государственного субсидирования, выделяемых на эти цели.

В диссертации разработана эффективная схема хеджирования валютных рисков на основе производных финансовых инструментов – форвардных и опционных сделок – с определением горизонта хеджирования и удельного веса хеджирования для каждого периода. В основе предложенной матрицы хеджирования поставлены: а) программный стратификационный подход определения горизонта и удельного веса хеджирования для каждого периода; б) критерии дискреционного подхода для принятия решений по форвардным или опционным сделкам.

В диссертации подчёркнута важность подходов и механизмов развития электронного бизнеса и электронной коммерции как одного из факторов развития экспортного потенциала. Роль государства в этом процессе должна заключаться в создании необходимой инфраструктуры, в частности, правового регулирования, информационного обеспечения, телекоммуникации, интернет-безопасности и т.п.

**Основные положения диссертационного исследования отражены в следующих опубликованных статьях автора:**

1. *Макарян Ц. М.* Институты предоставления государственной финансовой поддержки в целях стимулирования экспорта в РА // «Вестник РАУ», Серия: гуманитарные и общественные науки, № 3 (21). СС. 112–121 (соавтор А.В. Карян).
2. *Макарян Ц. М.* Механизм определения ставки CIRR для экспортных кредитов в РА // «Вестник РАУ»: серия: гуманитарные и общественные науки, № 3 (24). СС. 68–81, (соавтор А.В. Карян).
3. *Макарян Ц.М.* Некоторые вопросы политики стимулирования экспорта в РА» // Журнал «Финансы и экономика», № 5–6 (201–202), 2017. СС. 171–174.
4. *Макарян Ц.М.* Механизмы стимулирования экспорта в РА // «Вестник РАУ»: серия: гуманитарные и общественные науки, № 2 (26). СС. 133–144.
5. Макарян Ц.М. «Квотное распределение импорта или реверсная квота для экспортеров» // Научный журнал «Финансы и экономика», № 9–10 (205–206), 2017 СС. 96–100, (соавтор А. В. Карян)
6. *Макарян Ц.М.* Электронная коммерция и электронный бизнес как движущая сила стимулирования экспорта в Республике Армения // Научный журнал «Альтернатива» № 4, 2017, октябрь–декабрь. СС. 85–95.
7. *Макарян Ц.М.* Механизм возможности стабилизации и повышения экспорта РА в критических условиях // Журнал «Финансы и экономика», №1–2 (209–210), 2018. СС.100–103.

**ԱՐՏԱՀԱՆՄԱՆ ԽՔՄԱՆ ՖԻՆԱՆՍԱԳԱՆ ՄԵՆԱՆԻԶՄՆԵՐԻ  
ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ**

Ը.00.03 – «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ  
տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման  
ատենախոսության սեղմագիր

**ԱՄՓՈՓՈՒԿ**

Ատենախոսությունը նվիրված է ՀՀ-ում արտահանման պետական խթանման ֆինանսական կառուցակարգերի կատարելագործմանն ու զարգացմանը: Արտահանման պետական խթանումը ՀՀ տնտեսության զարգացման ներկա փուլի կարևորագույն խնդիրներից և դրա կայունության ու մրցունակության բարձրացման առաջնային պայմաններից է: Արտահանման պետական խթանումը նաև արդյունավետ միջոց է ՀՀ տնտեսության կառուցվածքի տարատեսականցման համար: Պետությունը անմիջականորեն շահագրգռված է այս խնդրի լուծմամբ ու ներքին շուկայի օբյեկտիվ փոքր տարողունակության ընդլայնմամբ, առևտրային և վճարային հաշվեկշռի հավասարակշռության մակարդակի բարելավմամբ, որոնք ի վերջո թույլ կտան երկարաժամկետ կտրվածքով բարձրացնել սոցիալ-տնտեսական զարգացման կայունության մակարդակը:

Հետազոտության օբյեկտ հանդիսացող արտահանման խթանմանն ուղղված ֆինանսական մեխանիզմների հիմնական գործիքները՝ ՀՀ արտահանողներին տրամադրվող վարկերի տոկոսադրույքների սուբսիդավորումը և արտահանման վարկերի ապահովագրությունը, ՀՀ-ում ունեն պրակտիկ կիրարկման ոչ լրիվ հինգ տարվա պատմություն, ու դրա կառուցակարգերը մշտապես ենթարկվում են փոփոխությունների և, ըստ էության, այս հիմնախնդրի վերաբերյալ դեռևս չի իրականացվել որևէ մասնագիտական վերլուծություն և կամ հետազոտություն:

Ատենախոսության նպատակն է արտահանման խթանման ազգային համակարգի հայեցակարգի ձևավորումը՝ դրա միմյանց փոխլրացնող ֆինանսական մեխանիզմների մշակումն ու կատարելագործումը՝ ուղղված արտաքին շուկաներում արտահանողների մրցակցային դիրքերի ամրապնդմանը և ՀՀ տնտեսության արտահանման կողմնորոշման մակարդակի բարձրացմանը: Նշված նպատակներին հասնելու համար հետազոտությունում սահմանվել են որոշակի խնդիրներ արտահանման խթանման համար գոյություն ունեցող ֆինանսական կառուցակարգերի կատարելագործման, չօգտագործված ու նոր մեխանիզմների ներդրման համար:

*Հետազոտության գիտական նորույթը:* Ատենախոսության մոտեցումների և առաջարկների շրջանակում համակարգված ու համակողմանիորեն մշակված մեխանիզմներով որպես գիտական նորույթ են ներկայացվել հետևյալ դրույթները՝

- Մշակվել է արտահանողների համար ներմուծման լիցենզիոն քվոտայի բաշխման հատուկ մեխանիզմ, որն անվանվել է «արտահանողների հակադարձ քվոտա»՝ նպատակադրված մեղմելու արտահանման երկրում ազգային արժույթի կտրուկ տատանումների բացասական ազդեցությունը ՀՀ արտահանողների վրա:

- Արտահանման խթանման նպատակով մշակվել է արտահանման ֆինանսական մեխանիզմներով խթանման ամբողջական պլատֆորմի կառուցվածքը, մասնավորապես՝ արտահանման վարկերի ապահովագրության ինստիտուտի փոխգործակցության միջոցառումները արտահանման պետական աջակցության այլ համակցող հատուկ մեխանիզմների, արտահանողների վարկերի տոկոսադրույքների պետական սուբսիդավորման, արտահանողների պետական վարկավորման կիրառման, առևտրային բանկերի տնտեսական նորմատիվների գործելակարգերի կիրարկման, արտահանման վարկերի ապահովագրության շրջանակում արտահանողների ապահովագրավճարների սուբսիդավորման մեխանիզմների հետ:

- Մշակվել է արտահանման վարկերի ապահովագրության գործակալությանը պետական երաշխիքների ձևավորման համար սուբսիդիաների տրամադրման ձևաչափը՝ արտահանման վարկերի ապահովագրության բնույթին բնորոշ աղետալի ռիսկերի կառավարելիության, գործակալության ներուժի և ֆինանսական կայունության ու այդ շուկայի տարողունակության բարձրացման համար:

- Սուբսիդավորման նպատակներին հասնելու համար մշակվել է արտահանողներին արտահանման վարկերի ամբողջական և մասնակի սուբսիդիավորման համար կիրառվող վարկավորման բազային տոկոսադրույքի (CIRR) հաշվարկման մեթոդաբանությունը՝ հավասարակշռելով պետության, բանկերի և շահառուների շահերը:

Հետազոտության հիմնական դրույթներն ու արդյունքները Կառավարության և իրավասու մարմինների կողմից կարող են օգտագործել ՀՀ արտահանման պետական աջակցության, դրա ֆինանսական գործիքակազմի առանձին կառուցակարգերի մշակման համար՝ նպատակադրելով տնտեսության արտահանման զարգացումն ու տարատեսակնացումը: Հետազոտության առանձին առաջարկները կարող են օգտագործվել արտահանման ֆինանսական գործիքակազմի կարգավորման նպատակով՝ օրենսդրական նորմերի ներդրման և կատարելագործման համար:

## TSOLAK MICHAEL MAKARYAN

### ISSUES ON DEVELOPMENT OF FINANCIAL MECHANISMS FOR EXPORT PROMOTION IN THE RA

The abstract of the thesis for receiving the degree of Doctor of Economics in the specialty 08.00.03. – «Finance, accounting».

The defense of the thesis will take place on the 26<sup>th</sup> of June, 2018, at 14<sup>00</sup> o'clock at 008 Council of Economics at Russian-Armenian University: 123 H. Emin str., Yerevan, 0051.

#### ABSTRACT

The dissertation is devoted to the improvement and the development of the state financial export promotion mechanisms in RA. State promotion of export is one of the most important issues of the current stage of Armenia's economic development and one of the prerequisites for its sustainability and competitiveness increase. State stimulation of exports is also an effective tool for the diversification of the structure of the Armenian economy. The state is directly interested in solving this problem and expanding the objective for the smaller capacity of the internal market, improving the balance of trade and balance of payments that ultimately will increase the level of sustainability of socio-economic development.

The subjects of this research are the main tools of export-oriented financial instruments, which only have a five-year history of practical implementation, and its frameworks are constantly changed and, in essence, this issue has not been explored within any professional analysis or research yet.

The aim of the thesis is to formulate the national export promotion concept within axes of the development and improvement of financial mechanisms that complement each other, to strengthen the competitiveness of exporters in foreign markets and to increase the export orientation of the Armenian economy. In order to achieve these goals, the research has identified certain issues for the improvement of existing financial instruments for the promotion of export, the introduction of not yet used and new mechanisms.

*Scientific novelty of the research.* Within the scope of the dissertation approaches and recommendations, the following provisions have been introduced as scientific novelties by systematized and comprehensive assembly.

- A special mechanism is developed for the export license quota allocation for exporters, which we call "exporter's reverse quota" aimed at alleviating the negative impact of the sharp fluctuations of the national currency of the importer's country on the exporters of Armenia.

- The overall structure of the export promotion arrangement has been elaborated for the purpose of export promotion, in particular, to develop the export credit insurance interoperability arrangements by other specialized export streaming mechanisms; the state crediting of exporters, the state subsidizing of interest rates for exporters loans; the application of some issues with regard to the prudential standards of commercial banks; the collaboration of export credit insurance schemes with insurance premium subsidizing mechanisms.

- In order to achieve subsidization goals, the methodology for calculating the export credit CIRR rate has been including the full and partial subsidization of export credits, aimed at balancing the interests of the state, banks and beneficiaries.

- In order to achieve subsidization goals, export methodology for calculating the CIRR has been elaborated for the full and partial subsidizing of export credits by balancing the interests of the state, banks and beneficiaries.

The main provisions and recommendations of the study can be used by the Government and the competent authorities to the develop a comprehensive export orientation strategy and an upgrowth for certain tools on its financial instruments, aiming to develop and diversificate the export orientation of the economy, as well as to implement the structural changes within the economy. Proposals of the thesis can be used to introduce and improve the legislative standards and rules of legislation concerning the regulation of export promotion financial arrangement.