

УДК 334.724.2:658.15

## **АКТУАЛЬНОСТЬ ПРИМЕНЕНИЯ ФИНАНСОВОГО ИНЖИНИРИНГА В ОТНОШЕНИИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ**

**О.В. Пилипенко**

магистрант кафедры финансов, кредита, бухгалтерского учета и аудита  
ФГБОУ ВО «Омский государственный университет путей сообщения» (ОмГУПС)

**Н.П. Барынькина**

канд. экон. наук, доцент кафедры финансов, кредита, бухгалтерского учета и аудита ОмГУПС (Омск)

*Обсуждается проблема кредитования российских сельхозпроизводителей. Предлагается пересмотреть параметры такого инструмента финансирования, как кредит, для субъектов малого и среднего бизнеса, функционирующих в сельском хозяйстве.*

*Ключевые слова:* финансовый инжиниринг, финансовый продукт, финансовый инструмент, кредит.

С введением экономических санкций в отношении России достаточно остро встал вопрос импортозамещения, прежде всего в части продуктов питания. В данной связи обеспечение продовольственной безопасности страны становится одним из приоритетных направлений развития российской экономики. Санкции обнажили проблемы развития сельского хозяйства, требующие комплексного исследования. Мы же здесь сосредоточим внимание на проблемах финансирования данной отрасли.

Сельское хозяйство отличается от других секторов экономики характером производства и, как следствие, объектами кредитования и предметами залога. На характер производства продовольствия существенно влияют сезонность и климатические условия, формирующие цикл в один год, который невозможно сократить в силу естественных причин: один урожай в год, сроки появления приплода в животноводстве и т.п. Стало быть, финансовые инструменты, способствующие развитию данной отрасли, должны быть долгосрочными.

В сельском хозяйстве России работают организации крупного, среднего и малого бизнеса. Размер бизнеса весьма важен при выборе внешних источников финансирования. Широкий спектр финансовых инструментов доступен крупному бизнесу (акции, облигации, векселя, кредиты с различными сроками погашения, государственные программы), тогда как для малого и среднего бизнеса многие рыночные финансовые инструменты попросту недоступны.

Итоги сравнительного анализа рентабельности активов организаций сельского хозяйства и средних процентных ставок по кредитам в России иллюстрирует рис. 1.

Отставание уровня рентабельности активов организаций в целом по отрасли от процентных ставок по кредитам налицо. Следовательно, использование организациями малого и среднего бизнеса, функционирующими в сельском хозяйстве, такого финансового инструмента, как банковский кредит, приводит к иммобилизации части собственных средств сельхозпроизводителей в пользу банка. Сохранение дан-



Рис. 1. Сопоставление рентабельности активов российских организаций сельского хозяйства малого и среднего бизнеса и средних процентных ставок по кредитам на срок свыше одного года, % (по: [1; 2])

ного положения в долгосрочной перспективе может привести к сокращению собственных средств организаций сельского хозяйства, что негативно скажется на их финансовой устойчивости и чревато появлением признаков несостоятельности, а в худшем случае – банкротства.

Отсутствие альтернативных источников финансирования вынуждает сельскохозяйственных производителей пользоваться единственно возможным источником – банковским кредитом. Однако в связи с наложением финансовых санкций у российских банков сократилась возможность фондироваться по низким процентным ставкам, что привело к удорожанию ресурсной базы банков в целом и, как следствие, к повышению ставок по кредитам.

Решение проблемы увеличения объемов готовой продукции российского производства на национальном рынке видится в изменении подходов или ин-

струментов финансирования сельскохозяйственных организаций. Совершенно очевидно, что эти организации нуждаются не просто в финансировании своей деятельности, а в пересмотре отдельных элементов финансового инструментария, применяемого сельхозпроизводителями. Следовательно, рассмотрим возможности финансового инжиниринга. В связи с относительной новизной данного научного направления проанализируем мнения по поводу данной дефиниции (табл. 1).

Проанализировав приведенные определения, мы склоняемся к трактовке Н.Л. Полторадневой: финансовый инжиниринг представляет собой конструирование инновационных и стандартных финансовых инструментов, то есть сущность финансового инжиниринга состоит в разработке финансовых инструментов.

Отметим необходимость разграничения категорий «финансовый продукт» и «финансовый инстру-

Таблица 1

#### Определения понятия «финансовый инжиниринг» в различных источниках

Автор, источник	Определение
Дж.Ф. Маршалл [3]	Источник финансовых нововведений, тех изобретений, которые дают возможность участникам финансового рынка эффективнее реагировать на перемены, происходящие в мире, в котором мы живем, приспособив для этих целей уже существующие или разрабатывая новые финансовые инструменты и операционные схемы
З. Боди, А. Кейн, Дж.А. Маркус [4]	Процесс создания и разработки ценных бумаг с заранее программируемыми свойствами, соответствующими потребностям инвесторов
Я.М. Миркин [5, с. 273]	Конструирование ценных бумаг
С. Росс [6]	Технология управления финансовыми рисками на срочном фондовом рынке с помощью операций хеджирования
F.S. Mishkin [7, р. 243]	Желание снизить риск и развивать новую технологию для получения прибыли
Н.Л. Полтораднева [8]	Создание финансовой инновации; конструирование инновационных и стандартных финансовых инструментов
Р. Кох [9, с. 411]	Использование финансовых инструментов

мент». Под финансовым продуктом понимается инновационный продукт в финансовой сфере, созданный для одного клиента или небольшой их группы, учитывающий конкретные цели и интересы. Если финансовый продукт используется в массовом порядке, то он становится финансовым инструментом.

Полтораднева предлагает критерии, позволяющие отличать финансовый продукт от финансового инструмента. Основные из них – цель/назначение, оформление, сфера применения, время присутствия на рынке, законодательное закрепление, судебная практика, уровень маржи, количество субъектов рынка, использующих данный продукт, количество сделок с применением финансового продукта.

Исследуем категорию «кредит» с позиций финансового инжиниринга с целью идентификации ее в качестве финансового продукта (финансового инструмента) (табл. 2).

Категория «кредит» является инструментом финансового инжиниринга, который имеет широкое применение на российском финансовом рынке.

Несмотря на широту использования кредита в отечественной практике, с позиций теории финансового инжиниринга в [10] предлагается обращать внимание на два важнейших момента:

– интересы участников кредитных отношений (банк, заемщик, государство);

– составные элементы кредита как финансового инструмента: тип отношений (долговые или доле-вые), цель, срок, обеспечение, ставка процента (фиксированная/плавающая), вид платежа (дифференцированный/аннуитетный), плата финансовому инженеру за создание инструмента или его модификацию, ковенанты, учитывающие риски.

На основании рассмотренных выше элементов сконструируем параметры кредита для сельхозпроизводителей малого и среднего бизнеса в России (табл. 3).

Как видим, интересы банка и заемщика сильно расходятся. Банки стремятся сконструировать кредит таким образом, чтобы максимально удовлетворить свои интересы за счет заемщика, переложить риски на него. Сконструировать банковский финансовый инструмент, удовлетворяющий интересы заемщика, на текущем рынке невозможно по причине коротких и дорогих пассивов банков.

Такая ситуация негативно сказывается как на заемщиках-сельхозпроизводителях, так и на кредитных организациях. Проанализируем динамику кредитов, выданных организациям сельского хозяйства за период с 2012 по 2016 г. по данным Банка России (табл. 4).

Таблица 2

**Результаты исследования категории «кредит» с позиций финансового инжиниринга**

Критерий	Характеристика	Источник
Время присутствия на финансовом рынке	Продолжительное: современная кредитная история РФ берет свое начало с конца 1988 – начала 1989 г.	Ростовщичество и первые шаги к устройству государственных кредитных учреждений. URL: <a href="http://finbrok.ru//kreditovanie/12-istorija-kreditovaniya-v-rossii.html">http://finbrok.ru//kreditovanie/12-istorija-kreditovaniya-v-rossii.html</a> (дата обращения: 04.05.2016).
Законодательное закрепление	Ст. 819 «Кредитный договор»	Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть вторая: Федер. закон Рос. Федерации от 26 янв. 1996 г. № 14-ФЗ (в ред. от 29 июня 2015 г.)
	Ст. 14.11 «Незаконное получение кредита или займа»	Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях: Федер. закон Рос. Федерации от 30 дек. 2001 г. № 195-ФЗ (в ред. от 5 апр. 2016 г.)
Судебная практика	Кредиты для юридических лиц: 37 605 дел; в том числе кредиты для малого и среднего бизнеса: 5093 дела	Правовая система «Гарант» (дата обращения: 04.05.2016)
Уровень маржи	Кредитная маржа определяется как разница между указанной в договоре суммой и фактически выданной клиенту	URL: <a href="http://forexaw.com/TERMs/Economictermsandconcepts">http://forexaw.com/TERMs/Economictermsandconcepts</a>
Количество субъектов рынка, использующих данный продукт	Объем кредитования физических лиц 22 215 355 млн руб., в том числе кредиты для малого и среднего бизнеса 3 658 598 млн руб.	Официальный сайт ЦБ РФ. URL: <a href="https://www.cbr.ru/">https://www.cbr.ru/</a> (дата обращения: 01.12.2016)
Количество сделок с применением финансового продукта	Объем кредитования организаций сельского хозяйства 567 688 млн руб.	Там же

**Параметры кредита для российских сельхозпроизводителей  
сферы малого и среднего бизнеса**

Параметр	Характеристика	
	Заемщик	Кредитор
Тип отношений	Долговые	Долговые
Цель	Развитие производства	Максимизация прибыли
Срок	Долгосрочный (более года)	В зависимости от финансовых возможностей банка
Обеспечение	Активы сельхозпроизводителя	–
Процентная ставка	Фиксированная (максимальные границы кредита 2–6 %, то есть уровень рентабельности)	Плавающая (12 % и выше, на основе рыночных процентных ставок)
Вид платежа	Дифференцированный	Аннуитетный
Плата финансовому инженеру за создание инструмента или его модификацию	Нет официальных данных	Нет официальных данных
Ковенанты, учитывающие риски	Заемщик, как правило, вынужден принимать все дополнительные условия банка	Максимальное переложение рисков на заемщика

Таблица 4

**Динамика объемов кредитов, выданных сельхозпроизводителям  
в 2012–2016 гг., и задолженности по ним, млн руб.\***

Показатель	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г. (по октябрь)
Объем кредитования	531 826	569 668	509 498	564 090	567 668
Задолженность по выданным кредитам	1 203 082	1 335 619	1 360 132	1 402 686	1 490 400
Просроченная задолженность	93 373	99 943	116 454	142 912	143 894

\* URL: <https://www.cbr.ru/statistics/?Prtd=sors> (дата обращения: 01.12.2016).

Объем финансирования сельхозпроизводителей посредством такого рыночного финансового инструмента, как кредит, за рассматриваемый период увеличился незначительно (на 6,7 %) на фоне роста просроченной задолженности на 54 %. Это свидетельствует об усилении финансовой нестабильности в данном секторе финансового рынка, и игнорировать сложившуюся ситуацию уже невозможно.

Наряду с рыночными финансовыми инструментами на российском финансовом рынке по отношению к сельхозпроизводителям, как известно, используются и нерыночные инструменты. Речь идет о финансировании отрасли посредством государственных программ развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2008–2012 и 2013–2020 гг. На основании данных табл. 5 можно

сделать вывод об увеличении объемов финансирования с помощью государственных программ. Однако в рамках этих программ «большинство сельхозпроизводителей, прибегающих к инвестиционным кредитам, могут рассчитывать на компенсацию ставки лишь в размере 2/3 от ставки рефинансирования (ключевой ставки); исключение сделано лишь для тех, кто занимается молочным и мясным скотоводством (100 % ставки рефинансирования). Изменения, которые предлагает Минсельхоз, должны снизить эффективную ставку по инвесткредитам до 5 %, – отмечал министр сельского хозяйства Александр Ткачев. – Сейчас самые низкие эффективные ставки по инвесткредитам – в мясном и молочном скотоводстве (6–10 % годовых), а в растениеводстве – 9–13 %, подсчитал Минсельхоз» [11].

Таблица 5

**Динамика финансирования сельского хозяйства России в рамках государственных программ развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия в 2011–2015 гг., млрд руб.\***

Показатель	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Объем привлеченных кредитов и займов, всего	480,0	483,3	1 142,9	1 011,4	1 129,7
Краткосрочные кредиты и займы	334,5	328,8	870,2	804,7	835,9
Инвестиционные кредиты и займы	145,5	108,4	298,6	236,4	293,8

\* Офиц. сайт М-ва сел. хоз-ва РФ. URL: <http://www.mcsx.ru/> (дата обращения: 05.05.2016).

Может, эти ставки и невелики, но уровень рентабельности сельхозпроизводителей ниже границ кредита, которые позволили бы им развиваться.

По нашему мнению, существующая схема субсидирования кредитной ставки по инвестиционным проектам повлияла на общую закредитованность сектора, стимулируя аграриев максимально использовать заемные средства. Изменение схемы кредитования отрасли, в результате которого именно банки-кредиторы станут получателями субсидий, будет способствовать неэффективному распределению средств ввиду возникновения конфликта интересов.

Результаты анализа общих объемов финансирования сельского хозяйства представим на рис. 2.

Рассматриваемая ситуация характеризуется преобладанием нерыночных финансовых инструментов над рыночными, причем основными получателями государственной поддержки становятся крупные агропромышленные комплексы. Банкам, предоставляющим сельскохозяйственные кредиты, выгоднее работать с крупными заемщиками, чем с большим коли-

чеством мелких и средних. Поскольку отрасль является достаточно рискованной для вложений из-за сильного сезонного фактора, банки склонны повышать процентные ставки, чтобы сбалансировать свои риски.

Важной проблемой для отрасли остается недоступность долгосрочных кредитов. Сельхозпроизводители вынуждены кредитоваться под крайне высокий процент на довольно короткий срок. Это позволяет пережить сезон, но не дает возможности планировать деятельность на перспективу. В результате, несмотря на сокращение поставок продукции из-за рубежа, воспользоваться эффектом импортозамещения у российских производителей в целом не получилось.

Указанные нарушения в конструировании финансового инструментария, применяемого для поддержки российских аграриев, не позволяют развивать данное направление в долгосрочной перспективе, и это ставит под сомнение возможность обеспечения продовольственной безопасности страны.

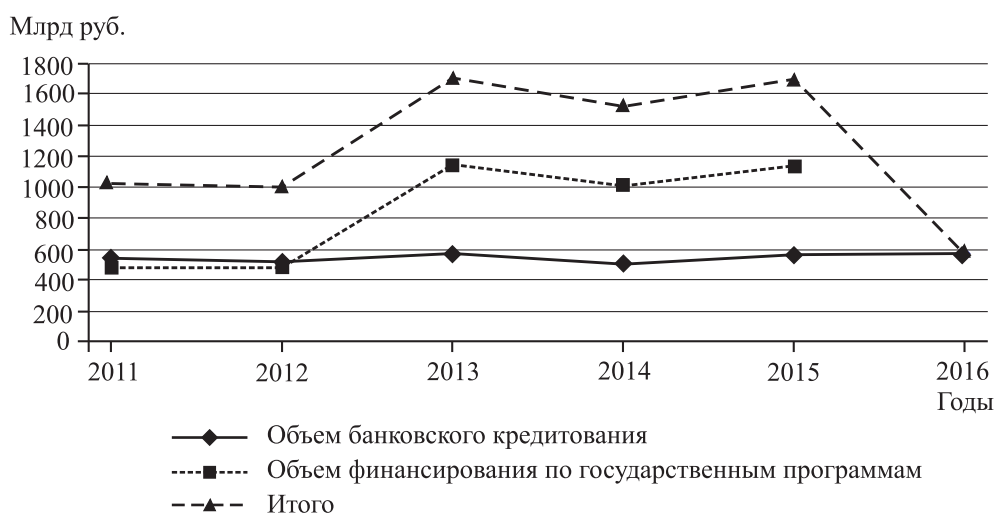


Рис. 2. Динамика объемов финансирования сельского хозяйства в России в 2011–2016 гг. по данным ЦБ РФ

## Литература

1. Офиц. сайт Федер. службы гос. статистики. URL: <http://www.gks.ru/> (дата обращения: 05.05.2016).
2. Офиц. сайт Центр. банка Рос. Федерации. URL: <https://www.cbr.ru/> (дата обращения: 05.05.2016).
3. *Маршалл Дж.Ф.* Финансовая инженерия: полное руководство по финансовым нововведениям / пер. с англ. М.: Инфра-М, 1998. 784 с.
4. *Боди З., Кейн А., Маркус Дж.А.* Принципы инвестиций. 4-е изд., перераб. и доп. М.: Вильямс, 2002. 592 с.
5. *Миркин Я.М.* Ценные бумаги и фондовый рынок: проф. курс в Фин. акад. при Правительстве Рос. Федерации. М.: Перспектива, 1995. 488 с.
6. *Росс С.* Основы корпоративных финансов. Ключ к успеху коммерческой организации – финансовое планирование и управление / пер. с англ.; под общ. ред. Ю.В. Шленова. М.: Лаборатория базовых знаний, 2001. 718 с.
7. *Mishkin F.S.* The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Washington, 1989. 750 p.
8. *Полтораднева Н.Л.* Финансовый инжиниринг инновационных финансовых инструментов в условиях нарастающей нестабильности на финансовых рынках: мировой и российский опыт. Йошкар-Ола: Коллоквиум, 2013. 131 с.
9. *Кох Р.* Менеджмент и финансы от А до Я. СПб.: Financial Times; Питер, 1999. 496 с.
10. *Полтораднева Н.Л., Бутусова Е.А.* Особенности финансового инжиниринга и анализ практики его применения в кредитовании малого бизнеса сельского хозяйства России // Вестник Самарского государственного университета путей сообщения. 2016. № 2 (32). С. 72–77.
11. URL: <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2016/02/09/627911-minselhoz-pomosch> (дата обращения: 05.05.2016).