

АБАЛКИНА А. А.,
к.э.н., доцент, зам. зав.
кафедрой мировой
экономики и
международного
бизнеса Финакадемии

АКТИВИЗАЦИЯ РОЛИ БАНКОВ В РАЗВИТИИ ЭКОНОМИКИ РОССИИ*

***Annotation:** The article observes the role of banks as financial intermediates in Russia and analyses the reasons for dependence of Russian financial and non-financial enterprises on international capital markets. The author sounds the measures that could improve the role of banks in development of national economy.*

***Key words:** banks, Russian banking system, financial intermediation.*

Аннотация: В статье рассматривается роль банков как финансовых посредников в России, исследуются причины зависимости российских компаний и банков от международных рынков ссудных капиталов. Автор обосновывает систему мер, направленных на повышение роли банков в развитии экономики России.

Ключевые слова: банки, банковская система России, финансовое посредничество.



азвитие современной банковской системы России в 2000-х гг. в сочетании с благоприятной внешней конъюнктурой привело к ряду ощутимых успехов. Банковская система играет все большую роль в экономике: последние годы характеризовались значительным ростом банковских активов, увеличением кредитования нефинансового сектора и населения.

Вместе с тем, несмотря на позитивные тенденции банковской системы России, уровень ее развития по-прежнему существенно отстает от развитых государств. Например, по такому показателю, как отношение активов банковской системы к ВВП, Россию опережают не только страны зоны евро, но и Центральной и Восточной Европы. Так, оно составляет свыше 200% и более 100% в западно- и центральноевропейском регионах соответственно, тогда как в России – 75,4% на начало 2010 г.

Повышение роли российских банков как финансовых посредников

Основу финансового рынка России составляет рынок банковских услуг, который не выполняет в полной мере функцию финансового посредничества. Потребность предприятий в финансовых ресурсах компенсируется за счет обширных внешних заимствований. Важной проблемой развития финансового посредничества является ограниченность ресурсов в экономике для кредитования и инвестиций. Россия отличается высоким уровнем сбережений – 34% к ВВП по итогам 2008 г., что считается одним из самых значительных показателей в мире [1] (падение показателя в 2009 г. до 25,3% вызвано финансово-экономическим кризисом). Этому способствует положительное сальдо торгового баланса и рост сбережений населения.

* Работа выполнена при финансовой поддержке РГНФ, грант №09-02-95701 докл.

Таблица 1

**Макроэкономические показатели деятельности
банковской системы России (на начало периода), %**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Активы/ВВП	32,9	32,3	35,3	38,3	42,3	41,7	44,8	51,9	60,8	67,9	75,4
Собственные средства/ВВП	3,5	3,9	5,1	5,4	6,2	5,6	5,7	6,3	8,1	9,2	11,8
Собственные средства/активы	10,6	12,1	14,4	14,0	14,6	13,3	12,8	12,1	13,3	13,6	15,7
Кредиты/ВВП	10,5	11,6	14,8	16,6	20,3	22,8	25,2	29,8	37,1	40,1	41,3

Источник: Банк России

Таким образом, Россия не нуждается в притоке внешнего капитала, поскольку расходует на сбережения треть своего ВВП. [2]

Однако не весь объем валовых сбережений идет на валовое накопление, которое составило 25,4% к ВВП в 2008 г. (в 2009 г. – 18,0%), поскольку ощутимая их часть используется на наращивание золотовалютных резервов. За последнее десятилетие они увеличились в десятки раз, достигнув пика в начале августа 2008 г. (598,1 млрд долл.). Существенная часть сбережений шла на обслуживание внешнего долга, а также оседала за рубежом. Таким образом, в стране сложилась парадоксальная ситуация, когда накопленные в период благоприятной конъюнктуры доходы используются не на развитие российской экономики, а аккумулируются в резервы, инвестируемые в зарубежные активы. В свою очередь, потребность в кредитных деньгах удовлетворяется в стране за счет средств нерезидентов. В связи с чем функцию финансового посредничества выполняют между-

народные финансовые рынки, которые участвуют в определении цены на кредитные ресурсы.

Повышение роли российских банков как финансовых посредников должно стать комплексной программой, направленной на модернизацию денежно-кредитной политики, совершенствование антикризисных мер, увеличение капитализации банковской системы, создание механизмов для привлечения сбережений населения, использование перераспределительного механизма банков развития, расширение долгосрочного кредитования российской промышленности, снижение уровня зависимости от внешнего кредитования.

Банк России, будучи кредитором последней инстанции, предоставляет краткосрочные ресурсы банкам, однако ключевым вопросом является наличие долгосрочного капитала для кредитования российской экономики. Поэтому весьма целесообразным было бы расширение инструментов рефинансирования банков, в том числе и долгосрочных (до 2-3 лет).

Кроме того, Банк России

сдерживает расширение денежной массы, проводя депозитные операции и размещая облигации. Подобная политика, направленная на сдерживание инфляции, ослабляет стимулы к эффективному использованию имеющихся накоплений. [3] Из этого следует необходимость совершенствования системы использования расширяющейся денежной массы на инвестиции в российскую экономику, стимулируя спрос на отечественную продукцию. Одним из механизмов может стать рефинансирование коммерческих банков под векселя платежеспособных предприятий России. Эта мера применялась в послевоенные годы в Западной Европе. [4] При этом следует проводить денежно-кредитную политику с учетом программы модернизации промышленности. Так, реализация приоритетных национальных проектов, а также развитие промышленности могут сопровождаться расширением денежной массы и размещением средств Центрального банка, государственных фондов в банках развития.

Вместе с тем стерилизация денежной массы при росте банковских кредитов оставляет стоимость кредитных ресурсов на высоком уровне, что сдерживает развитие финансового посредничества в стране. Решением данной проблемы может стать регулирование процентных ставок, а также усиление трансмиссионного механизма ставки рефинансирования. Таким образом, стратегия повышения роли банков в воспроизводственном процессе должна быть проведена параллельно с совершенствованием денежно-кредитной политики и изменением ее ориентиров с целью содействия экономическому росту.

Меры по увеличению капитализации российской банковской системы

Другим направлением разработки сбалансированной модели развития российской банковской системы должно стать увеличение ее капитализации. Это даст возможность обеспечить прирост активов и расширение кредитования нефинансового сектора, а также усиление роли внутренних механизмов перераспределения капитала, что повысит устойчивость национальной финансовой системы, особенно в условиях кризисных явлений на зарубежных рынках.

Среди первостепенных мер, направленных на реализацию этой задачи, должны быть следующие:

- Совершенствование методики определения собственных средств кредитных организаций

и недопущение фиктивного капитала в банковской системе.

- Дальнейшая реализация политики ЦБ РФ по установлению минимального размера собственных средств кредитных организаций, что будет содействовать консолидации банковского капитала.

- Законодательное упрощение совершения сделок по слияниям и поглощениям.

- Установление налоговых льгот на операции, связанные с внесением средств в капитал банков.

- Упрощение процедур эмиссии акций и проведения IPO.

- Развитие института государственно-частного партнерства с целью повышения капитализации отдельных кредитных организаций.

Значение роли посреднической функции банков в российской экономике можно повысить, мобилизуя доходы населения, которые способны стать важным источником пассивов банков. По оценкам, только 5-7% текущих денежных доходов население направляет во вклады и ценные бумаги. [5] Помимо этого, 90% операций по банковским картам связаны со снятием заработной платы, а значит, с изъятием денежных средств из банков. Другие данные свидетельствуют о хранении населением сбережений в иностранной валюте, преимущественно в «чужаках». На начало 2008 г. этот показатель, по оценкам, составлял по меньшей мере 20 млрд долл.

Такая низкая роль банков в привлечении доходов населения объясняется недоверием к кредитным организациям в результате обесценения вкладов в нача-

ле 1990-х гг., а также их потерей в кризис 1998 года. Из этого следует необходимость принятия мер по повышению доверия населения к банкам посредством компенсации обесцененных вкладов в период гиперинфляции начала 1990-х гг. с учетом покупательной способности рубля. Следует также поставить вопрос о введении гарантий на все депозиты в российских кредитных организациях, как это было сделано в ряде стран Европы с целью предотвращения оттока денежных средств физических лиц в условиях кризиса.

Другой мерой повышения роли банков в мобилизации доходов населения должно стать увеличение доступности банковских услуг для физических лиц. На сегодняшний день уровень обеспеченности населения банковскими отделениями очень низок. Необходимо расширить доступ к услугам кредитных организаций в регионах и сельской местности, в частности, развивая институт мобильных банков, снижая требования к учреждению филиалов в регионах. Такие меры должны сопровождаться разработкой программы по минимизации личного обращения в России.

Необходимость разработки системы государственных заимствований

Еще одной существенной проблемой российских банков является зависимость от внешних источников финансирования, что в условиях кризисных явлений на мировых рынках делает их уязвимыми. За последние годы значительно увеличился внешний

корпоративный долг при сокращении государственного (долг органов госуправления), который на 1 октября 2009 г. составил 31,2 млрд долл. В связи с чем, по нашему мнению, следует разработать систему государственных заимствований как на международных рынках ссудного капитала, так и у многосторонних институтов развития. Подобные меры позволят избежать риска реализации залоговых активов в условиях падения их стоимости, а также предотвратят рост корпоративного долга. Помимо этого, развитие взаимодействия с многосторонними банками развития даст возможность получить доступ к долгосрочным ресурсам. Привлеченные средства могут быть направлены на модернизацию российской промышленности и приоритетные проекты через посредничество российских банков, в том числе и банков развития.

В условиях кризиса проявляется тенденция регионализации валютно-финансовых отношений с целью снижения зависимости от международных рынков в условиях кризиса. Так, например, восточноазиатские страны пош-

ли по пути снижения роли внешнего банковского кредитования за счет развития регионального рынка облигаций, который менее подвержен влиянию глобального кризиса. Данный механизм позволяет снизить подверженность валютным рискам, а также сохранить ресурсы внутри региона на долгосрочный период.

Россия и страны СНГ могут использовать опыт стран Восточной Азии с целью развития регионального рынка капитала. Значительную роль в модернизации финансовых рынков стран СНГ способны сыграть многосторонние банки развития (Евразийский банк развития, Межгосбанк

СНГ). Развитие рынка капиталов возможно за счет перераспределительного механизма многосторонних банков развития (привлечение ресурсов путем выпуска облигаций на международных рынках и их трансформация в кредитные ресурсы). Для этого целесообразно повысить роль многосторонних банков развития с участием России, увеличивая их уставные капиталы за счет средств бюджета, повышая эффективность их деятельности, что расширит доступ экономических агентов к долгосрочным кредитным ресурсам, а также позволит им участвовать в реализации проектов в регионе СНГ.

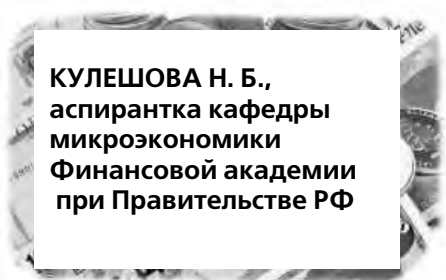
Библиография

1. Российская экономика в 2009 году: тенденции и перспективы. – М.: ИЭПП, 2010.
2. Булатов А. К вопросу о трансформации сбережений в инвестиции // Деньги и кредиты. – 2003. – №4, с. 38.
3. Оценка влияния параметров федерального бюджета на денежное обращение, рынок капитала, банковскую систему, государственственный и корпоративный долг // Бизнес и банки, 2007, 27 июля.
4. С. Глазьев. Антикризисные меры: просчеты, выводы, предложения. http://www.glazev.ru/econom_polit/43/
5. А.В. Юров. Пути развития наличного денежного обращения в Российской Федерации // Деньги и кредит, 2008, № 7.

ВНИМАНИЮ АВТОРОВ

Требования к материалам аспирантов и докторантов, предоставляемым для публикации в журнале «БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ»

1. К материалам в обязательном порядке должны прилагаться **аннотация и ключевые слова в русском и английском вариантах.**
2. Необходимы следующие реквизиты автора: ФИО, место учебы, полное наименование кафедры, место работы, должность, регион, город.
3. Материалы принимаются за 4 месяца до выхода номера (например, чтобы статья вышла в октябре, необходимо сдать ее в начале июня).
4. Тексты – в формате MicrosoftWord; таблицы и схемы – в черно-белом варианте (одноцветные).
5. Ссылки даются в квадратных скобках и выносятся в конец статьи, в раздел Библиография.
6. Обязателен контактный телефон автора.



КУЛЕШОВА Н. Б.,
аспирантка кафедры
микроэкономики
Финансовой академии
при Правительстве РФ

ВИРТУАЛЬНЫЕ СЕТЕВЫЕ СТРУКТУРЫ: НОВЫЙ ВЫЗОВ ДЛЯ БАНКОВ

Annotation: *Kuleshova N.B. The post-graduate student of Finance academy under the Government of the Russian Federation. «Virtual network structures: the new challenge for banks».*

The article is devoted to the analysis of the problems connected with opportunities of information-computer technologies to create virtual space for network economic activities.

Key words: *virtual economic activities, network business-structures.*

Аннотация: Статья посвящена анализу проблем, связанных с возможностями информационно-компьютерных технологий создавать виртуальное пространство для сетевой экономической деятельности.

Ключевые слова: виртуальная экономическая деятельность, сетевые бизнес-структуры.



Преобразующая сила ICT

настоящее время материальная основа жизни общества формируется технологической революцией, которая базируется на информационных технологиях. В 2000 г. на острове Окинава руководители стран «большой восьмёрки» подписали Хартию глобального информационного общества [1], в которой, в частности, подчеркивается, что информационно-коммуникационные технологии являются одним из наиболее важных факторов, влияющих на формирование общества XXI века. Их революционное воздействие касается образа жизни людей, образования и работы, а также взаимодействия правительства и гражданского общества. ICT быстро становятся жизненно важным стимулом развития мировой экономики. Они также предоставляют частным лицам, фирмам и сообществам, занимающимся предпринимательской деятельностью, возможность более эффективно и творчески решать экономические и социальные проблемы. Перед всеми нами открываются огромные возможности.

В последнее десятилетие наблюдается стремительный рост использования информационно-коммуникационных технологий (Information and Communication Technology – ICT) в экономической деятельности как в зарубежных странах, так и в России. Кроме того, осуществляется сетевая информатизация общества и коммерциализация виртуального киберпространства, инструментально представленного всемирной сетью Интернет. Виртуальный продукт, виртуальная инновация, виртуальный труд, виртуальная организация, вирту-

альные деньги допускают и провоцируют ускорение экономических трансакций. Виртуальная экономическая деятельность подразумевает процессы производства, сбыта и получения доходов в условиях электронной среды, включая Интернет.

Что касается банковской сферы, то на базе информационных технологий появились новые виртуальные продукты и услуги: управление банковским счетом, электронная подпись, заключение договоров и др.; сформировались виртуальные банки и биржи. **ИТ создали принципиально новые возможности сбора, хранения и аналитической обработки информации.** Банки XXI столетия во многом изменили свой облик. Все указанные тенденции достойны специальных исследований, однако хотелось бы осветить другую сторону происходящих перемен — изменения в среде банковской клиентуры.

Информационная и глобальная экономика нового типа

Сформированную к концу XX века экономику нового типа М. Кастельс назвал **информационной и глобальной**: «Итак, *информационная* — так как производительность и конкурентоспособность факторов или агентов в этой экономике (будь то фирма, регион или нация) зависят в первую очередь от их способности генерировать, обрабатывать и эффективно использовать

информацию, основанную на знаниях. *Глобальная* — потому что основные виды экономической деятельности, такие, как производство, потребление и циркуляция товаров и услуг, а также их составляющие (капитал, труд, сырье, управление, информация, технология, рынки) организуются в глобальном масштабе, непосредственно либо с использованием разветвленной сети, связывающей экономических агентов. И наконец, *информационная и глобальная* — потому что в новых исторических условиях достижение определенного уровня производительности и существование конкуренции возможно лишь внутри глобальной взаимосвязанной сети». [2, с. 81].

При этом такая сетевая структура соответствует глобальной корпорации не только по форме, которая обеспечивает поставку ресурсов из разных стран и источников по всем континентам. Производственная структура такого рода сформирована на партнёрстве и стратегических альянсах в формате временных проектов между крупными корпорациями, децентрализованными секторами компаний, малыми и средними организациями, соединёнными между собой в сети.

Для таких транснациональных коммерческих и производственных систем характерны **две основные формы существования**:

- товарные цепочки, направленные на производство

(самолётостроение, выпуск компьютеров, сложное электротехническое машиностроение и производство легкового и грузового автотранспорта);

- товарные цепочки, ориентированные на потребителей (лёгкая промышленность, выпуск тканей, обуви, одежды, детских игрушек и товаров для дома).

Определяющее значение имеет то, что структура производства этой сети географически размещена по всем экономическим зонам мира, а её границы, как всей системы, так и её отдельных секторов, постоянно передвигаются.

Сетевой проект как единица управления

Условия работы с изменяющейся территориальной формой производства и системой распределения требуют от организаций достаточно эластичной формы управления, в основе которой лежит как гибкость самой организации, так и возможность варьирования логистики, доступа к необходимым коммуникациям и технологиям производства. Эта независимая от границ структура позволяет мелким и средним предприятиям создавать в сотрудничестве с крупными корпорациями сети, обладающие возможностями постоянно вводить инновации и осуществлять адаптацию. Следовательно, **производственной единицей становится уже конкретный проект, осуществляемый сетью, а не та или иная отдельная фир-**

ма или формальная группа предприятий. Деловые проекты осуществляются в различных сферах деятельности. [2]

Характер производственных процессов в условиях *ICT* требует сотрудничества, работы в команде, относительной независимости и ответственности исполнителей, без которых невозможно использовать весь потенциал этих новых технологий. Сетевой характер производственных процессов на основе *ICT* формирует всю деятельность организации и требует непрерывной обработки информации.

Возможность концентрировать и распределять участников производственного процесса по конкретным проектам и задачам в любом месте и в любое время создает условия для формирования виртуальной организации как функционального единства. При этом возникают проблемы институционального сопротивления формированию такой модели и/или достижения компромисса с профсоюзами и рабочими в связи с потенциальной угрозой виртуализации. [2]

Сетевые бизнес-структуры

Именно сетевое предприятие, с точки зрения М. Кастельса, является наиболее оптимальной бизнес-моделью для современной эпохи. По его определению, сетевое предприятие — «это не сеть предприятий и не внутрифирменная сетевая организация. Скорее, это

институт по управлению экономической деятельностью, ориентирующийся на определенные бизнес-проекты, которые реализуются через посредство сетей различного состава и происхождения: сеть есть предприятие. В то время когда фирма продолжает оставаться организационной единицей, ассоциирующейся с накоплением капитала, правами собственности (в большинстве случаев) и стратегическим управлением, практика деловых отношений реализуется с помощью сетей как таковых. Такие сети обладают гибкостью и адаптируемостью, необходимыми мировой экономике, испытывающей неослабевающий пресинг технических инноваций и подстегиваемой быстро меняющимся спросом». [3, с. 37]

Подобные изменения способствуют возникновению новых бизнес-структур, которые при помощи сети Интернет могут устанавливать партнёрские отношения, находясь в любой точке земного шара. Это, в свою очередь, позволяет территориально распродоточенным предпринимателям или компаниям создавать единый или базовый уровень компетенции и при помощи *ICT* разрабатывать эффективные технологические процессы производства товаров и услуг. В зависимости от решаемых задач такого рода объединения партнеров по бизнесу получили название «виртуального», а сформированные структуры стали именоваться «виртуальной командой», «виртуальным пред-

приятием», «виртуальной корпорацией» и т.п.

Необходимо особо подчеркнуть, что в их основе лежит временная сеть, объединяющая независимых предпринимателей или компании, которые, используя *ICT*, делятся опытом, затратами и успехами, достигнутыми на рынке. Каждый из партнёров содействует решению общей задачи только в пределах своего уровня компетенции. Альянс, по мысли адептов концепции виртуальной корпорации, должен существовать как коммуникационная сеть на базе компьютерных технологий, посредством которой компании координируют свои усилия. Виртуальная корпорация лишена вертикальной интеграции, центрального офиса, иерархии и прочих атрибутов «реальной» корпорации. После решения поставленной задачи сеть легко может изменить конфигурацию или вовсе распасться. [4, с. 83-93.]

Особо выделим так называемую динамическую сеть (Dynamic Networks), наиболее близкую дивизиональной структуре, которая стремится адаптироваться к бизнес-среде посредством сосредоточения работы самостоятельно управляемых отделений на различных либо смежных рынках. Головная фирма здесь является сетевым брокером.

Динамические сети получили большое распространение в производстве одежды, бизнесе детских игрушек и киноиндустрии, в сфере биотехнологий и компьютерном

бизнесе, где головная фирма сети (брокер) идентифицирует и собирает воедино необходимые активы, принадлежащие (порой целиком) другим компаниям. Обычно головная фирма обладает лишь стержневым для бизнеса навыком, например, в производстве (мобильные средства связи: *Motorola*), в проектировании и маркетинге (высокотехнологичной спортивной обуви и одежды: *Nike u Reebok*), маркетинге и обслуживании (*Dell Computer*). [5]

Динамические сети дают преимущества одновременно в специализации и гибкости, особенно при необходимости организации с минимальными затратами и минимальными потерями операционного времени многих независимых фирм для единовременного или краткосрочного совместного проекта. Отмечается, что чрезмерная специализация в рамках динамической сети может привести к эффекту «пустотелой» корпорации, то есть фирмы без чёткого понимания собственного определённого, существенного вклада в стоимостную цепочку создаваемого ею товара или услуги. [6] Именно поэтому фирма, стержневая для динами-

ческой сети, должна оккупировать достаточно широкий сегмент стоимостной цепочки (причем не всегда её производственное звено) для удержания позиций на основе своей уникальной компетенции.

Динамические сети адекватны в низкотехнологичных отраслях с короткими циклами разработки продуктов и в развивающихся высокотехнологичных отраслях (электроника и биотехнология).

Таким образом, компью-

терные технологии становятся главным средством и средой экономической деятельности. Виртуализация экономики вызывает к жизни коммерциализацию киберпространства, где теперь осуществляется не только обмен деловой информацией, но и полный цикл сделки. Банки должны внимательно изучать клиентов нового типа, а также рассчитывать риски, которые они приносят.

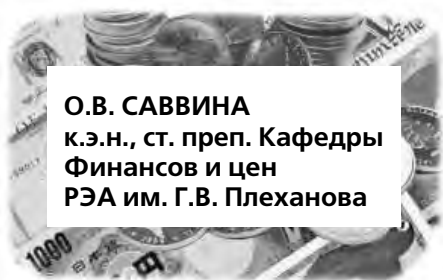
Библиография

1. Окинавская хартия глобального информационного общества. – Принята 22 июля 2000 года лидерами стран G8, Окинава
2. Кастельс М. Информационная эпоха. – М.: ГУ ВШЭ, 2000.
3. Кастельс М. Интервью //НСКУ. – <http://www.nccg.ru/site.xp/051048056-049124057057057124.html>.
4. См. Иванов Д.В. Постиндустриализм и виртуализация экономики //Журнал социологии и социальной антропологии, 1998. – Том 1. – №1.
5. См. Alstynе M. (van). The state of network organisation: A survey in three frameworks. //Journal of Organizational Computing and Electronic Commerce, 1997. – Vol. 7. №2/3. – P. 83-151.; Kraemer K.L., Dedrick J. Dell Computer: Organization of a Global Production Network. – Centre for Research on Information Technology and Organizations University of California, Irvine, 2002.4 Kraemer K.L., Dedrick J. Dell Computer: Using E-commerce To Support the Virtual Company– Center for Research on Information Technology and Organizations University of California, Irvine, 2001.
6. Quinn J.B., Doorley T.L., Paquette P.C. Technology in services: Rethinking strategic focus //Sloan Management Review, 1990. – Vol.31. –Winter. – P.83-91.

Дорогие читатели!

подписку на электронную версию наших изданий

Вы можете оформить на WWW.elibrary.ru



О.В. САВВИНА
к.э.н., ст. преп. Кафедры
Финансов и цен
РЭА им. Г.В. Плеханова

РОССИЙСКИЙ МЕГАРЕГУЛЯТОР ФИНАНСОВОГО РЫНКА – НЕОБХОДИМОСТЬ ИЛИ МИРОВАЯ ТЕНДЕНЦИЯ?

Annotation: *In this article presented the assessment of prospects for establishment of financial market mega-regulator in Russia, conducted the analysis of conditions and prerequisites for mega-regulation considering foreign experience, current state of Russian financial market and system of its regulation.*

Key words: *Mega-regulator, models of financial market regulation, regulatory functions consolidation, cross-sectoral financial products, financial supermarket*

Аннотация: В статье дана оценка перспектив формирования в России мегарегулятора финансового рынка, проведен анализ сложившихся условий и предпосылок мегарегулирования с учетом зарубежного опыта, современного состояния российского финансового рынка и системы его регулирования.

Ключевые слова: Мегарегулятор, модели регулирования финансового рынка, консолидация регулирующих функций, межсекторальные финансовые продукты, финансовый супермаркет.



глобальный экономический кризис обострил проблему обеспечения стабильности мировых финансовых рынков, ее способности сопротивляться перерастанию национальных кризисов в общемировые. Известный финансист Джордж Сорос заявил, что ошибочно полагать, будто финансовые рынки имеют тенденцию к равновесию и являются саморегулируемой структурой. Мировой финансовый рынок требует жесткого регулирования. Очевидна необходимость создания эффективных структур наднационального экономического регулирования (global governance), в т.ч. финансового. Существующие наднациональные регулирующие органы подвергаются серьезной критике, связанной с их неадекватностью противодействовать возникновению финансовых кризисов в мире. Многие специалисты сходятся во мнении, что Международному валютному фонду (МВФ), например, следует сузить круг своих функций и сосредоточиться только на функции антикризисного регулирования, поскольку финансовые кризисы разрушительны для мира. Дискуссии по этому поводу начались после азиатского кризиса 1997 г., когда некоторые известные экономисты подвергли критике антикризисную политику МВФ. Например, Джозеф Стиглиц (нобелевский лауреат 2001 г. по экономике) в своей книге резко критикует фонд за неэффективную работу по данному направлению. [1] В связи с этим в 2008 г. была начата широкомасштабная реформа МВФ, целью которой явилось переосмысление роли фонда в регулировании мировой финансовой системы. [2]

На глобальном уровне пока не создана организация, ответственная за регулирование мирового финансового рынка, но

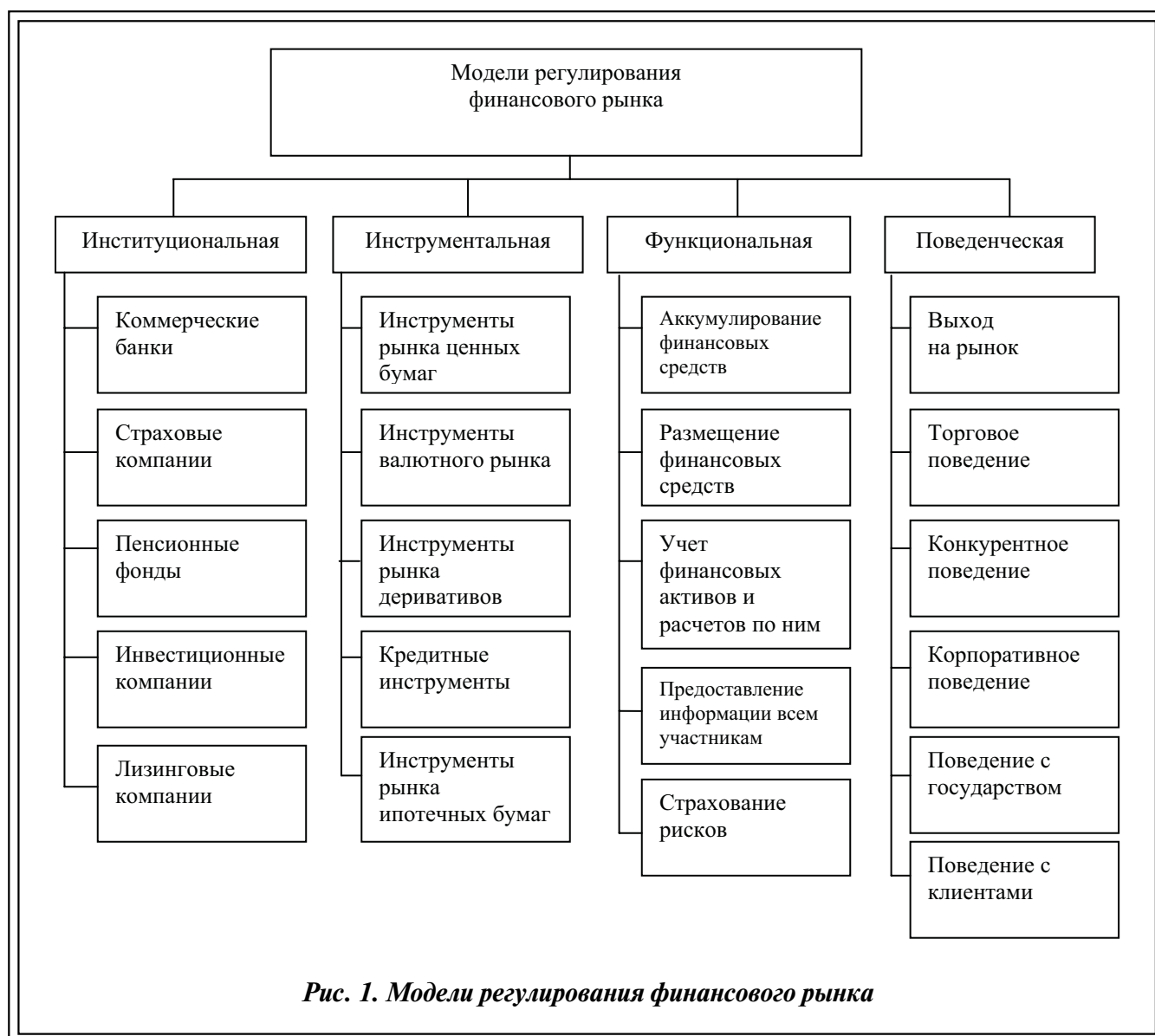


Рис. 1. Модели регулирования финансового рынка

необходимость в ней очевидна. На международном уровне действуют МВФ, Всемирный Банк, Банк международных расчетов, Базельский комитет по банковской надзору и другие структуры. По нашему мнению, первостепенную роль в недопущении кризисных явлений на мировом финансовом рынке играют национальные регуляторы финансовых рынков, оказывающие воздействие не только

на деятельность финансово-кредитных институтов, но и на всех участников финансового рынка, а также экономик стран в целом.

Модели регулирования финансового рынка

В мировой практике в зависимости от типа объекта регулирования различают **четыре модели регулирования финансового рынка**: институ-

циональную модель (объект – финансово-кредитные институты); инструментальную модель (объект – финансовые инструменты); функциональную модель (объект – функции, выполняемые участниками финансового рынка); поведенческую (бихевиоральная) модель [3] (объект – виды действий или модели поведения участников финансового рынка) (рис. 1).

Каждая модель имеет свои

преимущества и недостатки. Институциональную модель отличает простота, поскольку отдельно различными регуляторами регулируются банки, страховые компании, инвестиционные компании, пенсионные фонды вне зависимости от того, какие действия и какие функции они выполняют. Основной недостаток заключается в том, что финансовые группы, состоящие из разных финансовых институтов, попадают в поле зрения разных регуляторов, чьи интересы часто сталкиваются и не совпадают.

Достоинством инструментальной модели является учет специфики каждого финансового инструмента. В данной модели на первый план выходит не предъявление требований к финансовым институтам, а регулирование рынков тех или иных финансовых инструментов, например, правил выпуска и обращения инструментов, правил совершения сделок и расчета по ним.

Недостаток данной модели связан с универсализацией и диверсификацией финансово-кредитных институтов, работающих одновременно на нескольких рынках. Он характерен и для функциональной модели регулирования. На практике чаще всего встречаются три первые модели, а последняя выступает их дополнением. В то же время видна мировая тенденция перехода стран от институционального регулирования финансовых рынков к функциональному регулированию, что обуслов-

ливает распространение модели мегарегулирования, которая действует более чем в 50 странах.

Предпосылки к созданию мегарегулятора финансового рынка

Мегарегулятор финансового рынка (от греческого слова *mégas* – большой) представляет собой единый для всего финансового рынка регулирующий орган.

Основными предпосылками создания мегарегулятора финансового рынка являются:

1) Универсализация финансовых продуктов (услуг), проявляющаяся в следующем. Клиенты финансово-кредитных институтов в настоящее время все в большей степени хотят получать различные финансовые продукты (услуги) в одной организации. В свою очередь, финансовые институты реагируют на эти предпочтения, создавая комплексные финансовые продукты и разрабатывая комплексные финансовые стратегии. В развитых странах границы тех или иных секторов финансового рынка трудно определить, т.к. они размыты. Клиент может получить комбинированный пакет финансовых услуг, включающий банковское, страховое, инвестиционное обслуживание. Многие современные финансовые продукты относятся одновременно к нескольким финансовым рынкам, таким образом являясь

межсекторальными финансовыми продуктами. Например, за рубежом у населения большой популярностью пользуются страховые полисы *unit-linked*, которые в отличие от обычного накопительного страхования жизни позволяют клиенту самостоятельно выбирать стратегию инвестирования средств. Финансово-кредитные институты расширяют свое присутствие на соседних сегментах финансового рынка. Страховые компании активно вторгаются на рынки классического кредитования, предлагая комплексные финансовые продукты, к примеру, в рамках *asset management*. В свою очередь, банки развивают спектр собственных универсальных продуктов, все больше вторгаясь в те сферы деятельности, которые ранее были прерогативой страховых компаний. В результате обостряется конкуренция между финансово-кредитными институтами различных сегментов финансового рынка.

2) Усложнение структуры финансово-кредитных институтов, т.е. создание финансовых холдингов, конгломератов или так называемых супермаркетов, чьими собственниками являются кредитные организации, страховые и управляющие компании, негосударственные пенсионные фонды и прочие институты. Деятельность таких институтов сильно диверсифицирована, что обусловлено необходимостью минимизации рисков. Регулировать их деятельность способен только единый регулятор,

	
<p>Направления бизнеса</p> <ul style="list-style-type: none"> • Розничные продукты • Корпоративные продукты • Страхование • Управление состояниями [6] • Международная деятельность <p>Брэнды</p> <ul style="list-style-type: none"> • Lloyds TSB • Halifax • Bank of Scotland • C&G • Clerical Medical • Scottish Widows 	<p>Направления бизнеса</p> <ul style="list-style-type: none"> • Розничные продукты во Франции • Международные розничные продукты • Управление активами • Страхование • Private banking • Корпоративные продукты • Инвестиционная деятельность <p>Брэнды</p> <ul style="list-style-type: none"> • LCL • Credit Agricole Leasing • Eurofactor • La Medicale • Credit Agricole Assurances

иначе регулирующие функции дублируются и растут издержки, связанные с этим. Наиболее яркими примерами финансового супермаркета являются Lloyds Banking Group [4] и Credit Agricole. [5]

Таким образом, экономические изменения на финансовых рынках, требующие адекватного ответа от государственных органов, способствуют созданию мегарегулятора. В то же время следует учитывать исторические особенности национальных финансовых рынков, сложившуюся законодательную базу. Ведь мегарегулирование означает не только создание единого регулирующего органа, но и выработку единых для всех участников стандартов и правил деятельности, например, порядка лицензирования, формата и

сроков составления финансовой отчетности, применения штрафных санкций, мер по защите прав и интересов клиентов финансово-кредитных институтов. Многие страны, такие как США, Китай, не пошли по пути создания мегарегуляторов финансового рынка. В США исторически регулирование финансового рынка осуществлялось по функциональному признаку. Банковская и инвестиционная деятельность были разделены, т.е. банкам запрещалось создавать дочерние компании по инвестированию в ценные бумаги и страхованию. В 1933 г. принимается соответствующий закон, известный как закон Гласса-Стигала (Glass-Steagall Act), который был отменен в 1999 г. законом Грэма-Лич-Блайли (Gramm-

Leach-Bliley). В Китае также разграничены регуляторы по функциональному признаку, т.к. законодательно ограничены возможности создания финансовых конгломератов. Однако уже много лет мегарегуляторы действуют в Норвегии (с 1986 г.), Канаде (с 1987 г.), Швеции (с 1991 г.), Сингапуре (с 1970 г.). В начале 2009 г. приступил к работе вновь созданный швейцарский мегарегулятор Swiss Financial Market Supervisory Authority. В Великобритании, Австралии, Германии, Финляндии, Австрии, Канаде, Сингапуре мегарегуляторы выполняют надзорные функции и устанавливают правила. В Норвегии, Южной Африке, Нидерландах, Польше такой орган наделен лишь надзорной, но не нормотворческой функцией.

Формирование потребностей к мегарегулированию финансового рынка в РФ

Таким образом, возникает вопрос — есть ли предпосылки к созданию мегарегулятора в нашей стране? Следует обратиться к истории регулирования финансового рынка РФ. С 1991 по 1996 гг. регулирование финансового рынка было производным от приватизации и осуществлялось Госкомимуществом, Минфином РФ и Банком России. В 1996–2000 гг. была проведена перестройка регулирования в соответствии с требованиями Закона «О рынке ценных бумаг» (1996 г.) и попытка сконцентрировать регулирование в Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (ФКЦБ) при активном участии саморегулируемых организаций участников рынка. В 2000–2004 гг. нарастали проблемы регулирования, связанные с усилением его ведомственного характера и дроблением объекта регулирования, что особенно проявилось в ходе реализации пенсионной реформы. С 2004 г. и по настоящее время проходит первый этап реформы системы регулирования финансового рынка. Постепенно формируется потребность в создании мегарегулятора.

На протяжении всего времени становления российского финансового рынка отсутствовал единый подход со стороны государственных органов регулирования к трактовке

экономического содержания, структуры финансового рынка как объекта регулирования. До недавнего времени (март 2004 г.), регулирование финансового рынка в нашей стране осуществлялось по его сегментам. Каждый финансовый рынок был закреплен за тем или иным органом государственного управления, чья сфера компетенции была обусловлена деятельностью финансовых институтов на том или ином финансовом рынке. В основном регулирование заключалось в предъявлении требований к финансовым организациям. На второй план отходило регулирование финансовых инструментов, которыми оперировали финансовые институты.

В соответствии с Указом Президента РФ «О системе и структуре федеральных органов исполнительной власти» от 9.03.2004 г. №314 была упразднена ФКЦБ и создан единый орган регулирования финансовых рынков — Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР), наделенная полномочиями, ранее относившимися к ФКЦБ, Министерству по антимонопольной политике и поддержке предпринимательства РФ, Министерству труда и социального развития РФ. Таким образом, был сделан важный шаг к реализации в России общемировой тенденции консолидации регулирования финансового рынка.

Создание в РФ единого органа регулирования финансового рынка было связано с

необходимостью сокращения государственных расходов на надзор и регулирование. Кроме того, финансовые институты стремились к перекрестному предложению финансовых продуктов и услуг.[7] Повысилась роль финансовых групп, включающих несколько финансовых институтов, работающих на разных сегментах финансового рынка. Конечно, ФСФР не является классическим примером мегарегулятора, т.к. ее полномочия не распространяются на банки, страховые и аудиторские компании. В настоящее время ФСФР ответственна за регулирование, контроль и надзор за всеми небанковскими организациями — профессиональными участниками финансового рынка, Министерство финансов РФ регулирует страховую деятельность, Банк России взаимодействует с кредитными организациями (табл. 1).

Важно понимать, что в современных условиях главный принцип регулирования финансового рынка — принцип системности организации регулирования — не обеспечивается. Формирование российского финансового рынка проходило в период реформирования экономики, когда регулирующие органы получили полномочия не только в области разработки отраслевой нормативно-правовой базы, но и в сфере контроля за ее исполнением. Например, регулирование фондового рынка ФКЦБ было направлено главным образом на

Таблица 1

Регуляторы финансового рынка России⁸

Период	До 2004 года	После 2004 года
Участник рынка		
Кредитные организации	Банк России	Банк России
Страховые компании	Росстрахнадзор/ Министерство финансов	Федеральная служба страхового надзора (ФССН)/ Министерство финансов
Профессиональные участники рынка ценных бумаг	ФКЦБ	ФСФР
Пенсионные фонды	Министерство труда и социального развития	ФСФР
Товарные биржи	Министерство по антимонопольной политике и поддержке предпринимательства	Федеральная антимонопольная служба (ФАС)

регламентирование деятельности профессиональных участников рынка, но не создавало условий для развития самого фондового рынка.

Вопрос о том, нужен ли России сейчас мегарегулятор и в каком виде, пока остается открытым. К аргументам за мегарегулятор прежде всего специалисты относят снижение издержек и повышение эффективности регулирования финансового рынка за счет устранения межведомственных разногласий и споров. Но в процессе создания единого органа, скорее всего, возникнут некоторые проблемы, с которыми сталкивались даже развитые страны. К ним

относятся проблемы управляемости процесса консолидации регулирующих функций, эффективности финансового надзора на этапе создания регулятора, появления дополнительных бюрократических процедур.

В то же время в нашей стране пока не прослеживаются реальные предпосылки. Во-первых, отсутствует единый финансовый рынок, а есть только разрозненные рынки, значительно различающиеся по уровню развития (табл. 2). Во-вторых, у нас пока не распространены финансовые продукты на стыке банковского, фондового, страхового сегментов. Ведь мегарегулятор

востребован в тех странах, где финансовый рынок развивается, двигаясь к универсализации. В развитых государствах многие посредники предлагают единый пакет финансовых услуг, включающий кредиты, ценные бумаги и страховые полисы.

Следует отметить, что финансовый кризис затормозил распространение подобных продуктов в России. В 2005 г. в России появились индексированные депозиты с плавающей доходностью, зависящей от некоторого рыночного фактора, например, фондового индекса, валютного курса, цены на нефть. Такие депозиты были впервые пред-

**Соотношение емкости сегментов финансового рынка России
в сравнении с другими странами⁹**

Показатель	2007	Другие страны
Активы банков	60,8 67,3 (2008 г.)	Казахстан – 101; Украина – 64; Болгария – 79
Кредиты экономике	37,2	-
Капитализация фондового рынка	90	Китай – 50; Гонг-Конг – 650; США – 130
Страховые премии	2,3	Великобритания – 15,7; Франция – 10,3; Япония – 9,6; США – 8,9; Китай – 2,9; Индия – 4,7
Страховые премии на душу населения	5369,9 руб. 4216,0 руб. (2006 г.)	Ирландия – 7171,4 долл.; Великобритания – 7113,7 долл.; Нидерланды – 6262,9 долл.; Швейцария – 5740,7 долл.; США – 4086,5 долл.
Чистые активы инвестиционных фондов	2,5	США – более 100
Активы НПФ	около 2	Развитые страны – более 50

ложены Ситибанком. Ставка по ним привязана к курсовому соотношению рубль/доллар. В 2007 г. банк «КИТ Финанс» начал привлекать средства вкладчиков на депозиты, доходность по которым зависит от динамики цен на нефть и изменения индекса РТС. Некоторые банки, например, Банк Москвы и Райффайзенбанк предлагают клиентам так называемый инвестиционный

депозит, по которому устанавливается более высокая ставка по сравнению с обычными депозитами при условии, что часть средств инвестируется в ПИФы. Пока подобные финансовые продукты не пользуются популярностью у населения, поскольку подавляющая часть российских граждан не обладает достаточными знаниями в области финансовых рынков. В то же время процесс

создания финансовых конгломератов ускоряется, банки являются активными профессиональными участниками рынка ценных бумаг, в результате чего происходит перенос рисков из банковского сектора на рынок ценных бумаг.

Одним из главных условий создания и эффективной работы мегарегулятора финансового рынка является наличие развитого антимонопольного

законодательства. В мировой практике в деятельности мегарегуляторов активное участие принимают представители финансового рынка, причем крупные организации. Они действуют в своих интересах. В связи с чем РФ необходимо совершенствовать антимонопольное законодательство. В России происходят те же изменения, что и в странах, создавших мегарегуляторы. Поэтому рано или поздно такой мегарегулятор должен быть образован в нашей стране.

Новые тенденции в области регулирования финансовой деятельности

В настоящее время обсуждается проект федерального закона «О регулировании предпринимательской деятельности на финансовых рынках». Он содержит самые новые тенденции в области регулирования предпринимательской деятельности на финансовом рынке, которые демонстрируют развитые страны мира. Отметим основные из них.

Первая тенденция связана с отказом от секторально-институционального регулирования, которое базируется на четком разграничении сегментов финансового рынка и, соответственно, создании для каждого из них своего регулятора.

Вторая тенденция предполагает формирование единого

органа регулирования и контроля за предпринимательской деятельностью на финансовых рынках. Необходимость создания мегарегулятора финансового рынка в России обусловлена рядом предпосылок. Экономическая сущностная предпосылка состоит в том, что в основе любой финансовой деятельности и финансовой услуги лежат тождественные друг другу признаки, независимо от того, какой финансовый институт ее оказывает. Все финансовые услуги имеют одну и ту же экономическую основу – привлечение денежных средств клиентов и управление ими с целью получения дохода как для владельца этих средств, так и самого финансового института. Организационная предпосылка создания единого регулирующего органа финансового рынка связана с необходимостью ликвидации ведомственных барьеров регулирования в российских условиях. Институциональная предпосылка состоит в том, что в России необходимо интенсивно развивать все виды финансовых институтов. В настоящее время финансовый рынок разбалансирован, поскольку уровни развития различных его сегментов существенно отличаются. Слабо развиты страховые компании, институты коллективных инвестиций.

Третья тенденция обусловлена отказом от доминирующей роли государства в регулировании финансового

рынка. Регулятор становится неправительственным государственно-общественным органом, который будет функционировать как коммерческая организация на началах самокупаемости или смешанного финансирования государством и участниками финансового рынка. Фактически единый регулятор представляет собой саморегулируемую организацию с долей участия государства. Он будет работать в тесном контакте с другими саморегулируемыми организациями финансового рынка, что значительно повысит роль саморегулирования на российском финансовом рынке. ФСФР пока не может взять на себя роль единого мегарегулятора. Это связано с ограниченностью бюджета и квалификацией кадров. Кроме того, ФСФР напрямую отчитывается перед премьер-министром, тогда как в мировой практике мегарегуляторы подотчетны парламенту или министерству финансов. Основная проблема, которая не решена в данном проекте закона – статус мегарегулятора. Это должен быть «орган вне органов».

Возможно, в настоящее время, когда экономический кризис продолжается, тема создания мегарегулятора в России покажется несколько отвлеченной и даже утопической. Однако быстрое течение нашей экономической жизни все равно поставит ее на повестку дня в ближайшее время.

Библиография

1. Проект федерального закона «О регулировании предпринимательской деятельности на финансовых рынках». Вынесен на обсуждение в Госдуму ФС РФ в 2009 г.
2. Саввина О.В. Регулирование финансовых рынков. Уч. пос. М., «Дашков и К», 2008.
3. Саввина О.В., Хоминич И.П. Государственный кредит в условиях финансовой глобализации. Уч. пос. М., Финансы и статистика, 2010.

Примечания

1. Стиглиц Дж. Глобализация: тревожные тенденции. М.: Изд-во «Мысль», 2003.
2. Реформа МВФ включает три направления: четкое определение роли и функций фонда в регулировании формирующейся глобальной финансовой системы; реформа квот и голосов; реформа модели доходов.
3. От англ. Behaviour – поведение, манеры
4. www.lloydsbankinggroup.com
5. www.credit-agricole.com
6. Управление состояниями (Wealth management) – комплекс консультационных услуг, охватывающих все аспекты финансовой жизни клиента (финансовые инвестиции, планирование, учет, налогообложение, юридические вопросы).
7. Банки предлагают услуги в области операций с ценными бумагами, коллективного инвестирования. Страховые компании оказывают услуги, характерные для негосударственных пенсионных фондов.
8. Составлено автором.
9. Составлено автором по данным официальной статистики российских и зарубежных регуляторов финансового рынка. В таблице приведены данные только за 2007 г., т.е. до начала кризиса. Это связано с тем, что в условиях нестабильности затруднительно и нецелесообразно оценивать реальные показатели работы рынка, тем более сравнивать с другими странами.

Микрофинансирование: большие возможности малого бизнеса

Современная российская сельскохозяйственная кредитная кооперация добилась важных успехов в своем развитии, успешно преодолев сотрясавшие страну внутренние и мировые финансовые кризисы. Постоянно растет численность кредитных кооперативов и их членов, крепнет ресурсная база кооперативов, увеличиваются объемы выданных ими внутренних займов. Образованы региональные и федеральные структуры сельскохозяйственной кредитной кооперации. Кредитные кооперативы расширяют направления своей деятельности, оказывают своим членам не только банковские, но и прочие услуги (снабженческие, бытовые, маркетинговые, консалтинговые). Повсеместной стала практика выделения кооперативами средств на реализацию социальных программ в сельской местности. Важно отметить, что развитие сельскохозяйственной кредитной кооперации во многих регионах России проходило при минимальной государственной поддержке. Но особых успехов она достигла в тех регионах, где местные органы власти оказали ей финансовую, законодательную и организационную поддержку.

Учитывая важное социально-экономическое значение развития сельскохозяйственной кредитной кооперации в России, редакция сочла необходимым посвятить данной проблематике специальный выпуск. В нем рассматриваются различные аспекты функционирования сельскохозяйственной кредитной кооперации: ее достижения, угрозы и глобальные факторы развития, зарубежный опыт деятельности кредитных кооперативов, современное состояние в России и региональные аспекты развития, условия институционального укрепления и роста.

Источник: Ж. «ФДИ» № 1, 2010.

ЛОСКУТОВ А.Ю., аспирант
кафедры «Экономическая
теория и инвестирование»
Московского
Государственного
Университета Экономики,
Статистики и Информатики

ФОРМИРОВАНИЕ ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ ДЛЯ ДИВЕРСИФИКАЦИИ РИСКОВ

Annotation: Recently there has been evidenced a quick development of both, world and Russian markets of derivative financial instruments (DFI). However, even professional field still lacks deep understanding of the whole range of opportunities that offers the market of derivatives. In this work there were analyzed various aspects of applying DFI, worked out the most efficient trading strategies in frames on an investment portfolio optimization. A conclusion was made that integrating an aggregated portfolio of derivatives enables to significantly improve its profitability performance while simultaneous decreasing risks that, in its turn, leads to market advancing.

Key words: фьючерсы, опционы, деривативы, структурный продукт, оптимизация инвестиционного портфеля, арбитраж.

Аннотация: В последнее время наблюдается стремительное развитие как мирового, так и российского рынка производных финансовых инструментов (ПФИ). Однако даже в профессиональной среде до сих пор отсутствует полное понимание всех возможностей, которые открывает рынок деривативов. В настоящей работе проанализированы различные аспекты использования ПФИ, разработаны наиболее эффективные торговые стратегии в рамках оптимизации инвестиционного портфеля. Сделан вывод о том, что включение в состав агрегированного портфеля деривативов позволяет значительно улучшить показатели его доходности при одновременном снижении риска, что, в свою очередь, ведет к опережению рынка.

Ключевые слова: фьючерсы, опционы, деривативы, структурный продукт, оптимизация инвестиционного портфеля, арбитраж.



Инвестирование на финансовом рынке предполагает формирование портфеля ценных бумаг с целью диверсификации рисков. Этой проблеме посвящена портфельная теория, которая предлагает инструментарий для определения оптимального портфеля инвестора с точки зрения доходности и риска. Как правило, предлагается формировать хорошо диверсифицированный портфель, состоящий из акций и облигаций. Вместе с тем набирающий в последнее время обороты процесс глобализации мировых финансовых потоков привел к увеличению корреляции национальных рынков акций и облигаций. Следовательно, простая диверсификация уже не помогает, особенно это характерно для развивающихся рынков, которые воспринимаются инвесторами как единое целое и часто движутся в одном направлении под влиянием глобальных новостей, независимо от специфики отдельных стран и компаний.

В связи с этим особую актуальность приобретают вопросы ограничения риска инвестиционного портфеля и увеличения доходности. Качественно новых характеристик портфеля можно достичь, включая в него производные финансовые инструменты. Применение производных финансовых инструментов способно значительно улучшить показатели портфеля на плоскости риск\доходность. Кроме того, разнообразие торговых стратегий, которые можно построить с использованием производных финансовых инструментов, позволяет

портфельным менеджерам и инвесторам наилучшим образом дополнять инвестиционный портфель, способствовать увеличению доходности и уменьшению уровня риска, а также отвечать другим интересам инвесторов.

Инвестиционные стратегии опережения

На рынке очень востребованы инвестиционные стратегии, позволяющие неизменно опережать какой-либо индекс (S&P500, Индекс РТС, какой-либо товарный актив – нефть, золото и т.д.). И это стремление не случайно. Проиллюстрируем выгоды, которые может дать ежегодное превосходство над рынком в течение многих лет на конкретном примере: возьмем так называемое самое идеальное средство обращения и «сбережения ценности» – золото. В 1620 году, когда корабль *Mayflower* бросил якорь в Плимуте, штат Массачусетс, унция золота стоила 17,56 доллара. К концу 2009 года, по прошествии 389 лет, стоимость золота составила около 1150\$. Выполняет ли золото свою функцию сохранения стоимости? Мы как четыре столетия назад на 1 унцию золота или 17,56 доллара могли купить себе приличный костюм и в целом неплохо приодеться, так и в текущее время по-прежнему можем на 1 унцию или уже 1150\$ купить подобный же костюм. Очевидно, что золото в целом выполняет свою функцию сбережения ценности и способно в

долгосрочной перспективе защитить инвестора от инфляции. Но способно ли золото само по себе принести инвестору хотя бы какую-то добавленную стоимость? К сожалению, ответ на этот вопрос отрицательный: золото само по себе не способно приносить дополнительный доход, как, например, деньги, которые могут быть размещены на банковском депозите.

Если бы ежегодно на протяжении всего этого времени мы могли дополнительно получать 1% годовых (или обыгрывать рынок на 1% в год) и реинвестировать эти средства, то имели бы капитал в 48 раз больший, т.е. уже 55 тыс. долларов, а если мы могли бы дополнительно ежегодно получать 3%, то наш капитал был бы больше в 98555 раз и составлял порядка 113 млн долларов. 7% ежегодного превосходства позволили бы нам обыграть рынок за это время в 269 млрд раз, таким образом, всего-то – 17,56 доллара за 389 лет могли бы превратиться в колоссальную сумму – 309 триллионов долларов.

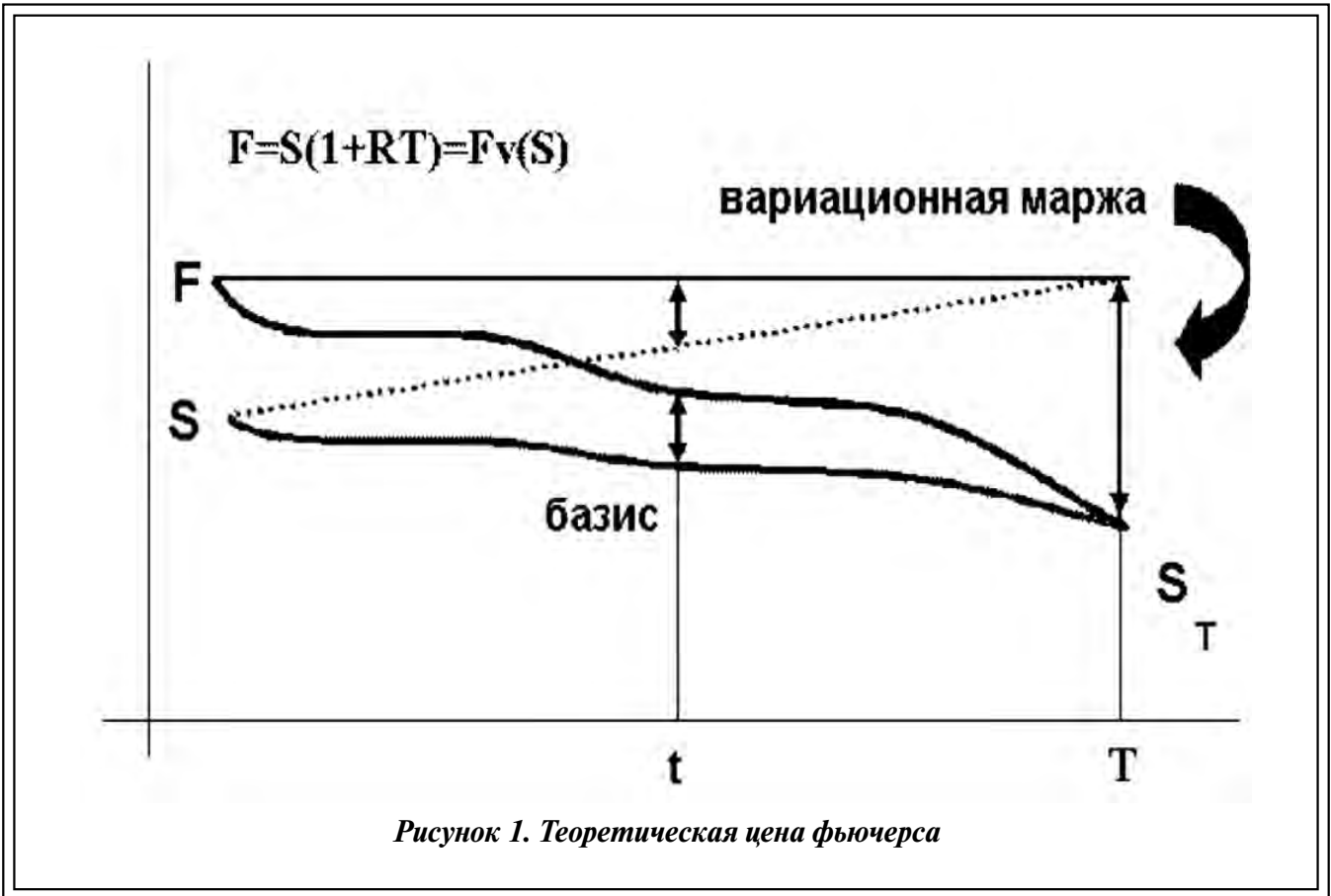
Поистине сложные проценты и время творят чудеса! Недаром Эйнштейн называл сложный процент величайшим изобретением человечества. Все мы знаем о его удивительных возможностях, осталось только научиться использовать эти потрясающие возможности, разработать методы, с помощью которых можно при инвестировании стабильно добиваться более высоких результатов, нежели

рынок в целом. Вот где источник колоссального роста богатства в будущем для целых наций или отдельных индивидуумов, вот где кроется огромный интеллектуальный вызов для научного сообщества!

Огромное количество людей пытается опередить какой-либо индекс и разрабатывает для этого множество изоощренных стратегий. Как показывает история, на практике из тысяч портфельных управляющих лишь единицам удается справиться с этой задачей. Широко известны имена Уоррена Баффета или Питера Линча, решивших эту задачу путем гениального отбора перспективных акций в свои инвестиционные портфели. Но может ли обычный инвестор, не обладающий проницательностью Баффета, повторить подобные результаты?

Известны имена Марковица, Шарпа и Тобина – Нобелевских лауреатов по экономике за разработку теории портфельного инвестирования. Регалии получены, но методы упомянутых ученых мужей не прижились в сообществе практиков, реально занимающихся управлением портфелями ценных бумаг. По крайней мере, автору не известен ни один управляющий, который бы сумел посредством такого подхода стабильно превосходить динамику рынка в целом на протяжении значительного промежутка времени.

Некоторым удастся опередить Индекс, но результаты редко остаются незабываемыми.



**Возможности
оптимизации
инвестиционного
портфеля**

Появление и развитие рынка производных финансовых инструментов открыло инвесторам огромные возможности для оптимизации своих инвестиционных портфелей. Грамотно применяя эти инструменты, даже самый обычный неискушенный инвестор имеет возможность обыгрывать какой-либо актив.

Обычно фонд покупает фьючерсы на индекс, тем самым создавая эквивалент инвестиционного портфеля в рынок акций, и пытается обеспечить себе дополнительную

прибыль, управляя портфелем долговых инструментов. Такой подход хорошо работает в случае, если процентные ставки остаются стабильными или будут падать. Если же процентные ставки растут (соответственно, стоимость облигаций падает), портфель облигаций будет подвергаться существенному риску. Кроме того, не стоит забывать и о дефолтном риске отдельного эмитента: даже самый надежный эмитент облигаций в будущем, под воздействием каких-либо обстоятельств может потерять свою платежеспособность. Таким образом, риску, связанному с активным управлением портфелем, подвергается не портфель

акций, а уже портфель долговых инструментов. Подобная практика на деле показала свою несостоятельность в ситуации кризиса, когда полнейшему обесценению подверглись не только рынки акций, но и рынки облигаций. Причем значительно обесценились не только облигации третьего и второго эшелона сомнительных эмитентов, но и облигации эмитентов, считавшихся до этого сверхнадежными. Показательным примером являются ОФБУ Юниаструм банка, потерявшие более 90% средств пайщиков. Данные фонды, например, фонд золота, на 10% средств покупали фьючерс на золото, который обеспечивал доход,

эквивалентный доходу от инвестиций в золото, и на оставшиеся средства приобретались облигации, правда, не самых надежных эмитентов, да еще и с плечом. За счет обесценения портфеля облигаций фонды потеряли практически все средства пайщиков. Встает вопрос, существуют ли способы получения дополнительной безрисковой прибыли?

В теории эффективных рынков, когда все активы справедливо оценены, считается, что получение такой безрисковой прибыли невозможно.

В теории справедливого ценообразования подобная ситуация существовать не может, на рынке не должно быть возможности получения денег практически из воздуха. Экономический эффект от двух разных действий, приводящих к одинаковому конечному состоянию относительно прибылей и убытков, должен быть одинаковым.

В теории инвестор, желающий владеть акцией через срок T , может это сделать двумя способами:

- 1) либо сейчас по цене Spot,
- 2) либо в будущем по цене F ,

заклучив контракт сейчас же.

В последнем случае инвестор может положить оставшиеся деньги в банк под процент R и заработать за год дополнительный доход:

$$F = SPOT * (1 + R * T / 360),$$

где R — безрисковая процентная ставка, T — время

до исполнения фьючерсного контракта.

Очевидно, что с наступлением последнего дня фьючерсного контракта издержки поддержания инвестиционной позиции станут равны нулю. В момент поставки цены на фьючерсном и наличном рынках сравниваются, так как обе котировки предполагают немедленную поставку товара. Такое сближение цен фьючерсов и наличного товара называется конвергенцией (см. рис. 1), и во всей жизни фьючерсного контракта — это единственный момент, когда его цена обязательно должна сравняться с ценой на наличный товар.

Таким образом, для цены фьючерса нормальной является ситуация контанго, когда цена фьючерса превышает цену базового актива и величина этой разницы определяется величиной безрисковой ставки на текущий момент.

Однако на практике ценообразование на реальных рынках далеко от эффективного, и часто рынок предоставляет поистине уникальные возможности по получению безрисковой дополнительной прибыли. Причем в отдельных случаях размеру этой прибыли могли бы позавидовать отъявленные спекулянты, которые для получения такой доходности берут на себя существенные риски.

К примеру, мы на протяжении последнего года (октябрь 2008-октябрь 2009) видим, что большинство фьючерсов торгуется либо «по спо-

ту» с нулевым базисом, либо с незначительным базисом, соответствующим доходности спот-фьючерс на уровне 0-5% годовых, либо и вовсе в состоянии бэквордации, т.е. ниже стоимости своего базового актива (см. рис. 2).

Возможно, такое «неправильное ценообразование» (см. рис. 2) фьючерсов было связано с запретом Федеральной Службы по Финансовым рынкам на короткие позиции, что привело к переходу «медведей» с рынка акций на фьючерсы на эти акции, а избыточный аппетит к открытию шортов или к продаже фьючерсов привел к заниженной стоимости фьючерса относительно его теоретической стоимости.

Что это дает инвестору? В ситуации, когда цена базового актива совпадает с ценой фьючерса на данный актив, инвестор может произвести замену в своем портфеле акции на фьючерс на эту акцию, что позволит высвободить 85% от объема данной позиции. Причем эти средства инвестор на время до экспирации получает бесплатно, а в случае бэквордации инвестор кроме бесплатных средств получит еще и дополнительный доход в виде отрицательного базиса. Вот они — деньги под 0%, 2% или даже — 5% годовых. Думаю, ни один из бизнесменов не отказался бы от кредита под 0% или от кредита, за который ему еще и доплачивают.

Данные средства инвестор может разместить в банковский депозит, облигации или

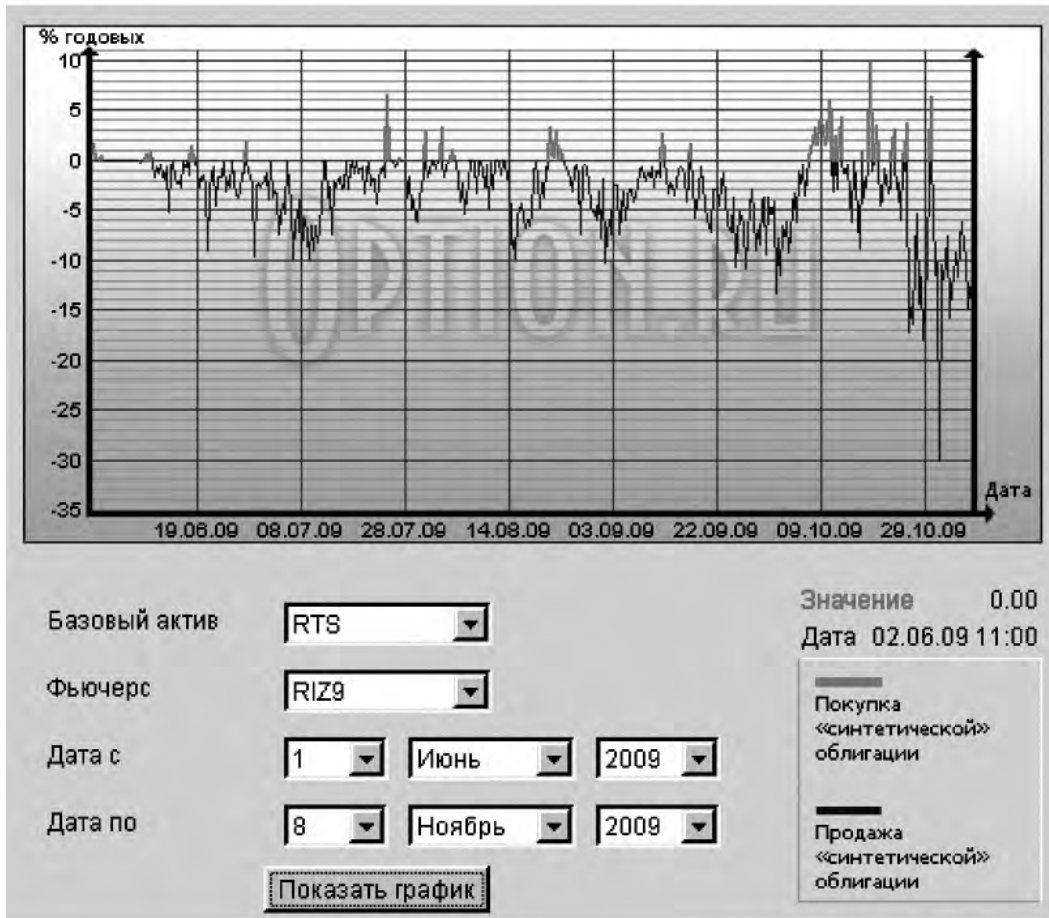


Рисунок 2. Доходность спот-фьючерс Индекс RTS

любой другой безрисковый актив, который будет генерировать инвестору дополнительный доход. **Таким образом, произведя подобную простейшую оптимизацию своего портфеля, инвестор сможет заработать по нему дополнительно до 10%. И это самый доступный самый мало доходный способ оптимизации инвестором собственного портфеля.**

Куда больший и при этом безрисковый доход инвесторы могли получить, проводя простейшие виды арбитража. К примеру, в ситуации кризи-

са покупка спота и одновременная продажа фьючерса на доллар США (см. рис. 3) стала самой интересной безрисковой стратегией ноября 2008 – февраля 2009. Базис между спотом и фьючерсом достигал трех рублей – т.е. к примеру, при курсе доллара ЦБ, равном 28 рублям, фьючерс с исполнением в марте можно было продать за 31 рубль. К моменту исполнения цены фьючерса и базового актива сходятся, а мы на этой операции зарабатываем величину базиса. Таким образом, доходность по-

добной простой операции по покупке базового актива (в нашем случае это доллар США) и продаже его в будущем с помощью фьючерса давала безрисковую доходность 35-50% годовых в рублях. Кроме того, купленные доллары также могут быть размещены в валютный депозит или, например, на них могут быть приобретены евробонды надежных эмитентов с маленьким сроком до погашения (доходность к погашению составляла от 15 до 100% годовых в зависимости от эмитента), а не просто ле-

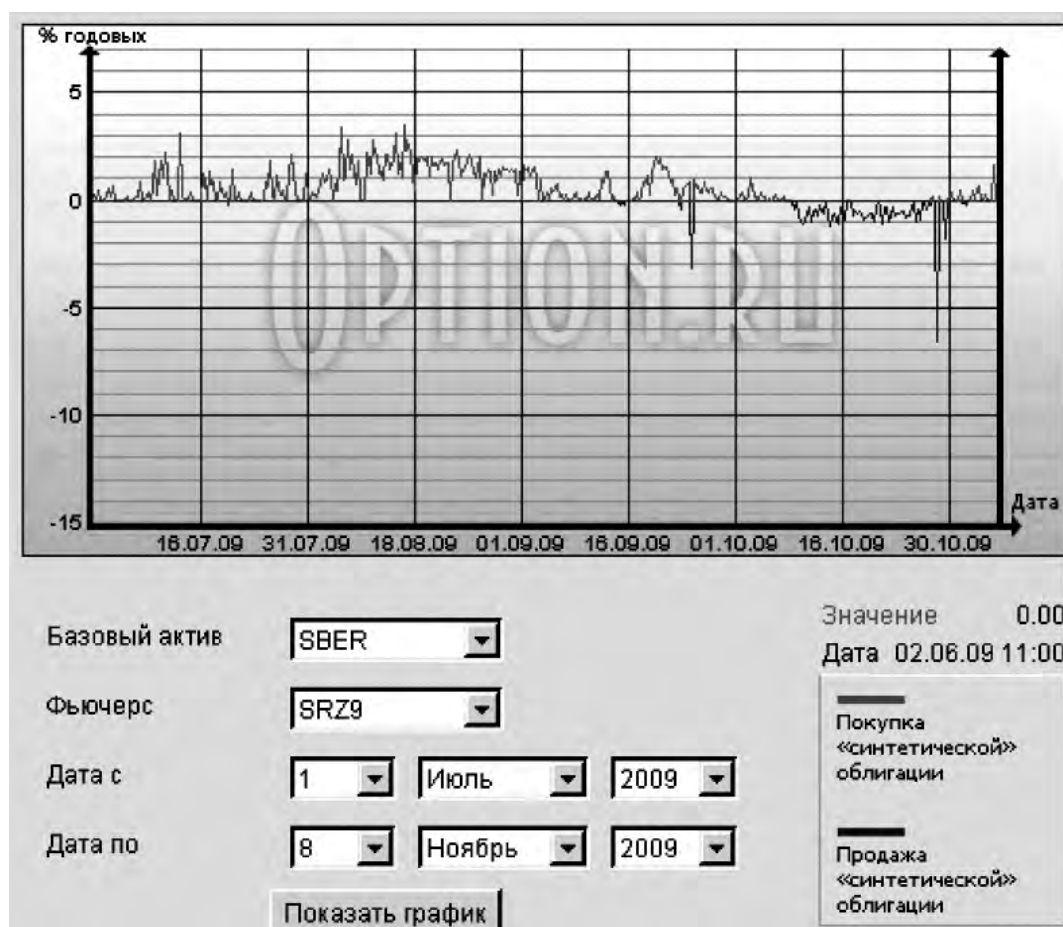


Рисунок 3. Доходность спот-фьючерс Сбербанк

жать мертвым грузом. Итоговая доходность данной простой арбитражной операции составляла 50-75% годовых. До кризиса о таких «бешеных» доходностях по безрисковой операции можно было только мечтать. Причем эти колоссальные доходы мы могли получить, дополнительно не затратив ни рубля собственных средств, а всего лишь производя оптимизацию уже имею-

щегося портфеля ценных бумаг.

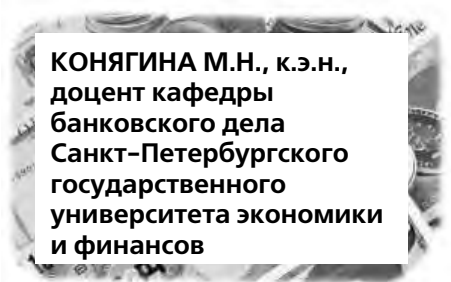
Итак, как видим, использование инструментов срочного рынка для оптимизации инвестиционного портфеля способно значительно улучшить результаты инвестиционного портфеля по шкале риск\доходность. ПФИ требуют значительно меньше инвестиционных ресурсов, которые можно направить в надежные ин-

струменты с фиксированной доходностью. Инвестор имеет возможность при на порядок более низких рисках либо при полном их отсутствии получать в разы более высокую доходность.

Библиография

1. Балабушкин А.Н. Опционы и фьючерсы. Методическое пособие. ФБ РТС – с. 2.

Журнал «Финансы, Деньги, Инвестиции». Подписной индекс 81652



КОНЯГИНА М.Н., к.э.н.,
доцент кафедры
банковского дела
Санкт-Петербургского
государственного
университета экономики
и финансов

ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ КОНКУРЕНЦИИ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ БАНКОВСКИХ УСЛУГ

Annotation: The article suggests a definition of the Corporate Infrastructure, describes its structure and functions of the elements. According to the author's opinion, development of Strategic Planning in banks might be stimulated by Corporate Infrastructure functioning with catering for owners and other stakeholders. The letter is typical for Russian cultural and business traditions. Furthermore it will intensify competition at the National Banking Market and facilitate its regulation with help of specific Market Tools.

Key words: Commercial bank, Banking system, Financial crises, Corporate governance, Corporate strategy, Corporate infrastructure, Bank competition.

Аннотация: В статье автором вводится и раскрывается понятие корпоративной инфраструктуры, описывается структура и функциональное значение элементов корпоративной инфраструктуры. Функционирование корпоративной инфраструктуры, на наш взгляд, способно стимулировать развитие стратегического планирования в банках с ориентацией не только на интересы собственников, но и других заинтересованных сторон, что в характере деловых и культурных традиций нашей страны. Кроме того, это усилит конкуренцию на рынке банковских услуг и одновременно повысит его управляемость посредством рыночных механизмов.

Ключевые слова: коммерческий банк, банковская система, финансовый кризис, корпоративное управление, корпоративная стратегия, корпоративная инфраструктура, банковская конкуренция.



основу экономического устройства нашего государства статьей 8 главы 1 Конституции Российской Федерации заложены гарантии единства экономического пространства, свобода перемещения товаров, услуг и финансовых средств, поддержка конкуренции, свобода экономической деятельности. В Российской Федерации признаются и защищаются равным образом частная, государственная, муниципальная и иные формы собственности. [1] Текущий мировой финансовый кризис и совместные антикризисные меры Правительства РФ и Банка России в поддержании отечественной банковской системы стали предметом жарких дискуссий, ставящих под сомнение выполнение упомянутых положений Конституции.

Тенденция к усилению государственного влияния на рынок банковских услуг

Для рассмотрения проблемы усиления влияния государства на рынок банковских услуг обратимся к некоторым общим характеристикам одноименного рынка предкризисного периода. Вплоть до 2007 г. наблюдалась активная борьба банков за клиентов, которая проявлялась в многочисленных маркетинговых кампаниях и выражалась в положительной динамике клиентских баз банков, вкладов. Ассортимент банковских продуктов к началу кризиса обрел беспрецедентное в отечественной банковской практике разнообразие. Налицо была работа банков над качеством банковских услуг и продуктов: скорость трансакций, внимание персонала к клиен-



Рисунок 1. Сводные данные о страховых случаях, по данным АСВ (нарастающим итогом)*

* Источник: <http://www.asv.org.ru/insurance/payments/>

там, разнообразие путей предоставления банковских услуг и индивидуальный подход к клиентам. Большим достижением стало усиление защиты интересов вкладчиков с созданием отечественной системы страхования вкладов и ее совершенствованием.

В рамках позитивного развития банковской системы России предкризисного периода наблюдалась активизация рыночных позиций региональных банков, которые усилили конкурентную борьбу с крупнейшими отечественными коммерческими банками, через ассоциации заявляли о своих интересах и принимали активное участие в разработке законов и иных нормативных

актов, регулирующих банковскую деятельность в России.

Свидетельством недавних позитивных изменений в банковской системе РФ может служить и снижение доли Сберегательного Банка РФ, а также других банков с госучастием в капитале в общем объеме депозитов и кредитов на фоне общего прироста привлекаемых и размещаемых банками средств на протяжении 2005–2007 гг. Это, по нашему мнению, доказательство роста доверия населения к негосударственным коммерческим банкам, что стало в равной мере заслугой государства и коммерческих банков.

Одновременно нельзя рассматривать текущий финан-

совый кризис как однозначно негативное явление, перечеркнувшее недавние достижения. Можно перечислить обширный список проблем, законсервированных в предкризисный период и получивших развитие в 2008–2010 гг. Среди них вопросы капитализации банковского сектора, качества активов и характера структуры пассивов, информационной прозрачности банковской деятельности, прав акционеров. Данные аспекты не просто стали предметом широкого обсуждения, но результаты дискуссий нашли отражение в законах и иных нормативных актах. Многие банки активизировали совершенствование финансового менеджмента,

Таблица 1

Доля участия государства в капитале банков* (на март 2010 г.)

Характеристика банка	20 крупнейших коммерческих банков России**		Банки, учрежденные в Северо-Западном регионе РФ***	
	Кол-во	Доля в группе	Кол-во	Доля в группе
Высокая доля прямого или опосредованного участия государства	6	30,0%	5	13,89%
Невысокая доля прямого или опосредованного участия государства (до 20%)	2	10,0%	1	2,78%
Формальное отсутствие доли государства	11	55,0%	23	63,89%
Нет данных	1	5,0%	7	19,44%
Итого	20	100,0%	36	100,0%

* По данным официальных сайтов банков

** По данным рейтинга, составленного на основе данных, подготовленных для ИА «Банки.ру» агентством «Интерфакс-ЦЭА», и размещенного по адресу [Электронный ресурс]: <http://finleader.ru/1359.html>

*** По данным Ассоциации банков Северо-Запада [Электронный ресурс]: http://www.nwab.ru/content/banks/default/root_site/idx/banksacb.html

раскрыли информацию о системе своего административного управления, структуре собственности, чем повысили прозрачность совместной деятельности.

Анализ конкурентного потенциала банков с госучастием

Однако влияние кризиса на уровень конкуренции на отечественном банковском рынке остается одним из наиболее

дискуссионных вопросов. Мы наблюдаем увеличение числа проблемных банков в структуре банковской системы России (рис.1). В последнее время в обсуждении роли и методов государственной поддержки преобладают взгляды так называемого «либералдарвинизма», когда оправдывается поддержка более сильных участников экономической системы. Стало заметно общее снижение уровня конкурентной борьбы за клиентов

среди банков. Высказываются гипотезы о негативном влиянии государственного участия в капитале банков на уровень и качество межбанковской конкуренции.

Отечественный рынок банковских услуг сегодня можно сегментировать по характеру конкуренции. Такая сегментация позволяет выделить:

- Конкуренцию между коммерческими банками со 100-процентным российским капиталом.



Рисунок 2. Структура собственности двадцати крупнейших банков России (на март 2010 г.)

- Конкуренцию между банками с российским и иностранным капиталом.

- Конкуренцию между частными коммерческими банками и банками с государственным участием в капитале.

Для выяснения справедливости утверждения о влиянии государственного участия в капитале банков на межбанковскую конкуренцию, нами проведены анализы:

- уровня участия государства в капитале двадцати крупнейших банков России и всех банков, учрежденных на территории Северо-Западного региона РФ (таб.1);

- мнения потребителей банковских услуг.

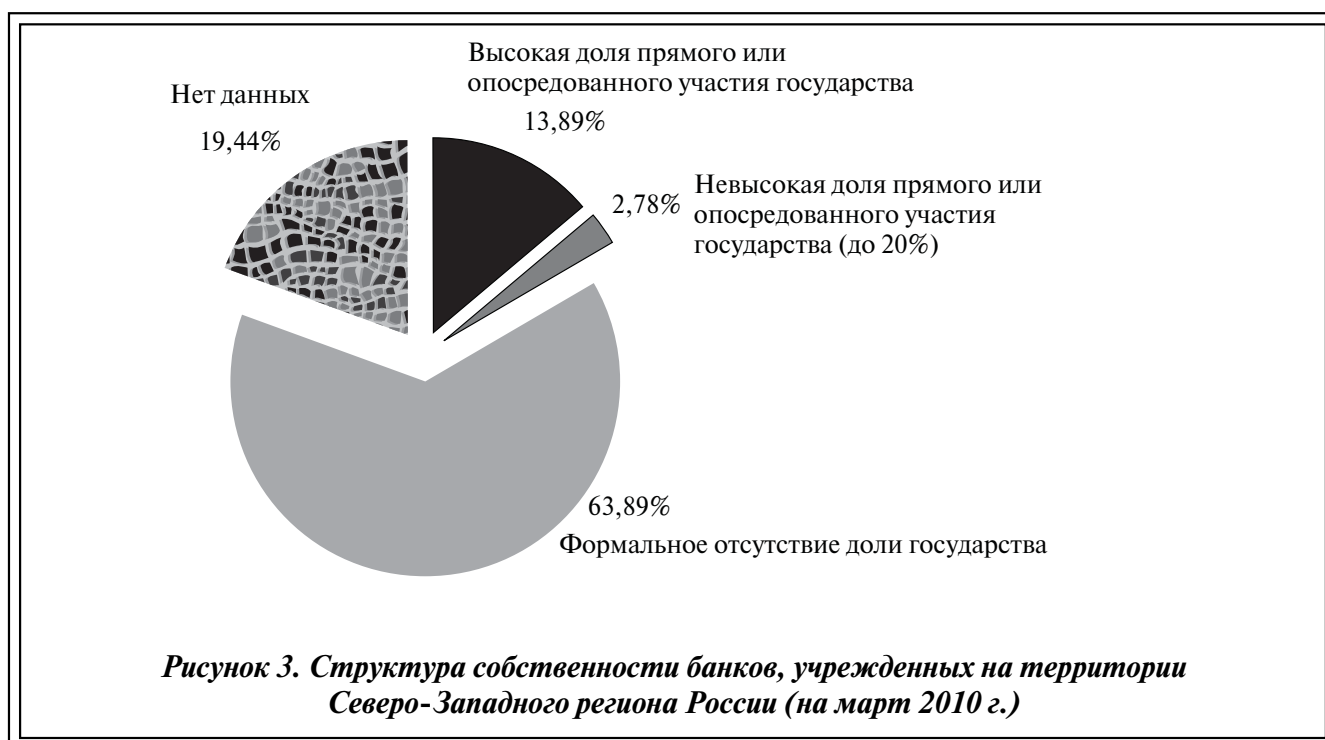
Сравнительный анализ выделенных двух групп банков свидетельствует, что их данные не пересекаются, т.е. в группе «Топ-20» представ-

лены только банки, учрежденные на территории Москвы. При этом структура собственности у этих групп различна (рис. 2, рис. 3). На конец марта 2010 г. уровень «огосударствления» капитала 20 крупнейших банков превышает аналогичный уровень банков Северо-Запада более чем в 2 раза. Причем есть положительная динамика данного показателя за период кризиса, несмотря на то, что прямых обобщенных данных об этом не публиковалось. Тем не менее у банков из списка «Топ-20» увеличение доли государства связано с выходом ряда миноритариев из состава акционеров и укрупнением структуры собственности. А в Северо-Западном регионе подобная тенденция обусловлена увеличением числа

проблемных банков и процедурами их оздоровления.

Одновременно нельзя не заметить более высокую информационную открытость двадцати крупнейших банков России по сравнению с банками Северо-Запада: удельный вес банков, не раскрывших к концу марта 2010 г. информацию о своих собственниках, существенно выше.

К сожалению, в настоящее время отсутствует возможность точно проследить хронологическую динамику изменения степени «огосударствления» капитала банков по причине недавнего массового раскрытия отечественными банками информации о структуре их собственности. По той же причине пока нельзя построить модель зависимости уровня межбанковской конкуренции от динамики доли



госучастия в капитале банков. Поэтому приходится основываться на тезисах экономической теории, в которых показана обратнопропорциональная зависимость уровня конкуренции на рынке от степени влияния государства.

Проанализировав полученные данные, а также информацию, публикуемую в СМИ, и перспективы применения новых норм закона, принятых в последнее время, можно сделать вывод: основная тенденция последнего времени — это увеличение доли государственного участия в капитале коммерческих банков. Последнее связано с процедурами по оздоровлению проблемных банков, выкупом акций банков с госучастием у миноритариев, возможностями, предоставляемыми Федеральным законом РФ от

18.07.2009 г. №181-ФЗ «Об использовании государственных ценных бумаг Российской Федерации для повышения капитализации банков». [2]

Необходимо отметить, что банки с государственным участием в капитале обладают рядом привлекательных характеристик для клиентов — юридических и физических лиц. Вот лишь некоторые из них:

- более высокая степень доверия клиентов,
- облегченный доступ к денежным ресурсам, возможность минимизировать стоимость трансфертных потоков средств.

В кризисные периоды, которые все чаще проявляются в развитии экономических систем разных масштабов, данные преимущества однозначно снижают конкурентный потенциал негосударственных

банков. Поэтому тенденция, наметившаяся на российском банковском рынке, может иметь следующие последствия:

- С увеличением доли государства в совокупном капитале банковской системы оно начинает влиять на хозяйственную политику всех экономических субъектов системы. С позиции регулирования это может показаться привлекательным. Однако такая ситуация исключает возможность приведения рынка банковских услуг в состояние «эффективного рынка», когда ценовые параметры наиболее приближены к справедливым. Кроме того, жесткое государственное регулирование рынка означает большую нагрузку на бюджет страны. Поэтому история развития денежно-кредитных систем развитых

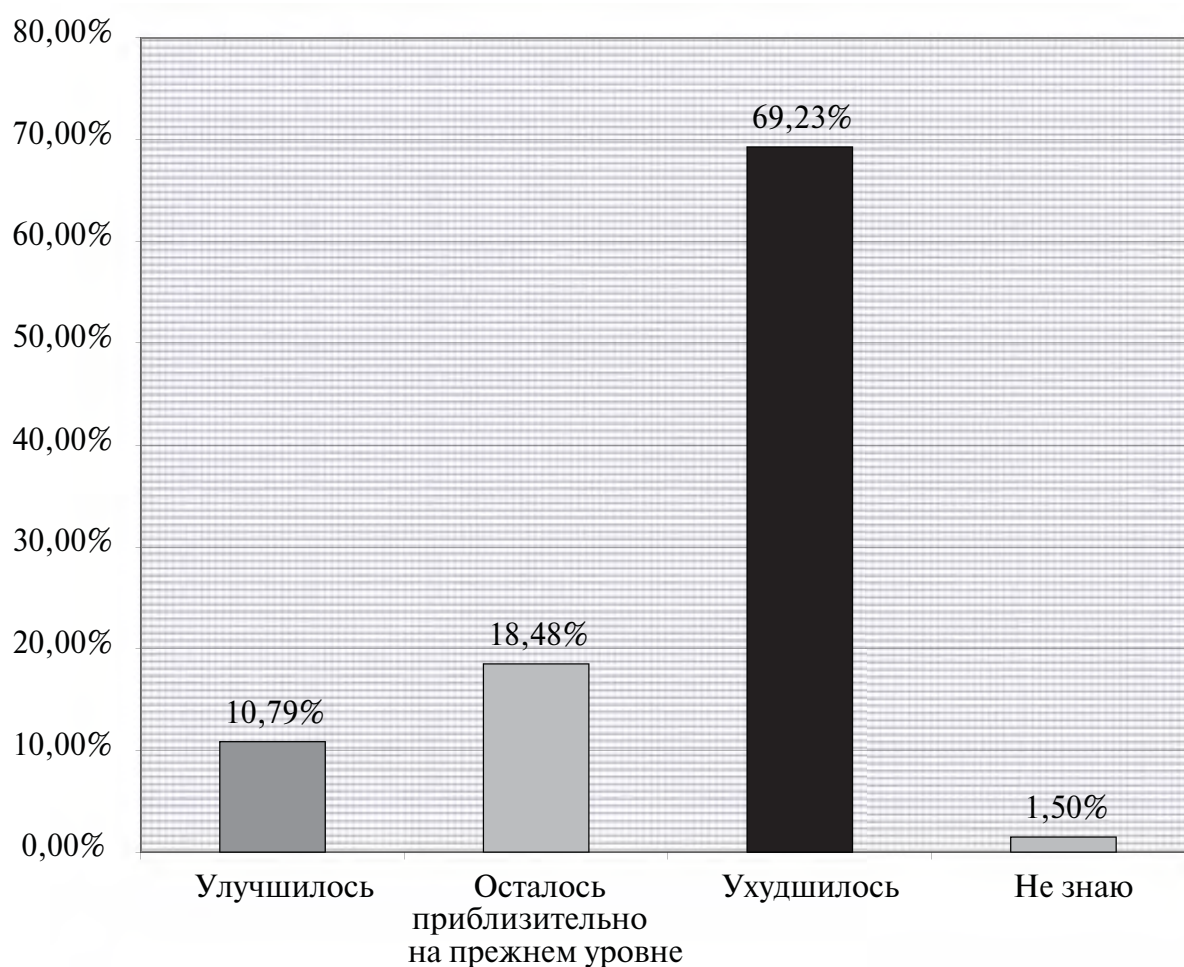


Рисунок 4. Изменение качества банковского обслуживания, по сравнению с 2007 г. (по мнению 1131 респондента от 21 до 65 лет)

стран показывает их историческое стремление уйти от высокой степени государственного регулирования финансовых рынков.

- Банки с государственным участием в капитале перестают конкурировать друг с другом, т.к. их стратегия определяется политической волей. Государственные банки занимают свои сегменты на рынке банковских услуг, увеличиваются и вытесняют небольшие негосударственные банки. При этом деятельность банков с гос-

участием пересекается незначительно, т.к. их деятельность приобретает специализацию по определенным сегментам клиентов. Поэтому подобные банки становятся партнерами, контрагентами, но не конкурентами.

- Негосударственные банки, как было отмечено, не могут конкурировать с госбанками и либо выбывают из конкурентной борьбы, либо занимают миноритарные позиции и оказывают на рынок крайне незначительное влияние.

Проблемы качества банковского обслуживания в период кризиса

Анализ мнения потребителей банковских услуг, проведенный через опрос 1131 респондента [3] из группы экономически активного населения (от 21 до 65 лет) выявил интересные результаты (рис. 4).

Абсолютное большинство респондентов (782 человека) высказали мнение, что каче-

ство банковского обслуживания за период кризиса ухудшилось. Ниже представлены наиболее часто называемые параметры ухудшения качества банковского обслуживания (по мере убывания значимости для 782 респондентов из опрошенных 1131 в декабре 2009 г.):

- снижение скорости обслуживания;
- вежливость и радушие при общении с клиентом;
- ухудшение ценового параметра обслуживания;
- снижение чувства уверенности и защищенности при обслуживании в банке;
- снижение информационной точности в рекламе и непосредственно при обслуживании.

Кроме того, респонденты оказались недовольны наличием коррупции в банках, сокращением кадров, проблемами с программным обеспечением, отсутствием денежных средств в кассах банков и банкоматах, плохо работающим оборудованием. По нашему мнению, перечисленные проблемы в очень низкой степени связаны с текущим финансовым кризисом, т.к. беспрецедентные меры поддержки ликвидности банковской системы и прочие меры Правительства РФ совместно с Банком России позволили нивелировать влияние кризисов на большую часть названных параметров. Многие ученые-экономисты считают, что реальная стоимость кредито-

вания* сегодня могла бы быть ниже, т.к. средства на межбанковском рынке за время кризиса подешевели. Однако у отечественных банков на первом плане стоит сохранение и восстановление докризисного уровня рентабельности активов (ROA) и рентабельности капитала (ROE) для выплаты дивидендов и бонусов менеджерам. Когда экономика нуждается в дешевых кредитах для восстановления производства и торговли, такие цели трудно оправдывать. В условиях сохранения здоровой конкуренции на рынке банковских услуг стоимость кредитов на внутреннем рынке была бы ниже.

Вывод: повышение доли государственного участия в капитале коммерческих банков снижает конкуренцию на рынке, что ухудшает качество банковского обслуживания и негативно влияет на развитие экономики.

Стратегические перспективы развития конкуренции на российском рынке банковских услуг

Сегодня мы стоим перед выбором: дальнейшее развитие системы государственных банков или стимулирование здоровой конкуренции между коммерческими банками. Несмотря на то, что антикризисные меры были понятны и оправданны на момент начала кризиса, государству в насто-

ящее время чтобы осуществлять подъем экономики, необходимо снижать свое влияние на банковскую систему. Поэтому следует придерживаться определенных стратегических перспектив:

- Для повышения эффективности и качественного управления госдолей в капитале банков необходима концентрация госучастия в малом числе банков.

- Для повышения конкуренции на банковском рынке требуется снижение удельного веса госучастия в совокупном капитале коммерческих банков.

Банковское сообщество также может и должно развивать конкуренцию на финансовом рынке, осуществляя следующие действия:

1) Поддержание различий в операционных издержках, в результате чего финансовые компании с высокими издержками и их неоптимальной структурой недополучают прибыль. Общеизвестно, что операционные издержки у крупных банков выше, что дает конкурентные преимущества небольшим банкам.

2) Поддержка присутствия на финансовом рынке банков, занимающих разные его доли: несогласие других участников рынка лишает лидера(ов) сверхприбылей. Небольшие банки должны сменить стратегические ориентиры и найти свою специализацию, что поможет им занять прочные позиции на банковском рынке. История банковских си-

* Мы имеем в виду эффективную ставку процента.

стем развитых стран является тому массу примеров.

3) Активное развитие инфраструктуры банковского бизнеса в соответствии с принципом «Раскрытие информации и прозрачность»: через публичную отчетность и развитие системы рейтингов, создание системы обучения менеджмента, аттестации и перееаттестации независимых директоров, формирование четкой и справедливой системы финансовой ответственности собственников и менеджеров и прочее. Эти меры укрепят доверие клиентов к банкам разных масштабов и с разной структурой собственности.

Также в ближайшее время необходимо принятие мер для:

- совершенствования понятия конкуренции на финансовом рынке и определения границ финансового рын-

ка, поскольку данное понятие в отечественном гражданском законодательстве не соответствует современным технологиям банковского дела;

- стимулирования раскрытия информации банками об услугах, географических регионах и крупных клиентах (в соответствии с МСФО(IFRS)8);

- применения методик определения степени монополизации финансового рынка. В качестве основы для разрабатываемой методики можно принять индекс Херфинда-Хиршмана, методику О.П. Овчинниковой и Е.К. Самсоновой, а также адаптировать подход, предлагаемый МСФО(IFRS)8.

Все перечисленное выше поможет развитию межбанковской конкуренции, положительно скажется на условиях обслуживания клиентов в

банках, а также будет способствовать восстановлению экономики в целом.

Библиография

1. Конституция Российской Федерации принята на всенародном голосовании 12 декабря 1993 г. [Электронный ресурс]: <http://www.constitution.ru>.

2. Федеральный закон РФ от 18 июля 2009 г. № 181-ФЗ «Об использовании государственных ценных бумаг Российской Федерации для повышения капитализации банков» // Российская газета от 21 июля 2009 г. [Электронный ресурс]: полный текст расположен по адресу <<http://www.rg.ru/2009/07/21/banki-dok.html>>.

3. Выборка проводилась среди людей, которые активно пользуются банковскими услугами в качестве физических и юридических лиц на территории всей России.

Ассоциация региональных банков России удовлетворена таким решением

14 апреля 2010 года Высший арбитражный суд РФ опубликовал Постановление Президиума ВАС РФ по делу ЗАО КБ «Русский банк развития» против Управления Роспотребнадзора по г. Москве (Постановление 7171/09). Данное дело рассматривалось судом 2 марта 2010 года и получило освещение в ряде публикаций СМИ, в которых позиция высшей судебной инстанции была преждевременно и искаженным образом истолкована.

Ассоциация «Россия» удовлетворена позицией, высказанной Президиумом ВАС РФ, относительно законности условий кредитных договоров с потребителями и взыскании неустойки (пени) за нарушение сроков выплаты кредита (процентов по кредиту).

По мнению банков — членов Ассоциации, данное законодательное положение является краеугольным камнем кредитования, его эффективное и взвешенное применение направлено, прежде всего, на то, чтобы поддержать платежную дисциплину заемщиков и обеспечить устойчивость национальной кредитно-финансовой системы.



РЕВЕНКОВ П.В., к.э.н.,
заведующий сектором
Департамента банковского
регулирования и надзора
Банка России

ЭЛЕКТРОННЫЙ БАНКИНГ: ОТДЕЛЬНЫЕ КОМПОНЕНТЫ ПРАВОВОГО РИСКА*

*Если не бегаешь, пока здоров, придется побегать,
когда заболеешь.*

Гораций, древнеримский поэт

Annotation: The article presents advantages of electronic banking systems and additional sources of banking risks related to the use of this technology in Russian commercial banks. Main sources of legal risk are reviewed which may appear in banks using electronic banking systems.

Key words: electronic banking, legal risk.

Аннотация: В статье приведены преимущества систем электронного банкинга и дополнительные источники банковских рисков, связанные с использованием данной технологии в российских коммерческих банках. Рассматриваются основные источники правового риска, которые могут возникать в банках в связи с использованием систем электронного банкинга.

Ключевые слова: электронный бандинг, правовой риск.

Развитие технологий дистанционного обслуживания: новые возможности и новые источники банковских рисков



Очевидной тенденцией последних лет становится развитие технологий дистанционного банковского обслуживания клиентов. Наиболее динамично развивающимися являются системы электронного банкинга (ЭБ), основными из которых можно назвать интернет-банкинг – управление банковскими счетами и картами через Интернет и Web-браузер в режиме on-line и мобильный бандинг – управление банковскими счетами и картами с КПК, коммуникаторов и смартфонов.

Использование систем ЭБ позволяет клиентам банков:

- существенно экономить время за счет исключения необходимости посещать банк лично;
- иметь возможность 24 часа в сутки контролировать собственные счета и оперативно реагировать на изменения ситуации на финансовых рынках;
- отслеживать операции с пластиковыми картами, поскольку доступ к работе с системой не зависит от местонахождения клиента (достаточно иметь доступ в Интернет).

Закономерно, что с развитием дистанционного банковского обслуживания становятся актуальными вопросы, связанные с безопасностью их использования и с появлением новых (ранее нетипичных) источников банковских рисков. Особенностью выполнения операции с использованием систем ЭБ является то, что сами банковские операции переходят в такую форму,

* Настоящая статья выражает исключительно мнение автора и не отражает позицию Банка России.

когда привычные первичные документы на бумажной основе физически отсутствуют.

При этом нельзя говорить о полной ясности с электронным документооборотом, поскольку его правовое обеспечение требует существенной доработки и отсутствует достаточный опыт разбора конфликтных ситуаций у правоохранительных органов, а также имеется целый ряд «неопределенностей» в законе об электронной цифровой подписи в настоящее время (в Государственной Думе РФ идет работа по выработке нового проекта данного закона).

В такой ситуации кредитным организациям можно рекомендовать тщательнее подходить к заключению договоров с клиентами на использование электронного документооборота. В договорах следует подробно описывать все возможные ситуации в случае нарушения непрерывности выполнения банковских операций, оговаривать вопросы обоюдного соблюдения банковской и коммерческой тайны, а также ответственность сторон при невыполнении обязательств. На сегодняшний день в судах решающую роль играет именно договор на оказание услуг.

Прогресс в области информационных технологий и развитие способов сетевого взаимодействия в сфере банковской деятельности вносят качественные изменения в работу кредитных организаций. Это обусловлено наблюдающимися изменениями в ин-

формационном контуре банковской деятельности и появлением в нём новых участников. Речь идет о провайдерах услуг и каналах связи, а также о совершенно новом типе клиентов, которые уже не приходят в банк для того, чтобы осуществить те или иные банковские операции, а сами становятся операционистами.

Особенности применения систем ЭБ стали причинами появления новых источников типичных банковских рисков. [1] В большей степени технологии дистанционного банковского обслуживания (и систем ЭБ в частности) оказывают влияние на следующие типичные банковские риски: операционный, правовой, стратегический, риск потери деловой репутации (репутационный риск) и риск ликвидности.

В данной статье рассматриваются только компоненты правового риска, связанные с применением в кредитной организации (КО) систем ЭБ.

Отметим, что основные причины возникновения новых источников правового риска связаны с тем, что системы ЭБ, используемые в банках, переводят совершаемые банковские операции в виртуальную форму, т.е. каждая проводка выражается в мгновенном изменении содержания бухгалтерского журнала. Фактически любой процесс, приводящий к изменениям полей записей базы данных, не оставляет других следов, кроме своего результата.

Такие особенности техно-

логии ЭБ в последнее время стали широко использоваться компьютерными злоумышленниками. Так, например, в США, по данным ФБР, объемы мошенничества в Интернете за год выросли более чем в два раза и достигли в 2009 году 560 млн долл.

Общее число финансовых правонарушений в 2009 году, совершенных во всемирной «паутине», превысило 336 тыс. (в 2008 году их было 275 тыс.). [2]

Еще одна проблема связана с невозможностью гарантирования достоверности регулярной банковской отчетности. Основная трудность заключается в том, что практически нельзя убедиться в достоверности поступающей отчетности без использования таких инспекционных технологий, которые по своей сложности не уступают собственно банковским.

Особо следует отметить, что любые технологические нововведения повышают и усложняют банковские риски и, как следствие – снижают надежность и устойчивость коммерческих банков.

Внутренние и внешние источники правового риска и способы его минимизации

Рассмотрим наиболее распространенные источники правового риска, которые могут возникать в КО в связи с использованием технологий ЭБ.

1. Ошибки в аппаратно-программном обеспечении си-

стем ЭБ. Такие ошибки могут привести к нарушениям требований законодательства РФ, в том числе и нормативных актов Банка России в части обеспечения банковской тайны, соблюдения правил бухгалтерского учета и порядка осуществления банковских операций, своевременности и достоверности предоставления в Банк России банковской отчетности.

Следует отдельно выделить нарушения законодательства по противодействию легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма. За последние несколько лет это самая распространенная причина отзыва банковских лицензий у кредитных организаций. В 2009 году Центральный банк РФ отозвал лицензии у 46 кредитных организаций и среди причин почти у трети из них — неисполнение закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма». [3] По информации, размещенной на официальном сайте Федеральной службы по финансовому мониторингу (www.kfm.ru), в 2008 году в связи с нарушением вышеупомянутого закона Банк России отозвал лицензии у семи банков. В 2007 году аналогичных случаев было гораздо больше: тогда лицензий лишились 44 банка.

Отметим, что на сегодняшний день сложно осуществлять контроль за законностью проведения трансграничных операций с использо-

ванием систем ЭБ — опять же по причине отсутствия должного правового обеспечения на международном уровне.

2. Невозможность осуществления полноценного контроля провайдеров услуг. Данная проблема характерна не только для банка, но и для регулятора. В настоящее время Банк России прорабатывает вопрос законодательного закрепления данного вида контроля. Во многих зарубежных развитых странах (США, Франция, Япония, Канада и др.) давно уже действуют законы, предоставляющие центральным банкам право осуществлять надзор за деятельностью провайдеров, которым коммерческие банки передали по договорам аутсорсинга выполнение банковских операций и/или обеспечивающих архив банковской информации. В ряде стран надзорные органы имеют право проводить инспекционные проверки компаний — провайдеров услуг на предмет их финансового состояния и качества управления рисками.

Обобщая требования международных документов по вопросам аутсорсинга, можно сделать вывод, что любая пользующаяся аутсорсингом КО должна иметь полное представление как минимум о таких характеристиках провайдера, как лицензионные данные, финансовое состояние, история, опыт и перспективы деятельности, обеспечение информационной безопасности, состав аппаратно-программного обеспечения,

квалификация основного персонала, средства обеспечения непрерывности функционирования, организация внутреннего контроля, содержание планов на случай чрезвычайных обстоятельств, наличие и содержание субконтрактов на аутсорсинг, результаты аудиторских проверок.

3. Документарное обеспечение бизнес-процессов, связанных с управлением правовым риском (в части использования КО систем ЭБ).

Речь идет о внутренних документах КО, в которых должны быть закреплены:

- роль органов управления всех уровней (распределение полномочий, прав и обязанностей, ответственности, подчиненности и подотчетности структурных подразделений КО и конкретных сотрудников, в обязанности которых входит управление правовым риском, связанным с функционированием систем ЭБ);
- реализация учетной политики КО во внутрибанковских автоматизированных системах, принимая во внимание особенности применения систем ЭБ;
- определение допустимого уровня правового риска и порядок информирования органов управления КО о выявленных источниках такого риска.

В отношении обеспечения системы внутреннего контроля:

- описание состава системы внутреннего контроля с учетом особенностей функционирования систем ЭБ, в том числе описания встроенных



средств автоматизированного (программного) контроля, используемых для целей противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма (ПОД/ФТ), а также для выявления и документирования подозрительных операций;

- описание действий по выявлению нарушений и недостатков при осуществлении кредитными организациями банковских операций с применением систем ЭБ и устранению нарушений и недостатков, выявленных службой внутреннего контроля.

В целях ПОД/ФТ:

- регламенты взаимодействия подразделений информатизации, информационной безопасности, Службы внутреннего контроля и служащего (структурного подразделения), ответственного за соблюдение правил внутреннего контроля в целях ПОД/ФТ;

- описание процедур установления и идентификации выгодоприобретателей и установления личности лица (лиц), уполномоченного (уполномоченных) распоряжаться денежными средствами, находящимися на счете, используя аналог собственноручной подпи-

си, коды, пароли и иные средства, подтверждающие наличие указанных полномочий;

- внутренние положения по идентификации и изучению клиентов системы ЭБ и соблюдения принципа «Знай своего клиента».

В плане поддержания непрерывности управления правовым риском КО необходимо иметь описание наиболее вероятных внутренних и внешних источников правового риска и различных способов его оценки и минимизации.

Если предположить, какие возможные последствия могут возникнуть у кредитных орга-

низаций в случае проявления компонентов правового риска, то можно прийти к выводу: **многие источники правового риска являются источниками и других типичных банковских рисков** (см. рис. 1).

Вопросы обеспечения безопасного функционирования систем ЭБ требуют модернизации, а в ряде случаев и значительного пересмотра процедур мониторинга и парирования рисков, соответствующей организации процедур внутреннего контроля и квалификации специалистов Службы внутреннего контроля, подразделений

риск-менеджмента и контроллинга.

В заключение хотелось бы отметить, что для должной организации бесперебойного функционирования систем ЭБ необходимо иметь правовую базу. Так, в России нет закона об электронных финансовых услугах, отсутствует организационно-правовой механизм реализации закона об электронной цифровой подписи, нет систем стандартизации и сертификации программного обеспечения электронных платежей, а также правоприменительной прак-

тики разрешения спорных вопросов при дистанционном банковском обслуживании.

Библиография

1. Ревенков П.В., Дудка А.Б., Сычев А.М., Пеленицын А.М. Электронный банкинг. — М.: Издательский дом «Регламент», 2009. — 248 с.

См. Положение Банка России «О типичных банковских рисках» от 23 июня 2004 года N 70-Т.

См. <http://www.Securitylab.ru>

См. <http://www.Lenta.ru> от 29.12.2009.



Анатолий Аксаков: обеспечить развитие экономики невозможно только за счет государственных ресурсов

28 апреля под председательством Владислава Суркова, заместителя главы администрации Президента, состоялось заседание президентской комиссии по модернизации экономики. На заседании присутствовали представители различных политических партий, общественных организаций, бизнеса. Разговор шел о том, каким образом объединить усилия для развития перспективных технологий, инновационных проектов, которые могли бы кардинальным образом изменить облик страны.

Все мы, независимо от партийной принадлежности, находимся в одной лодке под названием Россия, — сказал по окончании заседания депутат Государственной Думы, президент Ассоциации региональных банков России Анатолий Аксаков. — К сожалению, за последние годы наша лодка сильно поистерпалась и имеет слишком тихий ход. Все это видят и понимают, что необходимо как можно скорее сократить отставание от тех больших кораблей, которые серьезно вырвались вперед.

Понятно, что для этого нужно поддержать те секторы экономики, где мы все еще имеем неутраченные заделы — атомная энергетика, космическая индустрия, авиастроение — и обеспечить развитие перспективных направлений, таких как нанотехнологии, биотехнологии, геновая инженерия и т.д. Вопрос только — как это эффективно сделать!

Я абсолютно уверен, — сказал Анатолий Аксаков, — обеспечить всестороннюю поддержку экономики невозможно только за счет государственных ресурсов. Крайне сложно обеспечить контроль за целевым эф-

фективным расходованием государственных средств — никаких денег не хватит!

Очевидно, что такая программа должна осуществляться на условиях частно-государственного партнерства. Необходимо разработать и внедрить понуждающие и стимулирующие механизмы развития перспективных технологий с привлечением бизнесструктур и финансовых институтов.

Примеры таких механизмов уже есть. Скажем, Ассоциация региональных банков России, Российский банк развития и государственная корпорация «Роснано» осуществляют программу совместной поддержки инновационных проектов, по которой банки, с привлечением государственных ресурсов, выделяемых через РосБР, финансируют отобранные Роснано проекты. При этом проекты, прошедшие в госкорпорации тщательную, всестороннюю, профессиональную экспертизу, получают своеобразный знак качества, что крайне важно для банков, испытывающих острый дефицит хороших заемщиков. Первый опыт реализации такого сотрудничества показал без преувеличения огромный интерес к нему со стороны банков.

Именно такие механизмы способны реально, а не на словах поддержать отечественную экономику, обеспечить ее ускоренное инновационное развитие, — сказал в заключение Анатолий Аксаков. — Ассоциация региональных банков России готовит предложения по организации системного финансирования инновационных проектов, которые в ближайшее время будут представлены в Комиссию по модернизации экономики при Президенте Российской Федерации.