

В НОМЕРЕ



С июля 2007 г. журнал включен в перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий ВАК

Подписной индекс
по каталогу «Роспечать»
39369

Журнал включен в список обязательной научной литературы для ВУЗов по специальности 060400 «Финансы и кредит»

Главный редактор/
научный редактор
Володина В.Н.
Технический редактор
Рудакова Е.Е.
Литературный редактор
Куликова А.П.

Редакционная коллегия:

Валенцева Н.И., д.э.н., проф.
Миркин Я.М., д.э.н., проф.
Хандруев А.А., д.э.н., проф.
Хоминич И.П., д.э.н., проф.
Юданов А.Ю., д.э.н., проф.
Ларионова И.В., д.э.н., проф.
Медведева М.Б., к.э.н., проф.
Ольхова Р.Г., к.э.н., проф.
Соколинская Н.Э., к.э.н., проф.
Sebastiano Zarrala, доктор,
профессор (Италия)

Подписка и распространение
Тупальская Е.В.

Размещение статей
аспирантов осуществляется
бесплатно

Журнал включен
в Российский индекс
научного цитирования (РИНЦ)

e-mail

nikainform@mail.ru

сайт

http://finvector.ru

Адрес

Ленинградский пр-т
дом 80, корп. Г,
МФПУ "Синергия"

Телефон

8-916-646-09-30

БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА

Стемпковский И.А. Характер мировых глобализационных процессов и тенденции развития российских банков в условиях глобализации	2
Глобализация глазами представителей различных научных школ	2
Финансовая система и глобализационные процессы: от Средневековья к современности	4
Меры, необходимые для поддержания финансового суверенитета России в условиях приема в ВТО	4
Процесс укрупнения российских банков: практика слияний и поглощений	7

РЫНОК КАПИТАЛА

Дадашева О.Ю. Роль инфраструктуры финансового рынка в развитии инвестиционной банковской деятельности	9
Инфраструктура финансового рынка	9
Центральный депозитарий как важный инфраструктурный институт	10
Центральный контрагент – второй инфраструктурный институт финансового рынка	11
Роль торговых репозитариев в регулировании внебиржевого рынка производных финансовых инструментов	11
Необходимость законодательного обеспечения деятельности инфраструктурных финансовых институтов	12

БАНКОВСКАЯ АНАЛИТИКА

Рахметова А.М. Концепция асимметричного поведения банковского и реального секторов экономики во взаимодействии	13
Экзогенный и эндогенный механизмы феномена асимметричного развития банковского и реального секторов	13
Асимметрия информации: причины и риски, связанные с ней	16
Тенденции взаимодействия банковского и реального секторов	18

БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ: УСЛУГИ

Мосолова О.В. Особенности внесения корректировок в методику оценки залога недвижимости при кредитовании	22
Анализ аналогов объекта оценки недвижимости	22
Параметры корректировки оценки недвижимости	25
Новые виды залога в качестве обеспечения: плюсы и минусы	26

БАНКОВСКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Тимохина А.В. Системный риск в контексте совершенствования регулирования финансового сектора	32
Финансовая стабильность	33
Негативные шоки и экстерналии	34
Трансмиссионные механизмы	35

ANNOTATION 39

ПРЕСС-РЕЛИЗЫ 40

ХАРАКТЕР МИРОВЫХ ГЛОБАЛИЗАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКИХ БАНКОВ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

СТЕМПОВСКИЙ И.А., аспирант, кафедра «Денежное обращение и кредит», РАНХ и ГС при Президенте РФ

E-mail: stempa123@mail.ru

Аннотация

В статье раскрывается сущность современной глобализации. Приведены точки зрения представителей различных научных школ относительно ее характера и последствий. Спрогнозированы результаты вступления России во Всемирную торговую организацию. Разработан перечень мероприятий для поддержания конкурентоспособности российских банков и недопущения утраты национального финансового суверенитета. В завершение статьи автор делает выводы о состоянии банковской системы РФ в среднесрочной перспективе.

Ключевые слова:

глобализация, транснациональный бизнес, банки, банковская сфера, финансовый суверенитет, Всемирная торговая организация, иностранный капитал.



настоящее время в мире стираются границы не только между экономиками, но и между государствами. Образование финансовых, таможенных, производственно-кооперационных союзов становится в наши дни все более распространенной практикой. Глобализация обретает форму объективного процесса, способствующего обеспечению сравнительно благоприятного уровня жизни большинству населения Земли. Глобальный рынок в той или иной степени охватывает все без исключения страны. Как и на всяком рынке, его субъекты стратифицированы и функционируют, исходя из своего положения в иерархии.

Глобализация глазами представителей различных научных школ

Глобализация имеет как положительные, так и отрицательные стороны. Отношение к данному процессу со стороны исследователей зачастую определяется не только принадлежностью к той или иной этногеографической общности, но и к определенной научной школе. В частности **представители экономического либерализма** видят в глобальном рынке преимущественно положительные черты.

Во-первых, он способствует «экономическому самоопределению нации», т.е. возможности найти свое место в глобальном конкурентном пространстве. Во-вторых, глобальный рынок инициирует создание рабочих мест в регионах, где они по настоящему нужны. В-третьих, глобализация способствует появлению единой экономико-политической и информационной среды (устанавливает единые «правила игры»). В-четвертых, глобализационные процессы инициируют аккумуляцию и консолидацию финансовых ресурсов для инвестирования в крупные международные проекты. В-пятых, глобализация чаще всего позволяет обеспечить доступ широких слоев населения к важным товарам и услугам, расширить товарное разнообразие,

простимулировать предложение и «подстегнуть» конкуренцию.

Профессор Н. Бимс, в частности, высказывает мнение о том, что глобализация нейтрализует деструктивную природу национального государства [1]. Также он предполагает, что глобальный рынок – это первый шаг на пути к становлению всемирной справедливой социалистической модели функционирования экономики. При этом никаких убедительных доказательств своей теории ученый не приводит. **Представители социальных экономических теорий** придерживаются противоположной точки зрения.

1. На каждый аргумент либералов от экономики они приводят контраргумент. «Экономическому самоопределению» на добровольной основе они противопоставляют принудительную, строго иерархическую стратификацию. Т.е. страна в глобальном экономическом пространстве не выбирает себе нишу, а занимает то место, которое отводят ей более сильные участники рынка.

2. Факт создания рабочих мест в проблемных регионах не подвергается сомнению. Однако при этом приверженцы социальных теорий обращают внимание на их качество, а именно: уровень оплаты труда, соблюдение требований безопасности, степень проработки и соблюдения трудового законодательства, социальные гарантии, производственную гигиену. Если сравнивать рабочие места в США и Бангладеш, первые окажутся существенно привлекательнее для работников, а вторые – для

работодателей (с точки зрения экономии).

3. Единство экономического и социального пространства снимает противоречия в части технических аспектов ведения международного бизнеса, но при этом порождает более фундаментальный антагонизм, касающийся глобальной рыночной структуры, а также роли отдельных ее субъектов в процессе функционирования данной структуры: неоднородности статусов, юридической и информационной дифференциации, кризиса принципа равноправия.

4. Конечная цель инвестирования состоит в извлечении прибыли. **Международные инвестиционные проекты служат цели получения сверхприбылей.** Как правило, распределение данных прибылей (в частности, их реинвестиционных составляющих) осуществляется в обход интересов государств «второго эшелона». Из участия в инвестиционных проектах они извлекают минимальную выгоду.

5. Что касается расширения товарного ассортимента, то здесь глобальный рынок, несомненно, демонстрирует одно из своих конкурентных преимуществ. Предложение (и потенциал его возможного роста) увеличивается за счет наднациональной фритрейдерской политики. При этом платежеспособный спрос – особенно в неразвитых странах – не может ему соответствовать. Предложение в данном случае формируют богатые слои населения бедных государств. **Подобное несоответствие базовых экономических**

категорий: спроса и предложения – укрепляет экономико-социальные антагонизмы и дает основания усомниться в справедливом характере международной кооперации.

В.Г. Федотова считает, что капитал, в частности, его глобальная форма, одержал победу над государственными и национальными интересами. [2] И это вызывает существенные опасения. Д.э.н. М.Г. Делягин прямо указывает на то, что **либеральные силы служат интересам глобального бизнеса.** «Глобальный господствующий класс не привязан прочно ни к одной стране и не имеет внешних для себя обязательств: у него нет ни избирателей, ни налогоплательщиков» [3].

На самом деле реальная ситуация гораздо ближе к критической оценке, чем к комплиментарной. Неравенство участников глобального рынка, дифференциация в части обеспечения доступа к финансовым, информационным и административным ресурсам порождают **«сословное деление на макроуровне».**

Текущее положение дел порождает линейную зависимость развивающихся стран от развитых. С учетом степени развитости экономики, обладания инновационными и финансовыми ресурсами, а также роли в процессе глобального общественного производства государства объединяются в кластеры. Если внутри кластеров конкуренция возможна, то межкластерное соперничество практически сведено на нет. Отсюда возникает ключевое противоречие современного рыночного пространства: искаженные

механизмы спроса и предложения при одновременной необходимости равноправных начал.

Финансовая система и глобализационные процессы: от Средневековья к современности

Финансовая система как одна из наиболее гибких сфер экономики в значительной степени подвержена глобализационным процессам. Данную ситуацию объясняет целый ряд объективных причин:

- Высокая эластичность финансовой сферы. Первоначальная задача финансов заключалась в обслуживании реального сектора экономики и торговли. Со временем зависимость последних от финансовой системы усилилась, и теперь финансовая система из сопутствующего вида деятельности выкристаллизовалась в самостоятельную сферу, являющуюся не производной экономики, а ее краеугольным камнем.

- Понимание необходимости консолидации международных финансов для достижения доминирующего положения на мировой арене. В финансовой сфере как ни в какой другой осуществляется большое количество сделок, изменяющих форму собственности, принадлежность, организационно-правовой статус экономических агентов.

- Отсутствие большого числа материальных объектов, подлежащих аккумуляции и перемещению. Финансовый сектор не обладает большим числом реальных объектов, требующих

транспортировки. Если раньше деньги имели исключительно материальную форму, то теперь стремительно растет доля безналичного расчета: на 2010 год она составила 7,8 % от совокупного оборота. Но даже когда деньги изготавливались исключительно из металла (значит, были тяжелыми, а их транспортировка оказывалась делом трудоемким и небезопасным), в Европе все же смогла сформироваться первая, но при этом довольно сложная финансовая система. Ее основателем являлся средневековый монашеский орден тамплиеров. Зарождение финансовых механизмов внутри ордена обусловило становление новой эпохи в истории денежного обращения Европы. А.Е. Хинштейн и В.Р. Мединский так описывают банковские операции тамплиеров: «Коммерсанты помещали в банк золото, а взамен получали векселя. И могли акцептовать их где угодно, в любом уголке Европы, в любой валюте» [4]. Крах системы пришелся на 1307 год, когда крупные должники ордена – король Франции Филипп Красивый и Римский Папа Климент V – приняли решение физически устранить кредиторов.

Варварский акт по отношению к финансовой системе разрозненной Европы способствовал возникновению «товарного голода», снижению предложения и кризису перепроизводства (за счет сокращения объемов наличных денег в обороте). Искусственно спровоцированный дефицит кредита и наличности усилил социальную напряженность и феодальную раздробленность.

Ситуация, возникшая в Средние века, может повториться и в наши дни при неумелом оперировании финансами и неотлаженном взаимодействии макромеджмента с субъектами финансовой (в т.ч. банковской) отрасли. В настоящее время система значительно трансформировалась. Сущность трансформации состоит в том, что финансовая элита срослась с элитой политической. Продукт «диффузии элит» экономист-практик Джон Перкинс назвал корпоратократией. Ключевой особенностью корпоратократа является способность стремительного перехода из одной категории элит в другую [5].

Современная банковская сфера почти полностью контролируется **корпоратократией** (по сути являясь составной частью последней). На сегодня данная общность людей преодолела еще один эволюционный скачок. Д.э.н., проф. М.Г. Делягин назвал новую интернациональную корпоратократию глобальным управляющим классом [6]. Он оформился в середине 1990-х годов и теперь представляет собой стихийную структуру без четко выраженных иерархических связей. Глобальному управляющему классу чужды национальные интересы.

Меры, необходимые для поддержания финансового суверенитета России в условиях приема в ВТО

Крупные международные финансовые и торговые организации (Всемирный банк, Всемирная

торговая организация, Международный валютный фонд) тесно коррелируют. Вступление России в ВТО, несомненно, самое значимое событие в рамках глобализационных процессов, в которые вовлечена Российская Федерация. Мнения, которые высказывают видные политики и ученые, неоднозначны. Так, Председатель Совета Федерации РФ В.И. Матвиенко отмечает, что «ВТО – это предсказуемость и стабильность условий предпринимательской деятельности, повышение уровня защиты прав интеллектуальной собственности, снижение цен для потребителей за счет усиления конкуренции и снижения таможенных барьеров» [7]. А независимый экономист В. Жуковский назвал условия интеграции России в мировую экономику «кабальными» и добавил, что «решение о вступлении... обойдется России бóльшими потерями, чем первоначально ожидали эксперты» [8].

Как бы то ни было, присоединение России к ВТО будет иметь определенные последствия. Так, можно прогнозировать появление предпосылок для повышения качества банковских услуг и доступности банковских продуктов за счет усиления конкуренции. Со стороны государства важно не допустить **критической утраты финансового суверенитета банковской сферы России**. Для того чтобы выдержать конкуренцию, банкам следует предпринять следующие меры:

1. Объединение и укрупнение банков. В периоды кризиса и экономической нестабильно-

сти субъекты экономики объединяются и консолидируются. Практика слияний и поглощений становится широкомасштабной. Увеличивая объем активов, экономические агенты (банки и производства) укрепляют свою финансовую устойчивость. Как показывает практика, укрупнение затрагивает не только предприятия одной отрасли, но и выходит за ее рамки. Финансово-промышленные консорциумы способствуют диверсификации рисков, следовательно, выживаемости экономического агента в неблагоприятной среде. Разумеется, разрушение протекционистских барьеров и всплеск конкурентной активности являются неблагоприятным фактором для субъектов экономики, формирующих рыночное предложение. Успех объединения во многом зависит от стратегии и тактики управления, финансовой эффективности составных элементов укрупненного субъекта экономики, от умения предпринимателей выстраивать друг с другом конструктивный диалог. Расширение сферы применения повышает шансы на дальнейшее существование. В частности, банки объединяются друг с другом, со страховыми и консалтинговыми компаниями, с промышленными предприятиями и др. во избежание демпинга со стороны транснациональных зарубежных банков и финансовых групп. При этом отечественные кредитные организации несут имиджевые потери (особенно в том случае, если консорциум функционирует под общим для всех направлений деятель-

ности брендом). Специалисты в области брендинга Л. и Э. Райс указывают на обратную зависимость между «силой» бренда и сферой его применения [9]. При выборе между снижением финансовой устойчивости и снижением капитализации бренда банки без колебаний выбирают последнее.

2. Повышение клиентоориентированности. Клиентоориентированность – понятие интегральное. В первую очередь оно включает повышение эргономичности, т.е. экономии временных, трудовых и иных отличных от финансовых ресурсов. Эргономичность проявляется, прежде всего, в сокращении документооборота. Так, для получения кредита в Сбербанке РФ на сегодняшний день требуется следующий пакет документов:

- заявление-анкета;
- паспорт;
- документ, подтверждающий регистрацию по месту пребывания;
- документ, подтверждающий, что клиент освобожден от воинской обязанности;
- копия трудовой книжки или выписка из трудовой книжки;
- справка предприятия-работодателя, содержащая сведения о занимаемой должности и стаже работы на предприятии;
- копия договора/контракта, постранично заверенная предприятием-работодателем (для лиц, работающих по совместительству);
- справка с места работы по форме 2-НДФЛ за последние 6 месяцев [10].

Несмотря на то, что в последние годы список документов значительно сократился, сбор и заверение их по-прежнему вызывают затруднения. При получении автокредитов и кредитов на неотложные нужды (если сумма высока) требуется согласие поручителя. Кроме того, отторжение и негодование клиентов вызывает необходимость оплаты штрафа за досрочное погашение кредита. Отказ от данной меры станет дополнительным конкурентным преимуществом при работе в рамках ВТО.

Решение о получении кредита принимается индивидуально в каждом отдельном случае. Разумеется, при принятии решения банки опираются не только на платежеспособность конкретно взятого заемщика, но и на общую культуру кредитования в стране или регионе. Российскую кредитную систему нельзя назвать зрелой. Получение кредита по поддельным документам, направление кредитных ресурсов на нужды, отличные от декларированных и невозврат, достаточно распространены. В данной ситуации банки должны просчитать для себя оптимальный баланс «риски – эргономичность». В том случае, если при прочих равных условиях зарубежные банки предложат более простой алгоритм доступа к финансовым продуктам, они получат контроль над рынком банковских услуг.

3. Расширение перечня услуг. Список банковских услуг, которые предлагают сегодня финансовые организации, может показаться исчерпываю-

щим. Но если сравнить российский рынок банковских услуг с западным, то линейка банковских продуктов в США и странах Западной Европы выглядит гораздо более привлекательной. Вот лишь несколько пунктов из перечня услуг, которые могли бы культивировать и интенсифицировать российские банки:

- открытие гибридных счетов, т.е. своеобразных симбиозов срочного счета и счета до востребования;
- кредитование с плавающей, понижающейся и комбинированной процентной ставкой;
- долгосрочное кредитование. А.А. Валинулова и И.С. Кириллова отмечают: «На сегодняшний момент опыт взятия потребителем кредита показывает, что российские банки предпочитают выдавать кредиты на срок не более двух лет. Что касается банков с иностранными инвестициями, то они готовы кредитовать отечественные предприятия и на более длительное время (в среднем до семи лет)» [11];
- кредитование тех сфер деятельности, за которые отечественные банки берутся неохотно (культура и искусство, игровой бизнес, высокорисковые проекты, операции со спиртной и табачной продукцией).

Банки все чаще стали выполнять функции финансовых супермаркетов, диверсифицируя деятельность. В настоящее время кредитные организации занимаются лизингом, факторингом, оказывают консультационные услуги и услуги по доверительному управлению активами, осуществляют проектное и вен-

чурное финансирование.

4. Рост инвестиций в реальный сектор. Т.А. Гулякова пишет о том, что наблюдается: «... полное отделение в экономике финансовой сферы от производственной и связанное с этим наличие огромного количества ничем не обеспеченных финансовых активов» [12]. Данная диспропорция стала одной из главных причин финансового кризиса, начавшегося в 2008 году.

Оторванность финансов от реального сектора порождает опасность возникновения разрушительных кризисных процессов. Как отмечалось ранее, изначально банковская сфера была придатком торговли и лишь со временем оформилась в самостоятельную категорию. Постепенно финансы стали доминантой экономики. Усиление корреляционной зависимости в системе «производство – банковская организация» позволяет обезопасить рынки, нивелируя финансовые кризисы.

5. Развитие банковского маркетинга. Под банковским маркетингом следует понимать широкий спектр мероприятий в области исследований и продвижения, к которым относятся: сегментация рынка, планирование, поиск и аналитика источников информации, прогнозирование, рекламная деятельность, PR, брендинг.

Как правило, маркетинговая деятельность в банках ограничивается набором стандартных операций: изучение динамики продаж банковских услуг, работа с данными о конкурентах, опубликованными в открытых ис-

точниках и запрашиваемыми в специализированных исследовательских агентствах, информирование потребителей о ключевых событиях посредством размещения пресс-релизов на официальном сайте и тематических интернет-ресурсах, реклама в СМИ.

Западные банки в этом направлении шагнули дальше. Вот лишь несколько функциональных обязанностей их маркетингово-аналитических подразделений:

- исследование природы банковских услуг;
- изучение целевых рынков;
- прогнозирование поведения потребителей и разработка методов влияния на них;
- внедрение методов нейромаркетингового программирования;
- оценка потенциала банка;
- разработка мер по продлению жизненного цикла товара;
- работа с персоналом.

Преимуществом российских банков в глобализирующемся мире является их более четкое понимание культурного контекста и психологического образа отечественного потребителя. Российский менталитет в данном случае является конкурентным преимуществом отечественных банков на рынке РФ. Но время играет против российского бизнеса. Зарубежные банкиры делают значительные успехи в освоении нашего рынка. Обладая богатым, «отточенным» на десятках других проектов инструментарием (GR, НЛП, сетевой маркетинг) иностранные участники банковско-

го рынка РФ имеют реальные шансы вытеснить с отечественного рынка резидентов. Поэтому с целью недопущения ослабления финансового суверенитета банковской системы маркетинг и PR должны быть культивированы повсеместно (несмотря на кажущуюся дороговизну данных мероприятий).

Прежде чем определиться со структурой маркетингового департамента и его функционалом, банку нужно оценить статус-кво. Вице-президент PR Deutsche Bank Ltd О.Э. Подойница считает: «Если говорить о работе на конкретном рынке, то я бы назвала основы, которые формируют PR и маркетинговые программы и технологии, и являются залогом их успешной реализации: это ясное понимание целей и задач, стоящих перед бизнесом, сегментация существующих и потенциальных клиентов, ресурсы» [13].

Важным инструментом, который на сегодняшний день все активнее культивируется отечественными банками, это «обратная связь с клиентом». Речь идет не только о таких классических приемах, как анкетирование или выборочный телефонный опрос клиентов. Все чаще банки стали устраивать дисконтные акции, а также прибегать к краудсорсингу. Так, в августе 2012 года «Юниаструм Банк» объявил о проведении конкурса на лучший дизайн банковских карт [14], а в сентябре того же года «Альфа-Банк» опубликовал объявление о конкурсе на лучший имиджевый слоган [15].

Процесс укрупнения российских банков: практика слияний и поглощений

Согласно исследованию, проведенному учеными Российской академии народного хозяйства и ГУ «Высшая школа экономики», которые опросили видных экспертов в области банковского дела, к 2020 году останется свыше 300 коммерческих банков, а основными кредитными продуктами станут автокредиты, ипотечные кредиты и кредитные карты [16].

Принимая во внимание незначительную либерализацию банковского сектора и постепенный отказ государства от поддержки отечественной банковской системы, можно сделать вывод о том, что практика слияний и поглощений станет все более распространенной среди кредитных организаций. **Причинами укрупнения в среднесрочной перспективе являются:**

- угроза экономической экспансии отечественного банковского сектора иностранным капиталом;
- потенциально возможное принятие более жестких законодательных норм в части регулирования банковской деятельности;
- снижение экономического эффекта от банковской деятельности.

Практика слияний и поглощений укрепит частные российские и иностранные банки, при этом незначительно снизив конкуренцию. Принимая во внимание антипротекционистский характер деятельности ВТО, можно

сделать вывод о том, что «точечная» государственная поддержка российских банков будет ослабевать год от года. Государственные банки, как правило, обладают менее гибкой управленческой структурой, нежели частные. Крупные частные банки осуществляют свою деятельность, опираясь на сравнительно незначительную поддержку со стороны государства. Они имеют богатый опыт преодоления кризисных явлений. Однако свои преимущества есть и у государственных банков. Это внушительная «подушка безо-

пасности», которую они сумели создать.

Роль Центрального Банка в системе межбанковских отношений существенно не изменится. Он по-прежнему будет осуществлять финансово-кредитное регулирование посредством: изменения ставки рефинансирования, нормы обязательных резервов, кредитования частных банков, операций на открытом рынке, влияния на курс рубля по отношению к ведущим иностранным валютам и др.. При этом объем наличного денежного оборота существенно не

сократится ввиду приверженности к наличным деньгам, слабой культуры расчетов в электронной форме и высокой коррупционной емкости экономики.

В среднесрочной перспективе в группе риска окажутся банки с размером уставного капитала, не превышающим 1 миллиард рублей. Следует отметить, что экономическая интервенция будет осуществляться иностранными банками «по остаточному принципу»: т.е. при условии отсутствия кризисных явлений в странах базирования основной массы активов банков-нерезидентов.

Библиография

1. Сенчагов В.К., Архипов А.И. и др. Финансы, денежное обращение и кредит: учебник: - 2-е издание перераб. и доп., М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2005. С. 501
2. Там же
3. Делягин М.Г. Глобальный управляющий класс. Новая мировая элита на авансцене истории / http://www.intelros.ru/pdf/svobodnay_misl/1-2-2012/06.pdf. С. 75
4. Хинштейн А.Е., Мединский В.Р. Кризис, М.: ОЛМА Медиа Групп», 2009. С. 116
5. Перкинс Дж. Исповедь экономического убийцы, Пер. с англ. Богомоловой М., М.: Претекст, 2007. С. 64-65
6. Делягин М.Г. Кризис как бизнес, Радиопередача «Государство и мы» на «Народном радио»
7. ВТО – это предсказуемость и стабильность / Содружество – газета промышленников, предпринимателей, политиков / 08.2012 № 15-16 (318-319). С. 1
8. Жуковский В., Вступление России в ВТО уже столкнуло отечественную экономику в рецессию / <http://www.km.ru/economics/2012/08/24/rosstat/vstuplenie-rossii-v-vto-uzhe-stolknulo-otechestvennuyu-ekonomiku-v-rets>
9. Райс Лора, Райс Эл. 22 закона создания бренда. Пер. с англ. Кирьяка Ю.Г., М.: АСТ, 2004
10. Необходимые документы для получения кредита / http://vsebanki48.ru/index.php?option=com_content&view=article&id=150:sbrf-kredit-documenty&catid=34:sberbank&Itemid=59
11. Валинулова А.А., Кирелкова И.С. Кредитные продукты иностранных банков в России, Молодой ученый / <http://www.moluch.ru/archive/38/4419/>
12. Гулякова Т.А. Современные тенденции развития банковской системы. Журнал научных публикаций аспирантов и докторантов
13. Бизнес, построенный на доверии / http://www.abajour.ru/pr-expert/pr_inostrannie_banki.php / Интервью Подойницыной О.Э. Аналитическому банковскому журналу
14. «Юниаструм Банк» объявляет о проведении конкурса на лучший дизайн банковских карт / <http://www.uniastrum.ru/press/news/4967/>
15. Альфа-Банк объявляет конкурс на лучший имиджевый слоган / <http://www.alfabank.ru/press/news/2012/9/13/2.html>
16. Ведев А., Григорян С. Развитие банковской системы в текущем десятилетии. Результаты опроса крупнейших банков. С. 2-3 / http://www.vedi.ru/bank_sys/bank5411_banks%20poll.pdf

**Подробную информацию о наших изданиях
вы можете прочитать на сайте
<http://finvector.ru>**

РОЛЬ ИНФРАСТРУКТУРЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В РАЗВИТИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

ДАДАШЕВА О.Ю., к.э.н., доц., кафедра «Банки и банковский менеджмент»,
Финансовый университет при Правительстве РФ

E-mail: dadasheva.olga@yandex.ru

Аннотация

В статье рассматриваются место и роль инфраструктуры финансового рынка в развитии инвестиционной банковской деятельности, проблемы создания институтов инфраструктуры: Центрального депозитария, Центрального контрагента, торговых репозитариев, а также вопросы законодательного регулирования их деятельности.

Ключевые слова:

инфраструктура, финансовый рынок, Центральный депозитарий, Центральный контрагент, торговый репозитарий.



емпы развития и качество инвестиционной банковской деятельности во многом определяются уровнем и зрелостью инфраструктуры финансового рынка.

Инфраструктура финансового рынка

Особого внимания заслуживают так называемые системно значимые финансовые институты, дающие возможность эффективно работать участникам рынка, специализирующимся на инвестиционной банковской деятельности.

К числу инфраструктурных финансовых институтов следует отнести:

- биржи;
- депозитарии и регистраторы;
- центральный контрагент;
- торговые репозитарии;
- саморегулируемые организации участников финансового рынка.

Указанные финансовые институты в силу специфики своей деятельности входят в число системно значимых финансовых институтов. Последние определяются Советом по финансовой стабильности как «...финансовые институты, ухудшение финансового положения или нарушение деятельности которых, обусловленное размером, сложностью операций и системной взаимосвязью, может нанести существенный ущерб финансовой системе и экономике»[1]. Другие финансовые институты включаются обычно в число системно значимых по критериям размера (активов, капитала) и объема операций, доли на рынке, а также комплексности операций. Институты инфраструктуры могут быть отнесены к системно значимым финансовым институтам, по словам Заместителя директора департамента финансовой стабильности Банка России С. Моисеева, в силу «уникальности финансовых структур, то есть тех институтов, которые сами сделки не проводят, но позволяют совершать сдел-

ки другим» [2]. Следует согласиться с С. Моисеевым, утверждающим, что к системно значимым финансовым институтам относятся компании, входящие в группу «Московская биржа». В рамках этой группы функционируют крупнейшие организаторы торгов ММВБ и РТС, Национальный клиринговый центр, Национальный расчетный депозитарий. Основной функцией, выполняемой инфраструктурными институтами, является обеспечение функционирования финансового рынка, его устойчивости и прозрачности. Это относится к различным видам обеспечения – информационному, методологическому, технологическому.

Особое внимание укреплению инфраструктуры финансового рынка в последние годы уделяется на встречах «Группы двадцати» [3]. К числу основных задач, выделенных группой, относятся:

- стандартизация контрактов;
- проведение клиринга через центрального контрагента;
- перевод торгов на организованные площадки;
- передача информации по внебиржевым сделкам с деривативами торговым репозитариям.

Одним из основных вопросов, рассматриваемых этими организациями, является регулирование внебиржевого рынка, в частности, с производными финансовыми инструментами, внедрение стандартизации подобного рода сделок. Так Международная организация комиссий по ценным бумагам определяет в качестве приоритетных задач введение стандартов регулирования

рынков на глобальном уровне, защиту инвесторов и обеспечение безопасности рынка ценных бумаг, организацию обмена информацией на глобальном и региональном уровнях с целью развития и укрепления рынков. В связи с этим к числу основных мер, направленных на укрепление внебиржевого рынка Международная организация комиссий по ценным бумагам относит:

- сбор информации о сделках на внебиржевом рынке;
- создание эффективных каналов доступа регуляторов к информации о сделках;
- введение универсальных идентификаторов юридических лиц;
- создание единой классификации внебиржевых деривативов.

Особая роль в решении этих задач отводится **новым для мирового и отечественного финансовых рынков системно значимым инфраструктурным институтам** – центральному депозитарию, центральному контрагенту, торговым репозитариям.

Центральный депозитарий как важный инфраструктурный институт

В консультативном докладе Банка международных расчетов и Международной организации комиссий по рынку ценных бумаг «Принципы для инфраструктур финансовых рынков» [4], выпущенном в марте 2011 г., нашли отражение вопросы о роли и месте инфраструктурных институтов, основных унифицированных подходах к их созданию

и направлениях деятельности. Предполагалось, что изложенные в докладе принципы должны использоваться в рамках принятия законов и нормативных актов на национальном уровне.

Центральный депозитарий – это организация, ведущая централизованный в масштабах всей страны, учет прав по ценным бумагам и операций с ними. Кроме того, в нем находятся сертификаты ценных бумаг. **Центральный депозитарий осуществляет депозитарную деятельность с использованием разветвленной информационной системы**, которая при высоком технологическом уровне позволяет фиксировать информацию о сделках с ценными бумагами в минимальные сроки. В вышеупомянутом докладе указывается, что центральными депозитариями «должны быть установлены надлежащие правила и процедуры, обеспечивающие целостность выпусков ценных бумаг, облегчающие минимизацию и управление рисками, связанными с хранением и передачей ценных бумаг. Центральный депозитарий должен поддерживать ценные бумаги в имобилизованной или нематериальной форме для их бездокументарной передачи» [5].

Закон о Центральном депозитарию был принят в России 7 декабря 2011 г. Основными целями создания Центрального депозитария стало снижение рисков на рынке ценных бумаг, сокращение расходов профессиональных участников рынка, инвесторов и эмитентов, ускорение сроков расчетов по операциям с ценными бумагами. Предполагалось, что соз-

дание Центрального депозитария создаст благоприятные условия для развития отечественного рынка, обеспечит приток инвестиций, в том числе и иностранных, в российские ценные бумаги, сдерживаемый отсутствием эффективной, надежной и принятой рынком в целом системы клиринга и расчетов по ценным бумагам. Отсутствие такой системы – одна из причин стремления отечественных корпораций размещать ценные бумаги за пределами России посредством выпуска американских и глобальных депозитарных расписок на акции отечественных компаний. В соответствии с законом к числу основных функций Центрального депозитария относятся:

- централизованный учет прав по ценным бумагам;
- централизованный учет операций с ценными бумагами;
- монопольное право выполнять функцию номинального держателя;
- ускорение оборота ценных бумаг и снижение издержек участников рынка;
- минимизация рисков утраты и фальсификации ценных бумаг;
- ускорение расчетов по операциям с ценными бумагами и клиринг;
- администрирование корпоративных действий и выпусков ценных бумаг.

В настоящее время в России Центральный депозитарий создается на базе Национального расчетного депозитария, входящего в группу ОАО Московская биржа и должен начать функционировать в ближайшее время.

Центральный контрагент – второй инфраструктурный институт финансового рынка

В соответствии с «Принципами для инфраструктур финансовых рынков» **Центральный контрагент** «должен покрывать свои кредитные риски перед участниками по всем продуктам посредством эффективной системы гарантийных взносов, учитывающей риски и подвергающейся регулярному пересмотру», а также «иметь правила и процедуры, обеспечивающие сегрегацию и переносимость позиций и обеспечения, принадлежащих клиентам участника» [6]. Особенностью Центрального контрагента является то, что он выступает стороной по сделкам, заключаемым между участниками рынка. В связи с этим возникает необходимость установления Центральным контрагентом требований к финансовому состоянию участников сделок, проводимых через Центрального контрагента, осуществления постоянного мониторинга платежеспособности участников торгов. Для успешного выполнения Центральным контрагентом своих функций им должны быть разработаны процедуры управления рисками и обеспечен контроль за их соблюдением.

Роль торговых репозитариев в регулировании внебиржевого рынка производных финансовых инструментов

Особая роль в регулировании внебиржевого рынка производных финансовых инструмен-

тов отводится **торговым репозитариям**. К числу основных задач, решаемых посредством создания таких институтов как на глобальном, так и на национальном уровнях, относятся:

- определение объемов и структуры рынка производных финансовых инструментов;
- создание стандартов на рынке производных финансовых инструментов;
- обеспечение прозрачности и транспарентности рынка.

К числу основных функций торговых репозитариев следует отнести:

- сбор информации о внебиржевых сделках с производными финансовыми инструментами;
- хранение информации о сделках с производными финансовыми инструментами;
- предоставление отчетов о сделках с производными финансовыми инструментами регуляторам.

Россия приняла обязательства по поддержке развития института торговых репозитариев на саммите «Группы двадцати» в Торонто в 2010 г. Основными документами международных организаций, определяющими цели, задачи и основные функции репозитариев, являются:

- Доклад банка Международных расчетов и Международной организации комиссий по ценным бумагам «Принципы для инфраструктур финансового рынка».
- Доклад рабочей группы по внебиржевым деривативам «Внедрение законодательных реформ на рынке внебиржевых деривативов».

В отличие от Центрального

депозитария правовой статус торговых репозитариев в России не определен. Правовой основой для их создания являются:

- Федеральный закон №7-ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» (ст. 18)

- Федеральный закон №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»

- Кодекс об административных правонарушениях (ст. 15. 19)

- Письмо Банка России №21-Т «О генеральном соглашении «Об общих условиях заключения договора РЕПО на рынке ценных бумаг»

- Приказ ФСФР РФ №11-62/пз-н

- Проект Приказа ФСФР «О порядке ведения реестра договоров, заключенных на условиях генерального соглашения (единого договора)».

Следует отметить, что данные документы не отражают в полной мере все аспекты работы торговых репозитариев, а также не определяют основные понятия. Открытым остается вопрос о круге сделок, подлежащих обязательному рапортированию в репозитарий. Отсутствует четкая формулировка «генерального соглашения (единого договора)». Важнейшей особенностью

нормативных документов, регламентирующих деятельность торговых репозитариев в России, является привязка права на ликвидационный неттинг к предоставлению отчетов в репозитарий. Участники рынка могут получить право на ликвидационный неттинг только по сделкам, информация по которым зарегистрирована установленным образом в торговом репозитарии. Это существенно повышает роль торговых репозитариев в России как системно значимых финансовых институтов.

Необходимость законодательного обеспечения деятельности инфраструктурных финансовых институтов

Особое внимание, на наш взгляд, следует уделить развитию законодательства и соответствующих подзаконных и нормативных актов, регулирующих деятельность инфраструктурных системно значимых финансовых институтов, к числу которых относятся Центральный депозитарий, Центральный контрагент и торговые репозитарии. Представляется целесообразным рассмотреть вопрос о принятии за-

кона о торговых репозитариях, а также внесение соответствующих изменений в ФЗ «О рынке ценных бумаг». В указанных документах должен быть определен правовой статус торговых репозитариев, круг сделок, отчетность по которым должна направляться в торговые репозитарии, раскрыты понятия «генеральное соглашение (единый договор)», выделены подходы к стандартизации оформления и обмена информацией о сделках, подлежащих рапортированию в торговые репозитарии, освещен вопрос об ответственности торговых репозитариев. На такой основе может быть ограничен круг участников рынка, имеющих право проводить операции с производными финансовыми инструментами.

Общей целью создания в России системно значимых инфраструктурных финансовых институтов является решение задачи улучшения инвестиционного климата, подготовка необходимых условий для стимулирования первичного и последующих размещений акций отечественных компаний на российских фондовых площадках, обеспечение прозрачности финансового рынка, его привлекательности.

Библиография

1. www.cbr.ru/Press/Archive_get_blob.asp
2. www.bankir.ru/novosti
3. Шелепов А.В. Новые инструменты глобального регулирования в небанковском сегменте финансового сектора мировой экономики, Вестник международных организаций, 2011. С. 40
4. www.bis.org
5. Там же. С. 14
6. Там же

**Электронный адрес редакции:
nikainform@mail.ru**

КОНЦЕПЦИЯ АСИММЕТРИЧНОГО ПОВЕДЕНИЯ БАНКОВСКОГО И РЕАЛЬНОГО СЕКТОРОВ ЭКОНОМИКИ ВО ВЗАИМОДЕЙСТВИИ

**РАХМЕТОВА А.М., к.э.н., доц., кафедра «Банковское дело»,
Карагандинский экономический университет, Республика Казахстан**

E-mail: aibota@mail.ru

Аннотация

В статье на основе анализа особенностей взаимодействия банков второго уровня и предприятий реального сектора обосновано влияние противоположных целей взаимодействующих субъектов не только на асимметричность используемой информации, но и асимметрию в поведении сторон и результатах такого рода взаимодействия, что обуславливает необходимость учета всех элементов системы асимметрии в процессе принятия управленческих решений субъектами взаимодействия с целью их активизации.

Ключевые слова:

банк, предприятие, заемщик, кредитор, ресурсы, реальный сектор, государство, информация, экономика, система, взаимодействие, асимметрия JEL:21.



проблемы взаимодействия банковского и реального секторов экономики, исследования которых берут свое начало в конце 20-х годов XX века, изучаются уже много лет. При этом наибольшую актуальность эти проблемы получили в начале XXI века, поскольку их эффективное взаимодействие обеспечивает существование и поддержание устойчивых связей «накопления-сбережения-инвестиции», что, в свою очередь, способствует осуществлению бесперебойного воспроизводственного процесса в реальном секторе экономики. Вместе с тем в современном мире, характеризующем циклическим развитием мировой экономики и волатильностью финансовых рынков, вопрос автономного развития указанных секторов занимает ключевое место, хотя многие ученые считают, что «нельзя искусственно противопоставлять один сектор экономики другому, тем более говорить о том, что один из них является «реальным», а банковский, следовательно, «нереальным» и отделение финансовых рынков от их реального основания сегодня неизбежно.

Экзогенный и эндогенный механизмы феномена асимметричного развития банковского и реального секторов

В основе гипотезы неравномерного развития (асимметричности) банковского и реального секторов экономики лежат две предпосылки. Считается, что темпы роста финансовых рынков выше, чем аналогичные показатели в реальной экономике. Кроме того, предполагают, что финансовым рынкам свойственно отклонение от нормального выполнения их функций. По мнению западных исследователей, сущность гипотезы отрыва банковского сектора от реального составляет причинно-следственная связь между этими двумя предпосылками: феномен отрыва является причиной дисфункций. Основными причинами отрыва банковского сектора от реального считаются:

- либерализация финансовых рынков;
- интернационализация экономики;
- усиление финансового неравновесия;

- непроизводительное использование капитала;
- сокращение транзакционных издержек;
- сокращение периода принятия решений.

Высокая волатильность и нестабильность увеличивают премию за риск (например, растет реальная ставка процента), что ограничивает доступность кредитных ресурсов. Последние два фактора искажают структуру и сокращают объемы производства. Кроме того, в современной экономической литературе зачастую встречаются утверждения о том, что потоки капитала все в большей мере отрываются от потоков товаров и услуг, что создает основу для вздутия «мыльных пузырей» [1].

На самом деле процесс взаимодействия банковского и реального секторов экономики обусловлен влиянием целого комплекса факторов внешнего и внутреннего характера по отношению к экономике, который в концентрированном виде определяет экзогенный и эндогенный механизм феномена асимметричного развития взаимодействующих секторов. В этом смысле теория асимметрии информации является всего лишь составляющей в обосновании новой парадигмы асимметричного поведения банков и предприятий реального сектора. Так, на наш взгляд, обосновать причины асимметрии в поведении сторон можно на основе **построения** так называемого **причинно-следственного древа** (рисунок 1). Начинать исследование природы взаимодействия банков и предприятий

необходимо с того, что банк и предприятия – это прежде всего контрагенты (продавец и покупатель), интересы которых сталкиваются на рынке капитала, что, безусловно, предполагает **асимметрию целей** взаимодействия (продавцу нужно дороже продать ресурсы и извлечь максимальную прибыль, а покупателю – дешево купить ресурсы и минимизировать свои расходы). Вопрос стоимости кредитных ресурсов сегодня не только в Казахстане, но и в других странах постсоветского пространства имеет большую актуальность, поскольку уровень рентабельности производства в отдельных отраслях обрабатывающей промышленности ниже предлагаемой банками ставки процента по кредитным ресурсам. В последние годы в рамках реализации пакета государственных мер по поддержке приоритетных отраслей экономики, при снижении уровня инфляции и ставки рефинансирования Центральным банком в Казахстане отмечается некоторое снижение общего уровня процентных ставок по кредитам. Так, кредиты через банки второго уровня в рамках программы субсидирования государством предоставляются по ставкам, не превышающим уровень 12% годовых, а по программам предоставления гарантий – не выше 14% годовых. Кроме того, Национальный банк Республики Казахстан в связи с тенденцией снижения темпов годовой инфляции и необходимости повышения кредитной активности банков второго уровня снизил официальную ставку рефинансирования до уровня 5,5%

годовых. Однако, на наш взгляд, оценивать уровень кредитной активности следует без учета практики реализации комплекса государственных мер, беря в расчет самостоятельную деятельность банков.

В этом отношении вопрос доступности кредитов отечественных предприятий к кредитным ресурсам до конца не решен, что **обусловлено рядом факторов:**

- Ужесточение пруденциальных нормативов со стороны регулирующих органов в отношении структуры источников фондирования вследствие финансового кризиса 2008 г. (привлечение внешних ресурсов не должно превышать 30% от общего объема привлеченных средств), что ориентировало банки на мобилизацию сбережений преимущественно внутри страны. При этом главной мотивацией привлечения сбережений в ходе конкурентной борьбы на банковском рынке становится повышение ставки вознаграждения по депозитам (от 7 до 10% по депозитам в тенге) и выпущенным долговым обязательствам, а это, наряду с необходимостью поддержания уровня процентной банковской маржи (которая колеблется в диапазоне от 4% до 7%), не способствует значительному снижению ставок по кредитам. На практике наиболее оптимальным решением банков является установление «эффективной» процентной ставки, включающей все расходы по организации процесса кредитования и размер официально установленной ставки по кредиту.

- Достаточно высокий уровень кредитного риска в отдель-



ных отраслях экономики также не способствует решению проблемы недоступности кредитных ресурсов. Во-первых, в результате падения спроса на мировых сырьевых рынках выручка отечественных экспортноориентированных товаропроизводителей значительно уменьшилась и привела к сокращению объемов производства, что ухудшило финансово-хозяйственные показатели последних и повысило кредитные риски для банков. Во-вторых, высокие отраслевые риски демонстрируют многочисленные средние и мелкие отечественные предприятия, которые хотели бы взять кредиты под те или иные инвестиционные проекты, но не могут выполнить требования банков по уровню ликвидности, платежеспособности и достаточности залогового имущества. Наиболее ярким примером такой ситуации стали мелкие сельскохозяйственные формирования в виде крестьянских хозяйств, которые к тому же значительно удалены от городов, где преимущественно базируются банки-кредиторы, что осложняет процесс кредитного мониторинга (доля кредитов на развитие предприятий сельского хозяйства в структуре ссудного портфеля банковского сектора на конец 2011 г. не превышает 5%, которые достигнуты, прежде всего, благодаря реализации государственных программ по поддержке приоритетных отраслей). О сохранении высоких отраслевых рисков свидетельствует значительный рост просроченной

задолженности за 2004–2011 гг. в таких отраслях, как строительство – в 67,8 раз (6074 млн тенге в 2004 г. против 412305 млн тенге в 2011 г.), промышленность – 34,6 раз (6 239 млн тенге в 2004 г. против 215686 млн тенге в 2011 г.) и в транспорте – в 101,8 раз (688 млн тенге в 2004 г. против 70062 млн тенге в 2011 г.) При этом, по итогам 2011 г., наибольшая доля просроченной задолженности в сумме общей просроченной задолженности по кредитам банков приходится на строительство (24,3%) и промышленность (12,7%)¹.

Вместе с тем нельзя не отметить и тот факт, что высокая стоимость кредитных ресурсов банков во многом обусловлена тем, что предприятия реального сектора в современных условиях испытывают потребность преимущественно в долгосрочных ресурсах, а банки обладают краткосрочной ликвидностью и их работа по организации долгосрочного кредитования требует от них определенных расходов, что, наряду с длительным сроком вложения и большей неопределенностью результата вложения, делает эти ресурсы более дорогостоящими, неадекватными реальным возможностям предприятий-заемщиков.

**Асимметрия информации:
причины и риски,
связанные с ней**

То, что каждая сторона преследует достижение разнонаправленных целей, в свою очередь, обуславливает асимме-

трию информации, основы теории которой были заложены в 1970-х годах Дж. Акерлофом, М. Спенсом и Дж. Стиглицем, под которой понимается положение, при котором один субъект рынка располагает более важной и/или более полной информацией, нежели другой заинтересованный субъект рынка [2]. Так, банк и предприятие могут вполне осознанно обмениваться «выгодной для себя и предназначенной для противоположной стороны» информацией (например, рекламная деятельность банка по размещению беспроцентных кредитов или предоставление заемщиком «позитивной» информации о своем финансовом состоянии). Для снижения действия теории асимметрии информации стороны проверяют ее достоверность, что требует от них дополнительных затрат. Если в период зарождения взаимоотношений между банком и предприятием эту причину зачастую игнорировали из-за нежелания нести дополнительные затраты денежных средств и получали соответствующие отрицательные результаты, то в современной практике взаимодействия банковской системы и субъектов реальной экономики нивелировать действие данного фактора стало возможно с помощью использования информации из банка кредитных историй.

Опыт функционирования таких организаций в разных странах имеет свою специфику. Сложившаяся в **Казахстане система формирования кредит-**

¹ Рассчитано на основе данных Статистического бюллетеня Национального банка Республики Казахстан за 2004–2011 гг.

ных историй на сегодняшний день представлена ТОО «Первое кредитное бюро» и «Центрально-азиатское кредитное бюро». Регулирование и надзор за деятельностью кредитного бюро осуществляется в соответствии с Законом Республики Казахстан от 6 июня 2004 г. «О кредитных бюро и формировании кредитных историй в Республике Казахстан» №573- II от 6 июля 2004 г. За основу работы кредитного бюро в Казахстане была взята модель Германии, в рамках которой банки предоставляют кредитные истории своих заемщиков кредитному бюро, заранее подписав соглашение с заемщиком о том, что он не против предоставления данных сторонней организации. Отчеты кредитным бюро осуществляются на платной основе только тем банкам, которые согласились предоставлять кредитные истории. Система сбора, обработки и хранения информации в Российской Федерации берет свое начало с вступлением в силу Федерального закона «О кредитных историях» №218 – ФЗ от 30.12.2004 г. и представлена более чем 30 региональными бюро кредитных историй (БКИ) и 4 крупнейшими игроками, владеющими более чем 95% всей кредитной информации: Национальное бюро кредитных историй, БКИ «Экспирин Интерфакс» (совместно с БКИ «Инфрокредит»), «Эквифакс Кредит Сервисиз» и БКИ «Русский стандарт». Суть работы кредитных бюро здесь заключается в том, что БКИ помимо сбора и хранения информации в обязательном порядке передают титульную часть

кредитных историй заемщиков в Центральный каталог кредитных историй (ЦККИ), являющийся подразделением Центрального банка России и обладающий единой базой данных, а регулирование деятельности кредитных бюро осуществляется Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР). Необходимо отметить, что эффективность деятельности таких организаций в обеих странах, на наш взгляд, ограничивается децентрализацией системы сбора, обработки и хранения информации, поскольку мобильность субъектов экономики предполагает перекуп информации одним бюро у другого (например, региональными бюро у крупнейших), что требует определенных затрат времени и средств.

Другие причины возникновения асимметрии информации заключаются в том, что потенциальные участники взаимодействия имеют в наличии большое количество информации, разобратся в которой при ограниченном количестве средств и времени, а также отсутствии компетентных кадров не представляется возможным, что также может грозить принятием каждым из участников неверного решения, основанного на сборе неадекватной или недостоверной информации. Кроме того, если учесть, что в условиях современной посткризисной экономики спрос со стороны субъектов реальной экономики на долгосрочные источники финансирования инвестиций существенно возрос (необходимость модернизации устаревших производств, их техническое перевооружение, новое строитель-

ство объектов промышленности и инфраструктуры), то увеличивается потребность банковского сектора в получении данных стратегического характера, на основе которых можно определить перспективное позиционирование субъекта в отрасли. Зарубежный опыт свидетельствует, что банки на основе использования платной информации статистических, информационных, рейтинговых и консалтинговых агентств (служб) с достаточной степенью точности оценивают не только индивидуальную кредитоспособность заемщика, но и положение дел в отрасли, во многом определяющее перспективные позиции последнего. При этом существует совершенно справедливое мнение о том, что большое количество элементов информационной инфраструктуры не всегда означает качество предоставляемой ими информации, что обуславливает необходимость законодательного закрепления ответственности за предоставляемую потенциальным участникам взаимоотношений релевантную информацию.

В ходе управления процессом взаимодействия стороны, в особенности банк, учитывают асимметрию информации и риски, связанные с этим, что обуславливает **асимметрию в поведении сторон**. Так, банки с целью минимизации и предупреждения рисков заранее оговаривают специальные условия обслуживания с учетом воздействия как внутренних, так и внешних факторов, и связанных с этим изменений в поведении клиента. Такие меры, как повышение процент-

ной ставки, штрафные санкции, методы оценки стоимости залогового имущества и другие, как правило, вызывают протест со стороны предприятия-заемщика, поскольку чреваты для него значительной переплатой по обслуживанию. В ответ на такого рода мероприятия, ряд предприятий по некоторым объективным или субъективным обстоятельствам нарушают ранее принятые на себя обязательства по погашению как суммы основного долга, так и процентных платежей по кредиту. Здесь уместно упомянуть о риске недобросовестного поведения, который возникает у одного из участников взаимодействия при возможности использовать отсутствие контроля со стороны другого участника для извлечения выгоды. Данное противостояние может усугубляться действием таких экзогенных факторов, как повышение инфляции, финансовый и экономический кризис, экономическая политика государства (налоговая, ценовая, денежно-кредитная, таможенная политика и др.) и не зависящие от поведения каждой из сторон форс-мажорные обстоятельства. Примечательно, что поражение в этом противостоянии в большинстве случаев несет предприятие-заемщик, поскольку банки – это институты, которые имеют развитые технологии управления рисками (страхование, гарантирование, диверсификация портфеля активов и др.) и большой опыт в юридическом оформлении своих финансовых сделок. Преимущество банков обусловлено также и тем, что они име-

ют возможность диверсифицировать портфель своих активов и безболезненно переключиться на другие краткосрочные спекулятивные операции, которые, как и кредитование, обеспечат им соответствующую норму доходности (валютные фондовые, инвестиционные и др.). Важно отметить, что именно для данной стадии отношений при определенных сопутствующих экзогенных факторах характерен отрыв банковского сектора от реального и его дальнейшее автономное функционирование.

Предприятия же реального сектора, не сумевшие заранее определить для себя целесообразность привлечения банковских кредитных ресурсов и степень влияния экзогенных факторов, еще больше втягивают себя в определенную долговую яму, из которой выбраться достаточно трудно, чем усугубляют свое и без того нелегкое финансовое состояние. В условиях практики использования кредитных историй, недобросовестное исполнение заемщиком обязательств по одному кредиту автоматически закрывает доступ его к ресурсам других банков-кредиторов в более поздний временной период.

Тенденции взаимодействия банковского и реального секторов

Современные тенденции взаимодействия банковского и реального секторов экономики в условиях циклического развития мировой экономики демонстрируют актуальность такого фактора информационно-пове-

денческой асимметрии, как последствия мировых экономических кризисов, предполагающие неожиданное значительное снижение информационной состоятельности. Вне зависимости от того, какие это риски (кризис недвижимости в Японии, Юго-Восточной Азии в 1990-х гг. или мировой финансово-экономический кризис 2008 г.), они наглядно показали, что резкое падение цен на недвижимость, под залог которой выдано большее количество кредитных ресурсов, бегство спекулятивного капитала из страны – существенно повышают уровень процентного, валютного риска и риска ликвидности, значительно снижают качество активов и ссудного портфеля банков, свидетельствуя о том, что банки терпят убытки, не имея возможности вовремя получить достоверную информацию [3]. Существующая прямая зависимость между уровнем ссудного процента и уровнем кредитного риска приводит к тому, что в стремлении снизить свои риски банки повышают ставку вознаграждения за кредит, тем самым значительно сокращая кредитную активность и оказывая негативное влияние не только на свое финансовое состояние, но и на экономическое развитие страны. Данное обстоятельство доказывает, что попытка предусмотреть эффект асимметрии только лишь одним из участников взаимоотношений (в данном случае банком) приводит к предоставлению последним неадекватных условий для второго (предприятия) и делает их либо невозможными, либо приводит

Таблица 1

**Динамика качества ссудного портфеля банковского сектора Казахстана
за 2004–2011 гг., в %***

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Всего, ссудный портфель	100	100	100	100	100	100	100	100
Стандартные	56,2	58,2	52,7	39,7	43	25,4	26,4	25,8
Сомнительные	40,9	39,6	45,7	58,8	52,6	44	53,5	52,4
Сомнительные 1 категории	31,9	32,3	38,9	44,5	24,2	17,4	17,6	15,3
Сомнительные 2 категории	1,4	1,1	1,8	6,5	6,4	3,9	6,3	6,6
Сомнительные 3 категории	5,2	4,2	3,6	6	17,1	13,1	10,5	12,3
Сомнительные 4 категории	1	0,9	0,6	0,6	2,2	2,3	5,4	4,1
Сомнительные 5 категории	1,4	1,1	0,8	1,2	2,7	7,2	13,7	14,1
Безнадежные	2,9	2,2	1,6	1,5	4,4	30,6	20,1	21,8

* Составлено на основе Отчета Комитета по контролю и надзору финансового рынка и финансовых организаций Национального банка Республики Казахстан о текущем состоянии банковского сектора развития банковского сектора РК за 2004–2011 г.

к асимметрии результатов взаимодействия между банком-кредитором и предприятием-заемщиком, выражающейся в том, что желаемый результат и эффект от взаимодействия получает либо одна из сторон, либо его не получает ни та, ни другая сторона. Необходимо подчеркнуть, что асимметрия результатов имеет макроэкономический характер, обуславливая значимость роли гармоничных взаимоотно-

шений между представителями банковского и реального секторов экономики в целях обеспечения независимого и устойчивого функционирования экономики в условиях ускоряющихся процессов глобализации и интеграции мировой экономики.

Одним из эмпирических показателей асимметрии результатов является состояние качества кредитного портфеля банков (таблица 1).

За ряд последних лет в структуре ссудного портфеля банковского сектора Казахстана наблюдается преобладание доли сомнительных кредитов, уровень которых на конец 2011 г. составил 52,4%. При этом доля неработающих займов² возросла в 8 раз и составила на конец периода 35,9%. Для кредитного портфеля банковского сектора России характерно более высокое качество (таблица 2).

² Под неработающими займами понимается сумма сомнительных кредитов 5 категории и безнадежных кредитов

Таблица 2

**Динамика качества ссудного портфеля банковского сектора России
за 2004–2011 гг., в %***

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Всего ссудный портфель	100	100	100	100	100	100	100	100
Стандартные	46,9	48,2	51,6	53,2	51,3	35,1	37,5	43,2
Нестандартные	37,1	36,6	35,5	35,8	35,2	46,9	44,5	41,6
Сомнительные	12,2	12	10,3	8,8	9,9	8,4	9,8	8,7
Проблемные	1,9	1,5	1,2	1	1,8	3,1	2,6	2,3
Безнадежные	1,9	1,7	1,5	1,2	1,8	6,5	5,7	4,3

*Составлено на основе Отчета о развитии банковского сектора и банковского надзора в Российской Федерации за 2004–2011 г.

Несмотря на преобладание доли стандартных кредитов в ссудном портфеле банковского сектора России (43,2%), тенденция их сокращения и увеличения доли нестандартных, проблемных и безнадежных кредитов за исследуемый период все же имеется.

Находясь между необходимостью бесперебойного размещения мобилизованных ресурсов и повышения качества своих кредитных портфелей, банки в очередной раз ужесточают кредитную политику, обеспечивая все большую недоступность кредитов для субъектов реального сектора. Данная спираль может раскручиваться и далее, все более углубляя асимметрию взаимодействия между сторонами. К примеру, поскольку банки преследуют цель – повышение качества кредитов при всех благоприятствующих внешних факто-

рах (низкая инфляция, экспансионистская денежно-кредитная политика центрального банка, активная помощь государства в формировании ресурсной базы), банки вынуждены продолжать кредитование, «маскируя» жесткие условия кредитования под достаточно привлекательный, на первый взгляд, банковский продукт, в чем проявляется асимметрия информации и т.д. Таким образом, сама природа функционирования банков и условия функционирования предприятий реального сектора неизбежно обуславливают перманентное раскручивание спирали по всем элементам асимметрии взаимодействия, снижая устойчивость и независимость национальной экономики от циклического развития мировой экономики (рисунок 2).

Введение в теорию и практику дефиниции «система элементов асимметрии», на наш взгляд, позволит дополнить и развить ранее известные теории асимметрии информации и информационно-поведенческой парадигмы. Учет всех элементов в системе эффектов асимметрии, возникающих в процессе взаимодействия банковского и реального секторов экономики, позволяет определить природу автономного функционирования последних и внести существенный вклад в принятие управленческих решений в свете организации наиболее устойчивых и взаимовыгодных связей между секторами, что особо значимо в условиях циклического развития мировой экономики. Иными словами, комплексное восприятие всех элементов асим-



метрии взаимодействия между двумя стратегически важными секторами экономики позволит на ранних этапах возникновения эффектов асимметрии устранить или смягчить их действие, а это

будет способствовать не только развитию экономической теории, но и иметь прикладной характер решения проблемы, поскольку обеспечение наиболее гармоничного взаимодействия

секторов является основой для устойчивого развития экономики в условиях перманентного образования «мыльных» пузырей» и волатильности мировых финансовых рынков.

Библиография

1. Левина И. К вопросу о соотношении реального и финансового секторов // Вопросы экономики. 2006. №9. С. 83-102 [Levina I. On the relation of the real and financial sectors // Voprosy Ekonomiki. № 9. P. 83-102]

2. Ольшанский А.С. Теоретические основы асимметрии экономической информации // Вестник Калининградского юридического института МВД России. – Калининград, 2010. - №3 (21). С. 62-63 [Olshansky A. Theoretical basics of the

economic information asymmetry // Herald of the Kaliningrad Law Institute of the Russian Interior Ministry. №3 (21). P. 62-63]

3. Ясинский Ю., Тихонов А. Новая информационно-поведенческая парадигма: конец равновесной теории или ее второе дыхание // Вопросы экономики. – Москва, 2007. - №7. С. 35-39 [Jasinski], Tikhonov A. New information and behavioral paradigm: the end of the equilibrium theory or her second wind // Voprosy Ekonomiki. № 7. P. 35-39]

ОСОБЕННОСТИ ВНЕСЕНИЯ КОРРЕКТИРОВОК В МЕТОДИКУ ОЦЕНКИ ЗАЛОГА НЕДВИЖИМОСТИ ПРИ КРЕДИТОВАНИИ

МОСОЛОВА О.В., аспирант, кафедра «Банки и банковский менеджмент»,
Финансовый университет при Правительстве РФ

E-mail: mosolovaov@mail.ru

Аннотация

Статья посвящена применению сравнительного подхода в оценке недвижимости при проведении кредитования с использованием необходимых корректировок на основе анализа практического объекта залога. Предлагаемая методика легка в исполнении и учитывает все нюансы оценки недвижимости для определения ее залоговой стоимости.

Ключевые слова:

метод оценки залога, корректировки, рыночная стоимость, объект оценки, право собственности, индикаторы.



Анализ аналогов объекта оценки недвижимости

Многие банки неправильно выбирают и используют метод оценки недвижимости. Нередко оценку проводят только по рыночной цене, а необходимо применять сравнительный подход, который в силу хорошо развитой системы информационного обеспечения даст наиболее объективные результаты.

Основой данного подхода является то, что стоимость объекта оценки непосредственно связана с ценой продажи аналогичных объектов. Каждая сопоставимая продажа сравнивается с объектом оценки. В цену сопоставимой продажи вносятся корректировки, отражающие существенные различия между ними.

Рассмотрим 4 варианта аналога объекта оценки. Все они соответствуют местоположению, основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам объекта оценки. Данные об аналогах мы проанализировали и свели в таблицу №1.

В ходе анализа к ценам аналогов нами были внесены корректировки на различия, существующие между аналогами и объектом оценки. Отрицательная корректировка вносится в случае, если по данному показателю аналог превосходит объект оценки, а положительная – если по данному показателю аналог ему уступает.

Величина корректировки определялась экспертным путем или на основании весовой доли элемента сравнения в общей стоимости квартиры. Были учтены следующие виды корректировок:

- дата предложения;
- право собственности;
- условие финансирования;
- условия продажи (торг);
- удаленность от метро;
- общая площадь;

Таблица 1

Аналоги объекта оценки*

Характеристики	Объект оценки	Аналог №1	Аналог №2	Аналог №3	Аналог №4
Назначение	Однокомнатная квартира	Однокомнатная квартира	Однокомнатная квартира	Однокомнатная квартира	Однокомнатная квартира
Цена предложения, \$	148 630	153 640	145 960	159 833	144 402
Общая площадь, кв.м.	32	32	32	32,8	33
Жилая площадь, кв. м	19	18	18	19	18
Площадь кухни, кв. м.	7	7	7	7	6,6
Цена, \$/кв. м.	4 531	4 742	4 533	4 873	4 376
Дата предложения	23.09.11	18.09.11	01.10.11	26.09.11	19.09.11
Имущественное право	В собственности	В собственности	В собственности	В собственности	В собственности
Условия финансирования	Рыночные	Рыночные	Рыночные	Рыночные	Рыночные
Торг при покупке	Допускается в пределах 1,5%	Допускается в пределах 1,5%	Допускается в пределах 1,5%	Допускается в пределах 1,5%	Допускается в пределах 1,5%
Местоположение (район), ст. метро	Бибирево, Бибирево	Бибирево, Бибирево	Бибирево, Бибирево	Бибирево, Бибирево	Бибирево, Бибирево
Удаленность от станции метро	10 мин. пешком	10 мин. пешком	10 мин. пешком	5 мин. пешком	7 мин. пешком



Таблица 1 (продолжение)

Характеристики	Объект оценки	Аналог №1	Аналог №2	Аналог №3	Аналог №4
Улица	Коненкова, д. 19, кор. Г	Коненкова, д. 21, кор. А	Коненкова, д. 6а	Бибиревская, д. 17	Мурановская, д. 3
Станция метро	Бибирево	Бибирево	Бибирево	Бибирево	Бибирево
Общее состояние	Хорошее	Хорошее	Хорошее	Хорошее	Хорошее
Этаж	4	7	8	6	9
Этажность дома	9	9	9	9	12
Материал стен дома	Панель	Панель	Панель	Панель	Панель
Планировка сан. узла	Совмещенный	Совмещенный	Совмещенный	Совмещенный	Совмещенный
Балкон/лоджия	Лоджия	Лоджия	Лоджия	Лоджия	Лоджия
Экологическая обстановка	Окна во двор	Окна во двор	Окна во двор	Окна во двор	Окна во двор
Коммуникации	Отопление, канализация, горячее водоснабжение, электро-снабжение	Отопление, канализация, горячее водоснабжение, электро-снабжение	Отопление, канализация, горячее водоснабжение, электро-снабжение	Отопление, канализация, горячее водоснабжение, электро-снабжение	Отопление, канализация, горячее водоснабжение, электро-снабжение
Телефон	Есть	Есть	Есть	Есть	Есть
Мусоропровод/лифт	Есть/Есть	Есть/Есть	Есть/Есть	Есть/Есть	Есть/Есть

*Составлено автором

- состояние и уровень отделки квартиры;
- тип дома;
- этаж расположения квартиры;
- площадь кухни;
- санузел;
- наличие балкона/лоджии;
- наличие телефона;
- мусоропровод, лифт;
- отопление, канализация, горячее водоснабжение, электроснабжение.

Параметры корректировки оценки недвижимости

Анализ текущей ситуации на рынке недвижимости позволил внести следующие корректировки.

Дата предложения. Цены на жилую недвижимость подвержены значительным изменениям с течением времени в зависимости от динамично меняющейся рыночной конъюнктуры, на которую оказывают влияние множество различных факторов. Если объект оценки и рассматриваемые нами аналоги были выставлены на продажу в мае 2011 г., то корректировка не требуется.

Право собственности. Стоимость жилой недвижимости в достаточной мере зависит от полноты прав собственности продавца. Если объект оценки и рассматриваемые аналоги находятся в собственности без ограничений прав, то корректировка не требуется.

Условие финансирования. Объект оценки и рассматриваемые нами аналоги имеют рыночные условия финансирования, следовательно, корректировка не требуется.

Условия продажи (торг). Реальные сделки по купле-продаже объектов жилой недвижимости несколько отличаются от цен предложения, т.к. цена оферты, как правило, изначально несколько завышена на так называемый «торг». Кроме того, в эту цену могут быть «заложены» коммиссионные риэлторов. Однако в ряде случаев цена оферты и цена сделки могут совпадать. Таким образом, средняя величина данной корректировки может колебаться в пределах от 0,5 до 5 процентов от цены предложения (публичной оферты). В данном случае внесем корректировку в размере 1,5%.

Удаленность от метро. Влияние на цену местоположения жилой недвижимости в г. Москве, равно как и в других крупных городах, во многом зависит от ее удаленности от метро. Так как объект оценки и рассматриваемые аналоги находятся в одном районе и на примерно одинаковом удалении от станции метро «Бибирево» (от 5 до 10 мин. пешком), то корректировка не требуется.

Общая площадь. Цена жилой недвижимости в основном зависит от площади. Наш объект оценки и рассматриваемые аналоги имеют примерно одинаковую общую площадь, следовательно, корректировка не нужна.

Состояние и уровень отделки квартиры. Состояние и уровень отделки квартиры могут увеличивать или сокращать ее стоимость в отдельных случаях более чем на 20%. Объект оценки и рассматриваемые нами аналоги находятся приблизительно-

но в одинаковом состоянии, т. е. корректировка не требуется.

Тип дома. Тип стен дома также существенно влияет на стоимость квартир. Стоимость квартир в кирпичных домах может быть до 15% дороже, чем аналогичные в панельных и блочных домах. Наш объект оценки и рассматриваемые аналоги находятся в панельных многоэтажных домах, поэтому корректировка не требуется.

Этаж расположения квартиры. Этаж расположения квартиры может оказывать достаточно значительное влияние на стоимость квартиры. Квартиры на первых и последних этажах обычно стоят дешевле на 1-4%, за исключением квартир на первом этаже, где есть возможность перевода их в нежилое помещение и использования в качестве коммерческой недвижимости (квартиры в домах на оживленных магистралях, «красной линии»), в этом случае стоимость подобных квартир может быть более чем в 2 раза выше, чем аналогичных квартир в этом доме на других этажах. Так как объект оценки и рассматриваемые аналоги не находятся на первом и последнем этажах, то корректировка не требуется.

Площадь кухни. Площадь кухни оказывает влияние на стоимость квартиры. Квартиры с большой кухней стоят дороже. Наш объект оценки и рассматриваемые аналоги имеют кухни одинаковой площади. В нашем случае корректировка не требуется.

Санузел. Планировка санузла может оказывать влияние на

цену квартиры. Квартиры с раздельным санузлом могут стоить несколько дороже квартир с совмещенным санузлом. В нашем случае рассматриваемые аналоги имеют совмещенный санузел. Корректировка не требуется.

Наличие балкона/лоджии.

Наличие балкона/лоджии оказывает существенное влияние на стоимость квартиры. Квартиры с балконом/лоджией стоят дороже. В нашем случае корректировка опять же не требуется, так как объект оценки и рассматриваемые аналоги имеют лоджии.

Наличие телефона. Наличие телефона оказывает незначительное влияние на цену квартиры. Квартиры с телефоном могут стоить несколько дороже. Так как объект оценки и рассматриваемые аналоги имеют телефоны, то корректировка не требуется.

Мусоропровод, лифт. В многоэтажных домах наличие исправных мусоропровода и лифта является желательным условием. Отсутствие или неисправность данных элементов может являться фактором снижения цены квартиры. В нашем случае корректировка не требуется.

Коммуникации. Значительное влияние на цену квартиры оказывает наличие подведенных инженерных коммуникаций. Объект нашей оценки и рассматриваемые аналоги имеют централизованное отопление, канализацию, горячее и холодное водоснабжение, электроснабжение, следовательно, корректировка не требуется.

Полученным нами после внесения корректировок стоимостям

индикаторам объектов-аналогов экспертным путём были присвоены весовые доли в зависимости от количества введенных корректировок, после чего была определена стоимость одного квадратного метра общей площади объекта оценки.

Таким образом, стоимость объекта оценки в целом, определенная по сравнительному подходу, составила 145 339 долл. США. Рыночная стоимость 1-комнатной квартиры, расположенной по адресу: Россия, г. Москва, Северо-Восточный округ, ул. Коненкова, д. 19, кор. Г, кв. 86, по состоянию на 17.05.2012 года, составила 145 339 долл. США (сто сорок пять тысяч триста тридцать девять долл. США) или 4 434 430 руб. (четыре миллиона четыреста тридцать четыре тысячи четыреста тридцать рублей). Эта методика позволяет точнее определить стоимость предлагаемого в залог имущества, что в дальнейшем поможет нам получить экономию (т.е. в случае невозврата кредита банк сможет реализовать залог быстрее).

Исходя из вышесказанного, по такой методике можно определить рыночную стоимость любого объекта, предлагаемого в залог.

Мы знаем, что:
залоговая стоимость = рыночная стоимость * коэффициент дисконтирования

По данным составленной нами таблицы 3, коэффициент на объекты недвижимости находится в диапазоне 0,25- 0,8.

Известно, что, выбирая поправочный коэффициент, сотрудник банка ориентируется на факто-

ры, характеризующие предмет залога и на свой опыт работы, т.е. выбор поправочного коэффициента полностью зависит от сотрудника банка, поэтому можно предположить, что коэффициент будет составлять около 0,5 (даже если сотрудник банка применит дисконтирующий коэффициент, меньший 0,5 и залоговая стоимость понизится, то в будущем разница возвратится клиенту).

Следовательно:

$$\begin{aligned} \text{Залоговая стоимость} &= \\ 4\,434\,430 \text{ руб.} * 0,5 &= \\ 2\,217\,215 \text{ руб.} \end{aligned}$$

Новые виды залога в качестве обеспечения: плюсы и минусы

Предлагаемая нами методика легка в использовании и учитывает все нюансы в оценке недвижимости для определения ее залоговой стоимости.

Этот метод можно использовать и для оценки новых видов залогов. Мы предлагаем рассмотреть в качестве обеспечения новые виды залога и определить их плюсы и минусы.

Одним из первых предлагаемых нами новых видов является **антиквариат**. Его мы рассматриваем в качестве залога для юридических лиц, а именно, частных музеев. Для примера можно привести музей «Дом иконы» на Спиридоновке. Частным музеям может понадобиться кредит на увеличение занимаемых площадей, на закупку предметов мебели и т.д.

На сегодняшний день рынок антиквариата очень развит, на нем представлены как

Таблица 2

Таблица корректировки*

Наименование показателя	Объект оценки	Аналог №1	Аналог №2	Аналог №3	Аналог №4
Цена предложения, \$	148 630	153 640	145 960	159 833	144 402
Общая площадь, кв. м.	32	32	32	33	33
Цена, \$/кв. м.	4 531	4 742	4 533	4 873	4 376
Корректировка на дату предложения, %	0	0	0	0	0
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4 531	4 742	4 533	4 873	4 376
Корректировка на право собственности, %	0	0	0	0	0
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4 531	4 742	4 533	4 873	4 376
Корректировки на условия финансирования, %	0	0	0	0	0
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4 531	4 742	4 533	4 873	4 376
Корректировка на условия продажи (возможность торга), %	- 1,50	- 1,50	-1,50	- 1,50	- 1,50
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4463	4671	4465	4800	4310
Корректировка на местоположение (ст. метро и удаленность от нее), %	0	0	0	0	0
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4463	4671	4465	4800	4310

Таблица 2 (продолжение)

Наименование показателя	Объект оценки	Аналог №1	Аналог №2	Аналог №3	Аналог №4
Корректировка на общую площадь, %	0	0	0	0	0
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4463	4671	4465	4800	4310
Корректировка на состояние квартиры, %	0	0	0	0	0
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4463	4671	4465	4800	4310
Корректировка на материал стен дома, %	0	0	0	0	0
Скорректированная цена, руб. кв. м.	4463	4671	4465	4800	4310
Корректировка на этаж, %	0	0	0	0	0
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4463	4671	4465	4800	4310
Корректировка на площадь кухни, %	0	0	0	0	0
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4463	4671	4465	4800	4310
Корректировка на планировку сан. узл., %	0	0	0	0	0
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4463	4671	4465	4800	4310
Корректировка на наличие балкон, %	0	0	0	0	0

Таблица 2 (окончание)

Наименование показателя	Объект оценки	Аналог №1	Аналог №2	Аналог №3	Аналог №4
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4463	4671	4465	4800	4310
Корректировка на наличие телефона, %	0	0	0	0	0
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4463	4671	4465	4800	4310
Корректировка на наличие мусоропровода, лифта, %	0	0	0	0	0
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4463	4671	4465	4800	4310
Корректировка на наличие коммуникаций, %	0	0	0	0	0
Скорректированная цена, \$/кв. м.	4463	4671	4465	4800	4310
Общая чистая коррекция в % от цены продажи, \$	- 1,50	- 1,50	-1,50	- 1,50	- 1,50
Весовой коэффициент	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Итого рыночная стоимость 1 кв. м., \$	4 542				
Итого рыночная стоимость объекта оценки, \$	145 339				
Курс доллара USD, руб./\$	30,511				
Итоговая рыночная стоимость объекта оценки с учетом округления, руб.	4 434 430				

*Составлено автором

Таблица 3

Дисконтирующие коэффициенты, применяемые Банками Москвы при оценке залоговой стоимости*

Вид обеспечения	Применяемый дисконтирующий коэффициент
Объекты недвижимости	0,25-0,8
Оборудование	0,2-0,8
Транспортные средства, спецтехника	0,3-0,7
Товарно-материальные ценности в обороте (в т.ч. запасы готовой продукции, товарное сырье, материалы)	0,3-0,7

*Составлено автором

всем известные аукционные дома (Christie's, Sotheby's), так и небольшие фирмы по покупке/продаже старинных вещей.

Плюсами такого вида залога, как антиквариат, является его ликвидность: всегда найдется покупатель.

Минусом же является оценка подлинности экспоната. Так в России музейные специалисты и независимые эксперты, которые оценивают подлинность произведений искусства и их стоимость, не несут никакой ответственности (ни финансовой, ни юридической). В 2006 году была приобретена картина Шишкина «Лесной пейзаж с ручьем» за 49 млн рублей, позже эксперт Третьяковской галереи отказался от своего заключения и картина была оценена всего лишь в 300 тыс. рублей.

Поэтому сегодня приходится прибегать к дорогостоящей тех-

нической экспертизе (рентген, инфракрасные лучи и химические анализы). Но не надо забывать, что стоимость произведений искусства достигает миллионов рублей.

Залог объекта недвижимости, построенного в будущем (объект строительства еще не закончен или его еще не существует). Такой вид обеспечения возможен при кредитовании старых, проверенных клиентов банка, работающих в сфере строительства уже много лет. Одним из условий является то, что залогодатель должен быть собственником либо арендатором земельного участка, получившим разрешение на строительство на данной территории. Мы считаем, что необходимо проводить государственную регистрацию договора об ипотеке объекта недвижимости, который будет построен в будущем. С даты го-

сударственной регистрации права собственности объект недвижимости автоматически переходит в залог земельного участка и права аренды на него.

Залог территориально-производственного комплекса (ТПК), если государство не является его собственником. ТПК – это совокупность расположенных рядом друг с другом взаимосвязанных производств. Эффективность ТПК выражается в экономии материальных и трудовых ресурсов, сокращении капиталовложений, уменьшении транспортных расходов, ускорении оборачиваемости оборотных средств и экономии на создании и функционировании инфраструктуры. Минусами такого залога является его оценка (трудоемкость, сложность). Как правило, в ТПК входят несколько предприятий.

Залог драгоценных камней.

Это один из наиболее привлекательных видов залога. На наш взгляд, при залоге драгоценных камней должны соблюдаться следующие условия:

- наличие прав собственности на камни, спецификаций, сертификата, выдаваемого Государством (Государственное учреждение по формированию Государственного фонда драгоценных металлов и драгоценных камней Российской Федерации), на хранение, отпуск и использование драгоценных металлов и драгоценных камней и организациями, им уполномоченными, например МГУ;

- надо определить, что пойдет в залог (в хранилище): алмазное сырье или бриллианты, от этого зависит пакет документов;

- если предполагается оставить залог у предприятия «как товар в обороте», необходимо удостовериться в надежности клиента;

- оценка предмета залога осуществляется либо оценочной компанией, либо своими силами.

На наш взгляд, необходимо провести повторную экспертизу с помощью независимых экспертов (по выбору кредитора) за средства клиента на предмет

подлинности камня, его цвета, чистоты и др. важных характеристик. Усилиями работников банка необходимо производить внутреннюю оценку камней на российском рынке. Это делается для того, чтобы в случае необходимости продать залог.

Установить процентное соотношение реальной стоимости к рыночной при определении стоимости залога. Необходимо уделить внимание рассмотрению кредитной истории заемщика, так как со стороны последнего возможна скрытая продажа.

Залог сделки РЕПО. Мы считаем, что в качестве залога возможно использовать РЕПО. Сделка РЕПО – это сделка покупки/продажи ценных бумаг с обязательной обратной покупкой/продажей этих бумаг через определенный срок по заранее определенной цене (в договоре обратного выкупа она выше цены первого договора). Доход в этих сделках реализовывается через разницу цен в первой и второй части сделки. В сделке РЕПО подразумевается, что предоставленные средства на время обеспечиваются ценными бумагами, которые переходят в собственность стороне (кредитору). Если же обязательства не

исполняются, то это заметно решает ситуацию (ценные бумаги остаются у кредитора). РЕПО представляет собой краткосрочные операции протяженностью от одного дня (overnight) до нескольких недель. На практике вероятно возникновение проблемы, которая кроется в скрытой сделке. Но возможное ее решение – это заключение договора, в котором обязательно прописана обратная продажа имущества, установлена стоимость и сроки сделки.

Минусом такого залога является его краткосрочность, т. е. его можно принимать при выдаче краткосрочного кредита.

Все вышеизложенное позволяет сделать вывод, что применение перечисленных способов обеспечения кредита возможно, но необходимо развивать законодательство в данной области и также следить за общей экономической ситуацией в стране. Развитие кредитного рынка в России будет способствовать внедрению и изучению как новых видов обеспечения, так и модернизации применяемых в настоящее время способов обеспечения.

Библиография

1. www.irn.ru – «индикаторы рынка недвижимости»

Продолжается подписка на ежемесячный научно-практический журнал
«БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ»
 Издаётся с 1995 года

Журнал включен в Российский индекс цитирования. С июля 2007 года журнал включен в перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий ВАК.

ПОДПИСКУ МОЖНО ОФОРМИТЬ:

- ▶ В редакции с любого месяца по заявке в произвольной форме по факсу, телефону, электронной почте;
- ▶ На почте: каталог «Роспечать» – подписной индекс 39369
- ▶ Через агентства:
 - » Урал-Пресс (495)789-86-36/37
 - » ООО «Ингер-Почта-2003» (495) 500-00-60
 - » Агентство «Артос-ГАЛ» (495) 981-03-24

СИСТЕМНЫЙ РИСК В КОНТЕКСТЕ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

ТИМОХИНА А.В., аспирант, кафедра Социально-экономических проблем,
Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова

E-mail: timohina.anna@gmail.com

Аннотация

В статье представлен анализ понятия системного риска и его компонентов в свете потребности в повышении эффективности регулирования финансового сектора. Особое внимание акцентируется на разграничении понятий системного и систематического рисков.

Ключевые слова:

*системный риск,
финансовая стабильность,
макропруденциальное
регулирование.*



Первая волна глобального финансового кризиса прошла, уступив место разворачивающимся проблемам суверенных долгов стран еврозоны. Объемы и рыночная динамика таких долговых инструментов в портфелях коммерческих финансовых институтов в совокупности с высоким уровнем взаимосвязанности участников

финансового сектора могут сформировать питательную среду для развития нового системного кризиса.

Угроза глобальной финансовой системе, реализовавшаяся в 2007 году, была порождена **особым видом риска – системным**, характеризующим «вероятность выхода из строя всей системы, в противовес нарушениям в работе ее отдельных частей или компонентов» [1, 371]. Особенностью этого кризиса явилось распространение угрозы в экономиках первого эшелона, где переплетение финансовых потоков максимально и высокоинтегрированные финансовые системы которых стали платформой для развития системно значимых финансовых институтов. Глобальный финансовый кризис отразил высокую степень угрозы системного финансового риска и сосредоточил внимание финансовых регуляторов на выработке мер по его ограничению.

Кризис ярко проявил источники и каналы системного риска: конъюнктурные и структурные дисбалансы, парадокс низкой волатильности и другие источники избыточной процикличности. Сила и скорость распространения системного кризиса по национальным финансовым секторам и на международной арене отразили мощь современных трансмиссионных механизмов и остро поставили проблему выработки подходов к урегулированию системных рисков.

Несмотря на то, что каждый финансовый кризис имеет свои особенности, а финансовая среда постоянно эволюционирует, попытка структурировать общую концепцию системного риска может быть полезной для формирования государственной политики в области макропруденциального регулирования.

Финансовая стабильность

Финансовый кризис, системный по своей природе, является следствием реализации угрозы системного риска. Угроза финансовой стабильности может быть рассмотрена как риск нарушения исполнения финансовой системой ее основных и жизненно важных для экономики и общества функций – сберегательных, посреднических, распределительных, расчетных. Более четко для целей регулирования могут быть выделены такие базовые функции финансовой системы, как:

- предоставление кредита в экономике, основанное на использовании принципов финансового рычага (левериджа) и трансформации срочности;
- трансфер рисков и сокращение информационной асимметрии;
- предоставление ликвидности;
- обеспечение платежных и расчетных механизмов [2].

Риск нарушения этих функций – системный риск – способен оказать существенное воздействие на участников и потребителей услуг финансового сектора и состояние экономики.

Одна из главных причин эскалации системных рисков и столь тяжелых последствий глобального финансового кризиса заключается в том, что финансовые секторы многих государств аккумулялировали крайне высокие доли балансового и внебалансового левериджа, сопровождаемые размыванием качества и достаточности капитальной базы при не-

достаточности буферов ликвидности. В результате финансовый сектор оказался неспособен абсорбировать системные потери по торговым и кредитным операциям и справиться с потерями от рисков, сосредоточенных в теневом банковском секторе. Опыт глобального финансового кризиса показал прямую взаимосвязь размеров и комплексности структуры финансовой фирмы с ростом ее «аппетита к риску» и рисков морального ущерба. Процессы консолидации в банковском секторе стимулируют рост потенциала системных рисков.

Ранее национальные и наднациональные регулятивные механизмы были направлены на обеспечение устойчивости индивидуальных институтов, основываясь на их индивидуальной подверженности рискам. Сегодня необходимость переориентации регулирования финансового сектора на ограничение рисков для всей финансовой системы признана на международном уровне. Такая переориентация подразумевает внедрение макропруденциального подхода к регулированию финансового сектора, призванного выявить и устранить системные угрозы финансовой стабильности.

Важно отметить, что достижение финансовой стабильности не означает полного исключения системных шоков (ценовых и пр.). Финансовая стабильность предполагает, что сектор продолжает функционировать, невзирая на возникновение таких шоков.

В финансово-экономической науке системный риск является термином относительно новым,

пришедшим из дискуссий общественно-политического толка, вызванных экономическими и финансовыми кризисами последних трех десятилетий.

Классические интерпретации системного риска являются развитием «канонической» модели «набега на банк» (т.н. «bank run»), разработанной Даймондом и Дибвигом в 1983 году [3]. В развитие подхода исследователи предложили разделять термины «bank run» и «banking panic», относя первое – к единичному банку, а второе – к подобной ситуации во множестве кредитных организаций [4]. Такой подход выявляет феномен распространения единичного случая на множество банков (т.н. «эффект домино»). Ключевую роль в этих моделях играют информационная асимметрия и контрактные отношения, связывающие участников банковского сектора. Проявление информационной асимметрии в поведении вкладчиков может быть разделено на две составляющие: рациональный и иррациональный («чистый», основанный исключительно на панике) системный риск [1, 374]. Воздействие данных факторов приводит к кризису ликвидности, связанному с массовым изъятием депозитов из банковской системы. Банковский сектор, по сути, можно назвать первой платформой изучения системного риска в экономике.

Мировой финансовый кризис обусловил «пик популярности» в изучении проблемы системного риска и, более того, впервые поставил ее в центр внимания финансовых регуляторов в процес-

се выработки направлений развития финансового надзора и регулирования.

Негативные шоки и экстерналии

Системный риск может быть описан через комбинацию понятий системных шоков, передаточных механизмов и негативных внешних эффектов. Опасность системного риска заключается в существенных негативных экстерналиях для финансового и реального секторов экономики. Это отражено в текущем процессе выработки определения системного риска в целях совершенствования финансового регулирования: «...Системный риск определен как риск сбоя в предоставлении финансовых услуг, который 1) вызван повреждением финансовой системы или ее частей и 2) имеет потенциал серьезных негативных последствий для реальной экономики» [5].

Законодательство ЕС также содержит определение системного риска, акцентирующее внимание на существовании негативных экстерналий: «Системный риск это риск нарушения в финансовой системе, несущего потенциал серьезных негативных последствий для внутреннего рынка и реальной экономики» [6, 331/2].

Неустойчивая финансовая система, характеризующаяся наличием значительных дисбалансов, не только подвержена внешним шокам, но может генерировать внутренние шоки, несущие угрозу системной финансовой стабильности.

Внутренние шоки финансового сектора могут носить идиосинкразический (то есть специфический для отдельного финансового института) либо систематический характер. **Внешние шоки** всегда оказывают систематическое, широкомасштабное и единовременное негативное воздействие на часть либо всю совокупность участников сектора.

Отношение негативных шоков к системному финансовому риску через понятие системного события предложили в 1999 г. О. Де Бандт и Ф. Хартманн [7]. В их концепции только системное событие, порожденное шоками как идиосинкразического, так и систематического характера, и приведшее к существенному ухудшающему воздействию (обрушению) для значительного числа *ex ante* устойчивых финансовых институтов или рынков (которые не обрушились бы, если бы оно не произошло), может быть оценено как причина финансового кризиса. Такое системное событие называется «сильным». Важным моментом является выделение двух измерений системного события – «силы» системных событий и вероятности их реализации. «Сильные» системные события наиболее серьезно нарушают стабильное состояние и эффективную работу (важной части) финансовой системы, имея при этом низкую вероятность наступления.

«Горизонтальный» системный риск ограничивается банкротствами финансовых посредников и обвалами финансовых рынков, не выходя за рамки финансового сектора. Спектр си-

стемного риска распространен от обрушения единственного института или рынка в ходе «второго раунда» до собственно системного кризиса, поражающего всю финансовую систему либо ее значительную часть. **«Вертикальный»** риск характеризуется распространением воздействия системного события и на реальный сектор экономики. Географическое воздействие системного риска может быть региональным, национальным либо интернациональным.

Очевидно, что системные события наибольшей силы, имеющие, соответственно, низшую вероятность – это системные события, способные на кросс-секторальное общеэкономическое воздействие. Именно они влекут последствия наибольшей глубины для реального сектора в терминах выпуска и общего благосостояния. Вертикальный системный риск всегда включает в себя горизонтальный – то есть, в первую очередь, от системного финансового шока страдает финансовый сектор.

Поэтому **системный риск** может быть определен в терминологии Де Бандта и Хартманна как риск того, что система подвергнется воздействию «сильного» системного события.

Финансовая стабильность имеет черты общественного блага [8], являясь залогом устойчивого экономического роста и эффективного распределения ресурсов в экономике. Соответственно, ее нарушение – то есть реализация системного финансового риска – влечет возникновение негативных внешних эффек-

тов. Негативные экстерналии системного риска возникают, когда ущерб системного кризисного события не может быть интернализирован и оказывает ухудшающее воздействие на состояние реального сектора экономики и общества в целом.

Существование негативных экстерналий обуславливает потребность в регулировании системного риска. Макропруденциальный подход к финансовому регулированию призван обеспечить максимально возможную интернализацию системного риска участниками финансового сектора и, соответственно, имеет превентивную природу. Действительно, оптимальным результатом макропруденциального регулирования является предотвращение развертывания кризисных явлений на реальный сектор. Однако в попытке регулятивного воздействия на системный риск «важно не ограничивать свободу рынка и риск систематический, поддерживающий рыночное равновесие» [9], поскольку это может привести к усугублению дисбалансов.

Систематический риск – риск рыночной природы, отражающий изменение общеэкономической ситуации (риск потерь, связанных с макроэкономическими изменениями, волатильностью на финансовых рынках, влияющими на цену всех активов). «Систематический риск актива измеряется бета-коэффициентом (β) – показателем чувствительности доходности актива к изменениям доходности всего рынка активов. Если в среднем 1% рост доходности рыночного портфеля приво-

дит к 2% росту доходности актива, то бета-коэффициент для этого актива равен 2» [10]. Чем выше значение бета-коэффициента, тем выше уровень систематического риска, присущего данному активу. Систематический риск не может быть устранен посредством диверсификации портфеля (но может быть хеджирован). В теоретических условиях полной диверсификации портфелю активов останется неизменно присущ только систематический риск.

Систематический шок у Де Бандта и Хартманна – по сути является реализовавшейся угрозой систематического риска в его классическом определении. Можно утверждать, что систематический риск «входит» в понятие системного риска в случае, если включатся механизмы распространения воздействия систематического шока.

Трансмиссионные механизмы

Передаточные механизмы являются центральным звеном и собственно системной компонентой концепции системного риска. Именно они формируют подверженность финансового сектора системному риску. И идиосинкразические (характеризующиеся индивидуальной для каждого посредника конфигурацией) и недиверсифицируемые систематические риски имеют системный потенциал, если соответствующие шоки запускают передаточные механизмы риска, заложенные в контрактных либо неформализуемых информационных и психологических взаимо-

связях. Главной характеристикой системного риска является угроза существенных негативных эффектов для реальной экономики. Можно утверждать, что любой вид риска имплицитно включает системный риск именно в силу существования потенциала распространения.

Бижисма, Кломп и Дуйнвельд [11] акцентируют внимание на трансмиссионных механизмах, устанавливая этапность развития кризиса:

- начальный шок;
- распространение последствий шока по системе;
- нарушение работы финансового сектора (собственно финансовый кризис).

Соответственно, можно выделить три возможности предотвращения системного кризиса:

- 1) предотвращение начального шока;
- 2) отсечение направлений распространения (нарушение механизма распространения кризисных явлений);
- 3) изоляция жизненно важных областей финансовой системы.

Сила и скорость распространения системного кризиса по национальным финансовым секторам и на международной арене отражали мощь современных передаточных механизмов и остро поставили проблему выработки подходов к урегулированию системных рисков.

В отношении системных рисков макропруденциальное регулирование фокусируется на предотвращении шоков эндогенной природы. Однако возможен случай, когда системный риск возникает напрямую от совокупной

подверженности всех институтов факторам макроэкономических рисков. Этот тип не описывается классическими экономическими моделями и пока плохо изучен. Он несет в себе наибольшие по объемам и срокам издержки для экономики. Триггеры системных событий в данном случае непредсказуемы по своей сути в силу разнообразия в локализации источников системных событий – как в финансовом, так и в реальном секторе. В таком случае макропруденциальное регулирование фокусируется на контроле трансмиссионных механизмов.

Финансовая система находится в процессе постоянного инновационного, информационно-технологического развития, обусловленного стремлением финансовых посредников достичь конкурентных преимуществ и сократить издержки своей деятельности. Положительным результатом такого развития является совершенствование финансовых продуктов, инновации, развитие конкуренции. Однако часто инновационное развитие может являться результатом стремления финансовых фирм обойти сферы строгого регулирования и надзора. Негативные же эффекты этого процесса лежат в области наращивания структурных дисбалансов в финансовом секторе, неконтролируемого роста взаимосвязанности его участников, усиления роли теневого банкинга. Они порождаются избыточным «аппетитом к риску» и недобросовестным поведением финансовых институтов (стремлением к регулятивному арбитражу, извлечению выгод из ловушек регулирования).

Подобные негативные эффекты усложняют потенциальные каналы и механизмы развертывания системного риска и делают их непредсказуемыми, тем самым повышая подверженность сектора системному финансовому риску, существенно осложняя осуществление эффективного регулирования финансового сектора и достижение финансовой стабильности.

Непростая конфигурация современных финансовых систем и их глобальный уровень делают задачу точного и своевременного выявления триггеров системного риска крайне сложной. В таких условиях контроль каналов распространения шоков приобретает беспрецедентную важность – именно на них должен быть сделан акцент со стороны регуляторов. Более того, трансмиссионные механизмы в определенной степени универсальны и могут быть определены значительно четче. Каналы распространения делятся на прямые (контрактные сети) и непрямые.

Трансмиссионным потенциалом обладают механизмы, придающие системный потенциал негативным шокам финансовой системы: платежные и расчетные механизмы; межбанковский рынок; контрактная сеть; информационные и психологические взаимосвязи. Последние – непрямые механизмы распространения – во многом основываются на реакции участников сектора как на изменение рыночных условий, так и на регулятивное воздействие.

Например, в отношении банковской деятельности можно

выделить три возможных канала распространения последствий системного финансового шока на реальную экономику. **Первый проводник такого шока** – нарушения в работе платежных систем, в частности, провоцируемые оттоком ликвидности из банковского сектора из-за массового изъятия депозитов. Подобные нарушения могут привести к краху в целом финансово устойчивых фирм, для которых резкие проблемы с ликвидностью оказались роковыми.

Вторым проводником является сбой кредитного процесса, который, в свою очередь, может нарушить процесс инвестиционный (спрос на вложение капитала будет неудовлетворен из-за недостатка источников фондирования). Кроме того, в условиях ограниченного предложения кредита затрудняется обслуживание текущих платежей в экономике.

И третий канал – обрушение цен на активы, вызванное резким снижением предложения денег в экономике из-за оттока средств из банковской системы или общего оттока ликвидности с финансовых рынков. Такое падение стоимости активов приводит к снижению благосостояния и росту неопределенности в экономике, а также способно привести к банкротству инвесторов как финансового, так и нефинансового секторов.

Чаще всего системный риск реализуется через совокупность циклических и структурных характеристик его компонентов. Важным уроком глобального финансового кризиса стало напоминание, что **финансовая система**

способна сама продуцировать угрозы финансовой стабильности, основывающиеся как на «природной» процикличности ее деятельности, так и на формировании структурных дисбалансов.

Циклический аспект может быть наглядно проиллюстрирован через парадокс волатильности в условиях экономического подъема: в такие периоды низкой волатильности рыночных индикаторов, низких величин маржи и процентных ставок индикаторы риска в экономике не покажут его нарастания. Однако инвесторы в стремлении восполнить недополученные доходы будут иметь тенденцию сдвигаться в сторону увеличения подверженности риску. Это период скрытого нарастания системного риска: на позитивном витке экономического цикла могут создаваться условия для системного события, способного повлечь системный кризис. В условиях роста цен на активы нарушается восприятие риска в финансовой деятельности. При этом активность балансовых операций возрастает, а «пузыри» – искажения реальной стоимости активов – не позволяют финансовой организации адекватно оценить риск транзакции и сформировать соответствующие резервы. Фирма оптимистично оценивает уровень собственной подверженности риску, в то время как реально принятый риск фактически стремится к пику. В этом заключается **парадокс системного риска**: «системный риск может быть наиболее высок, когда оценка индивидуальных рисков минимальна, поскольку она создает стимулы недобросовестного

поведения, повышающие системный риск» [12].

Здесь обнаруживается прямая зависимость нарастания риска от роста всех индикаторов, релевантных экономическому подъему (растут цены активов – искажается их рискованная оценка – создаются неадекватные резервы – возрастает индивидуальный риск для каждой фирмы и вместе с этим возрастает риск системный).

Структурные особенности финансового сектора, включая технологическое развитие отдельных его сегментов, использование финансовых инноваций, способны существенно влиять на процесс распространения шоков по финансовой системе.

Структурная компонента системного риска, в первую очередь, подразумевает взаимосвязанность участников финансового сектора и, соответственно, требует рассматривать финансовую систему как «сеть» связанных экономических агентов. Однако создание и обновление такой сетевой модели, адекватной потребностям регуляторов – очень ресурсоемкий процесс. Полноценному учету структурного аспекта в предотвращении системных угроз способствуют такие разработки современного регулирования, как планы финансовых институтов по урегулированию несостоятельности (прижизненные завещания). Такие планы, как правило, должны включать сведения о структуре собственности финансовой фирмы, основных контрагентах, должниках и кредиторах и пр.

Отдельный институт неспо-

собен и не имеет ресурсов, чтобы оценить фазу экономического цикла и области особенно активного нарастания дисбалансов. Задача органов, ответственных за проведение макропруденциальной политики, и заключается в том, чтобы своевременно отслеживать такие явления и принимать соответствующие качественные либо количественные меры воздействия на финансовые институты в каждом конкретном случае.

Технологические и информационные ресурсы современного регулирования пока не в полной мере отвечают потребностям выявления системных угроз. В этом плане интересен опыт США, фактически отказавшихся в ходе посткризисной реформы финансового регулирования от создания мегарегулятора финансового сектора, в связи с чем национальные финансовые регуляторы не имеют доступа ко всему спектру необходимой для исследования системного риска информации. В условиях развитой экономики и высокоинтегрированного финансового сектора такие информационные «разрывы» могут быть губительны перед лицом системного риска. Эту нишу заняло Управление финансовых исследований, УФИ (Office of Financial Research, OFR), созданное при Совете по финансовой стабильности США в соответствии с Актом Додда-Франка [13]. УФИ не имеет контролирующих полномочий и полностью сосредоточено на сборе и анализе всей необходимой информации о деятельности участников национального финансового сектора. Такое положение

позволяет УФИ осуществлять истинно макропруденциальный подход к исследованию финансовой стабильности в США, уделяя внимание не только системно значимым финансовым институтам, но и не оставляя «периферийные» области исследования системного риска.

Для повышения эффективности исследований финансовой стабильности УФИ занимается разработкой аналитического инструментария, позволяющего наиболее полно отслеживать системные риски. Особо необходимо отметить роль УФИ в повышении координации аналитической работы федеральных регуляторов. В целях сокращения нагрузки на поднадзорные финансовые институты УФИ реализует полномочия по объединению и систе-

матизации информации, собираемой регуляторами.

Европейскому совету по системному риску, в чьем ведении находится выработка общих направлений регулирования системных рисков, концептуальную и аналитическую поддержку также оказывает специально созданная «исследовательская сеть» – MaRs, Macro-prudential Research Network. Основные направления работы MaRs состоят в комплексном макрофинансовом моделировании динамической взаимозависимости финансового сектора и реальной экономики; выявлении структурных особенностей европейского кросс-границного финансового сектора и разработке инструментов раннего выявления системных рисков.

Отсутствие единства в опреде-

лении системного риска отражает разнообразие его источников и зависимость от специфичных характеристик этапа экономического цикла, недостаток знаний о поведении финансовой системы, ее динамическом взаимодействии с остальной экономикой и чувствительности к применяемым мерам экономической политики. Учитывая высокую значимость и вместе с тем сложность выявления системного риска, представляется целесообразным внедрение аналитического звена в систему финансового регулирования. При этом выработка и институциональное оформление понятия системного риска является собой адекватную отправную точку в формировании институциональной среды макропруденциального регулирования.

Библиография

1. Kaufman G.G., Scott K.E. «What Is Systemic Risk, and Do Bank Regulators Retard or Contribute to It?» - The Independent Review, v.VII, n.3, Winter 2003, ISSN 1086-1653. Pp. 371-391
2. Office of Financial Research Annual Report, 2012, Pp. 10-11 // http://www.treasury.gov/initiatives/wsr/ofr/Documents/OFR_Annual_Report_071912_Final.pdf
3. Diamond D.W., Dybvig P.H. «Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity» – репринт статьи в Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, Vol.24, No.1, Winter 2000. Pp. 14-23 // <http://minneapolisfed.org/research/QR/QR2412.pdf>
4. De Bandt O., Hartmann P. «Systemic risk: a survey» – European Central Bank Working Paper No.35, November 2000 (ISSN 1561-0810). P. 18
5. Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations – IMF, BIS, FSB Report to G20 Finance Ministers and Governors, October 2009. P.2. // http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_091107c.pdf
6. Regulation (EU) No 1092/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 on European Union macro-prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board – Official Journal of the European Union, 15.12.2010. L 331/1-11
7. De Bandt O., Hartmann P. «What is systemic risk today?» – Bank of Japan, Risk Measurement and Systemic Risk: Proceedings of the Second Joint Central Bank Research Conference (1999). Pp. 37-84. http://download.rizici.com/stack/Systemic_risk_cbrc-02.pdf
8. Hartmann P. «Some Reflections on Systemic Risk and Macroprudential Tools: An ECB Perspective» http://www.ecb.int/events/conferences/shared/pdf/conf_ecb_ny_fed/Hartmann_pres.pdf?50ebf116a6211c5e21306fdff248b89d
9. Schwarcz S.L. «Systemic Risk» - The Georgetown Law Journal, Volume 97, Issue 1 (November 2008) – Georgetown University Law Center. P.204 // <http://georgetownlawjournal.org/articles/systemic-risk/>
10. Мишкин Ф. «Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков: Учебное пособие для вузов / Пер. Виноградова Д.В., ред. Дорошенко М.Е. – М.: Аспект Пресс, 1999. С. 114-115
11. Bijlisma M., Klomp J., Duineveld S. «Systemic risk in the financial sector: A review and synthesis» – CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, 2010 - ISBN 978-90-5833-466-4. P. 19
12. Batten J., Szilagyi P.G. «The Impact of the Global Financial Crisis on Emerging Financial Markets» - Contemporary studies in economic and financial analysis, Vol.93 – Emerald Group Publishing Limited, UK (2011)
13. The «Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act» – Section 153(a) // <http://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf>

BANKING SYSTEM

I.A. Stempovskiy

ESSENCE OF WORLD GLOBALIZATION PROCESSES AND TENDENCY OF RUSSIAN BANKS DEVELOPMENT IN THE TERMS OF GLOBALIZATION

The article reveals the essence of modern globalization. It contains points of view of various economics schools representatives concerning distinctive features and consequences of globalization. The author predicts the results of accession to the World Trade Organization. The number of actions for support and development of the Russian banks competitiveness and prevention of the national financial sovereignty loss are determined. In the final part of the article the author makes conclusions concerning terms of banking system in Russia in the medium-term prospect.

Key words: Globalization, transnational business, banks, banking, financial sovereignty, World Trade Organization, foreign capital.

CAPITAL MARKET

O.Y. Dadasheva

THE ROLE OF FINANCIAL MARKET INFRASTRUCTURE IN DEVELOPMENT OF INVESTMENT BANKING ACTIVITIES

This article is about the role of financial market infrastructure in development of investment banking activities, the problem of establishment of the infrastructure institutes - the Central Depository, the Central Counterparty, Trade Repository and the legislative regulation of their activities.

Key words: infrastructure, financial market, the Central Depository, the Central Counterparty, Trade Repository.

BANKING ANALYST

Aibota Rakhmetova, Authors affiliation, Karaganda University of Economics, Kazakhstan

CONCEPTION OF ASYMMETRIC BEHAVIOR OF BANKING AND REAL SECTORS OF THE ECONOMY IN INTERACTION

In article on the basis of the analysis of features of interaction of the second level banks and the enterprises of real sector influence of the opposite purposes of cooperating subjects not only on asymmetry the used information, but asymmetry in behaviour of the parties and such results of interaction is proved, that, causes necessity to take into account all elements of asymmetry in the process of decision-making by all stakeholders together in order to enhance their.

Key words: bank, business, the borrower, the lender, the resources, the real sector, the state, the information economy, the system, the interaction, the asymmetry.

BANKING: SERVICES

O.V. Mosolova

PARTICULAR QUALITIES OF INTEGRATING ADJUSTMENTS IN THE COLLATERAL COSTING METHOD OF THE ESTATE PROPERTY IN CREDITING

Article is dedicated of using the sales comparison approach for real property appraisal when crediting with using necessary indicators in reliance on the evaluation of subject to mortgage. This method is easy to use and negotiate all the nuances in real property appraisal for defining its collateral value.

Key words: costing method of collateral, adjustment, market value, the subject property, proprietary rights, indicators.

BANK MANAGEMENT

A. Timokhina, post-graduate student, Department of socio-economic problems, the Lomonosov Moscow State University

SYSTEMIC RISK IN THE CONTEXT OF DEVELOPMENT OF FINANCIAL SECTOR REGULATION

The article examines the concept of systemic risk and its components considering the need for augmentation of financial sector regulation. Special attention is paid to the difference between concepts of systemic and systematic risks.

Key words: systemic risk, financial stability, macroprudential regulation.

Продолжается подписка на ежеквартальный аналитический журнал
«ФИНАНСЫ, ДЕНЬГИ, ИНВЕСТИЦИИ»

Издаётся с 2003 года

ПОДПИСКУ МОЖНО ОФОРМИТЬ:

- ▶ В редакции с любого месяца по заявке в произвольной форме по факсу, телефону, электронной почте;
- ▶ На почте: каталог «Роспечать» – подписной индекс 81652
- ▶ Через агентства:
- » Урал-Пресс (495)789-86-36/37
- » ООО «Ингер-Почта-2003» (495) 500-00-60
- » Агентство «Артос-ГАЛ» (495) 981-03-24

В рубриках:

- макроэкономика: современность и новые тенденции
- финансы и финансовые технологии (от бюджетной и налоговой политики до страхования)
- финансовые рынки: анализ развивающихся сегментов
- денежные рынки: динамика и перспективы
- валютные зоны и инструменты
- инвестиционная привлекательность: особое мнение
- мировая экономика
- деньги: исторический ракурс

Журнал включен в Российский индекс цитирования (РИНЦ).

Журнал включен в список рекомендуемой литературы УМО РЭУ им. Г.В. Плеханова по специальности «Экономика».



Анатолий Аксаков: внедрение принципов Базеля III не должно создавать проблемы кредитным организациям

Банковскому сообществу важно, чтобы работа по внедрению принципов Базеля III проходила во взаимодействии с регулятором, чтобы принятые документы помогли повышению качества управления рисками, капиталом, ликвидностью, а не создавали проблемы кредитным организациям. Об этом президент Ассоциации «Россия» Анатолий Аксаков заявил на Круглом столе «Пути внедрения Базеля III: международный опыт», организованном Ассоциацией региональных банков России совместно с ЮниКредит Банком.

В Круглом столе приняли участие представители ЮниКредит Банка, Нордеа банка, Райффайзенбанка, Хоумкредит банка, Локо-банка, БНП Париба, банка «Петрокоммерц», Всероссийского банка развития регионов, KPMG, PWC, Ernst & Young.

Глава направления «Капитал-менеджмент» в группе ЮниКредит Банка Краверо Маурицио познакомил собравшихся с европейским опытом внедрения положений Базеля III.

Он обозначил направления в рамках Базеля III, которые внедряются в Европе, и по которым идут дискуссии между банками и регулятором. В частности, речь шла о стандартах долгосрочной ликвидности на консолидированном уровне, надзорном регулировании банковских групп, принципах структурной реформы рынка деривативов, внедрении дискаунт-фактора при кредитовании малого и среднего бизнеса.

На Круглом столе было принято решение о создании Рабочей группы по методологии внедрения Базеля III в России.

Анатолий Аксаков: нотариальное удостоверение договора ипотеки увеличит процентную ставку по кредиту на 1-2 процента

Анатолий Аксаков направил письмо председателю Государственной Думы Сергею Нарышкину с просьбой исключить из проекта нового Гражданского Кодекса норму об обязательном нотариальном удостоверении сделок с недвижимостью, заключаемых физическими лицами.

Анатолий Аксаков отметил, что введение обязательного нотариального порядка совершения сделок с недвижимостью, стороной которого является гражданин, приведет к увеличению сроков совершения ипотечных сделок и повышению стоимости ипотеки для заёмщиков.

По его оценке, обязательное нотариальное удостоверение договора ипотеки и договора купли-продажи приобретаемого недвижимого имущества увеличит процентную ставку по ипотечному кредиту на 1-2% от полной стоимости кредита. «Это не соответствует социальной политике государства, направленной на снижение ипотечных ставок и повышение доступности ипотеки», – подчеркнул депутат.

Анатолий Аксаков обратил внимание на то, что функции нотариуса по удостоверению сделок дублируют функции Росреестра по правовой экспертизе документов и проверке законности сделки с недвижимостью.

Сегодня включение услуги по титульному страхованию в состав полной стоимости ипотечного кредита приводит к повышению процентной ставки по ипотечному кредиту только на 0,2-0,5%, что в 4-10 раз ниже, чем при обязательном нотариальном удостоверении сделок с недвижимостью. При этом риски, связанные с неправомерным установлением права собственности на недвижимость, страхуются в полном объеме. Ответственность нотариуса за свои действия ограничена размером страхового возмещения по договору гражданской ответственности и по договору ипотеки составляет 5 млн рублей. А если будет доказано, что нотариус причинил имущественный вред умышленно, страховое возмещение не выплачивается и такой имущественный вред возмещается исключительно за счет принадлежащего нотариусу имущества.

Кроме титульного страхования снижению правовых рисков в сделках с недвижимостью способствовало бы и формирование страхового фонда Росреестра, – считает Анатолий Аксаков. В этом случае полная стоимость ипотечного кредитования для гражданина станет выше на 0,1%, что в 20 раз ниже, чем при обязательном нотариальном удостоверении сделок с недвижимостью.

Анатолий Аксаков: с начала текущего года объем вложений граждан в сберегательные сертификаты увеличился более чем в 8 раз

Центр развития банковской системы Ассоциации «Россия» выпустил очередной аналитический отчет «Мониторинг АРБР банковского сектора» за сентябрь 2012. Комментируя данные отчета, президент Ассоциации региональных банков России Анатолий Аксаков в числе важных тенденций отметил опережающий рост активов по сравнению с темпами прироста капитала банковской системы, переход части вкладчиков от долгосрочных к среднесрочным накоплениям, а также многократное увеличение объема вложений частных лиц в сберегательные сертификаты.

Очередной выпуск аналитического отчета АРБР посвящен пассивным операциям банков, в нем рассматриваются основные показатели по вкладам физических и юридических лиц, динамика выпущенных долговых обязательств банковского сектора.

Так, с начала текущего года совокупный объем активов (пассивов) вырос на 8%, а совокупный капитал на 4%. А доля долгосрочных вкладов в период с августа 2011 года по август 2012 года уменьшилась с 65% до 60% с одновременным увеличением доли среднесрочных вкладов (от 31 дня до 1 года) с 17,1% до 22,2%.

В июле прирост вкладов населения замедлился, месячный темп прироста привлеченных депози-

тов физических лиц составил 0,2%, прирост с начала текущего года 8,1%. Средний размер вклада по банковской системе составляет 134 тыс. руб. В первом полугодии текущего года продолжился активный рост средних и крупных вкладов. Наиболее высокими темпами росли вклады свыше 1 млн руб. – на 11,2% по сумме и 10,7% по количеству счетов. Их доля в итоге повысилась до 38,8%.

На 1 августа 2012 совокупный объем выпущенных долговых обязательств составил 2 трлн руб., темп прироста с начала текущего года – 30%, а темп прироста с 1 января 2011 практически 50%. Значительный рост обусловлен повышением привлекательности таких инструментов, как облигации, сберегательные сертификаты и векселя.

С начала текущего года объем вложений граждан в сберегательные сертификаты увеличился более чем в 8 раз. Такой интерес сберегательные сертификаты у населения вызвали впервые. Всплеск интереса населения к этому финансовому инструменту обусловлен возросшей активностью Сбербанка в его продвижении. С начала года Сбербанк неоднократно повышал ставку по этому продукту и в итоге он оказался привлекательнее вкладов. Сейчас максимальная ставка по сберегательным сертификатам Сбербанка 9,75%, в то время как по вкладам – 8,75%.

Анатолий Аксаков: расширение полномочий ЦБ можно поддержать, идея же вывести из ЦБ функции надзора вызывает много вопросов

В СМИ прошла информация о том, что Минфин по поручению Правительства подготовил доклад о создании мегарегулятора на базе Центрального банка РФ. Банк России получит полномочия по регулированию не только банковского сектора, но и рынка ценных бумаг, пенсионных накоплений, управляющих компаний, паевых инвестиционных фондов. В то же время вопросы, связанные с надзором кредитных организаций, предлагается вывести из сферы полномочий Банка России и передать ФСФР.

Президент Ассоциации региональных банков России, заместитель председателя комитета Госдумы по финансовому рынку Анатолий Аксаков заявил, что идея расширения полномочий Цен-

трального банка заслуживает всяческой поддержки. Банк России регулирует кредитные организации и одновременно обладает полномочиями по регулированию операций с ценными бумагами, поэтому сфера, связанная с рынком капитала, хорошо знакома профессионалам ЦБ. Кроме того Банк России обладает высокой обеспеченностью ресурсами и специалистами экстра-класса.

В то же время, подчеркивает Анатолий Аксаков, выведение за пределы Банка России функций надзора вызывает серьезные вопросы. По сути, речь идет о том, чтобы «резать по живому» высококлассную команду ЦБ, выводя из нее блок банковского надзора. В случае, если эти полномо-

чия перейдут правительственному ведомству, под сомнение может быть поставлена независимость банковского надзора.

Расширение полномочий Банка России не обязательно должно привести к созданию мегарегулятора. Международная практика показывает, что вопрос о создании мегарегулятора ставится в ситуации, когда требуется оценивать финансовую устойчивость банковско-страховых инвестиционных холдингов. В РФ такой проблемы по сути нет, поскольку таких холдингов мало. Обороты страхового рынка заметно меньше в сравнении с банковскими кредитными операциями. Активность в смежных секторах финансового рынка на порядок меньше, чем в банковском секторе, и с этой точки зрения целесообразность создания мегарегулятора не очевидна.

Другая проблема, которую мог бы решить мега-

регулятор, связана с появлением разнообразных финансовых инструментов, в которых, например, банковские риски переплетаются с рисками рынка капиталов. На западных рынках также активно используются облигации, выплаты по которым зависят от наступления страховых случаев, либо привязанные к страховым продуктам.

Сложных комбинированных финансовых продуктов и инструментов, которые аккумулируют в себе одновременно риски банковского, страхового рынка или рынка ценных бумаг, в России не так много, и проблем, связанных с анализом такого рода инструментов на уровне органов надзора, по мнению Анатолия Аксакова, также не возникает. По его оценке, текущее состояние российского финансового рынка не дает серьезных экономических или организационных оснований для скорейшего создания мегарегулятора.

Нехватка капитала может стать основным тормозом развития российской банковской системы – Анатолий Аксаков

Нехватка капитала может стать основным тормозом развития российской банковской системы и реализации практических шагов по переходу на принципы Базеля II и Базеля III, считает президент Ассоциации региональных банков России Анатолий Аксаков.

Он сослался на выводы исследования, которое представлено 5-8 сентября в Сочи участникам банковского форума «Банки России – XXI век». С учетом сохранения низкой инвестиционной активности имеются основания полагать, что в обозримой перспективе в лучшем случае сохранятся умеренные темпы прироста капитала банковской системы.

Анатолий Аксаков отметил, что на 1 июня 2012 года у 141 банка норматив достаточности капитала Н1 лежал в диапазоне 10-12%. На эти банки приходится 39% общей суммы активов сектора. В начале текущего года таких кредитных организаций было существенно меньше – 107, и на их долю приходилось 34% совокупных активов.

Совокупная величина собственных средств по банковскому сектору за первые 5 месяцев 2012 года выросла на 4% – до 5,5 трлн рублей на 1 июня. Повышение требований к минимальному разме-

ру капитала до 180 млн рублей не оказало существенного влияния на динамику роста: эта новация привела к увеличению совокупного капитала лишь на 4,3 млрд рублей.

По оценке Анатолия Аксакова, сжатие «подушки ликвидности» в российской банковской системе связано с действием внутренних и внешних факторов, среди которых отток капитала, фрагментированность внутреннего межбанковского рынка, краткосрочность кредитов, выдаваемых Банком России, концентрация средств предприятий в пассивах банков с госучастием.

В кризисный период 2008–2010 гг. прирост собственных средств обеспечивался за счет рекапитализации узкого круга банков в рамках проводимой Правительством РФ и Банком России антикризисной политики. В текущих условиях предоставление государственных средств на цели рекапитализации банков представляется маловероятным.

Кроме того, более интенсивный рост величины активов банковской системы обусловит дальнейшее снижение норматива достаточности собственных средств, который к июню 2012 г. уже уменьшился на 0,6 п.п., до 14,1%, – отмечает Анатолий Аксаков.

Давление на показатель также будет оказывать ужесточение пруденциальных норм, касающихся оценки кредитных и рыночных рисков. По различным подсчетам, это может уменьшить соответствующий норматив банков на 0,5-1,0 процентный пункт в зависимости от используемых ими бизнес-моделей. Дополнительной нагрузкой на капитал станет вступившая в действие с 1 июля текущего года новация регулятора, согласно которой банки обязаны корректировать капитал на полную величину требований о доначислении резервов сразу же по получении соответствующего предписания,

а уже потом апеллировать к местным главным территориальным управлениям Банка России.

Для расширения возможности фондирования кредитных организаций необходимы не административные, а стимулирующие меры, отметил Анатолий Аксаков. Например, увеличение сроков выдаваемых Банком России кредитов до 3 лет, предоставление доступа для заимствований у ЦБ банкам первой и второй групп надежности вне зависимости от наличия рейтингов, создание межбанковского рынка на площадке ММВБ-РТС.

Бюджет и денежно-кредитная политика должны быть менее инерционными – Анатолий Аксаков

Бюджет на следующий год и основные направления денежно-кредитной политики основаны на инерционном подходе и в большей степени ориентированы на максимальную защиту от возможных рисков, чем на развитие экономики страны, считает президент Ассоциации региональных банков России, заместитель председателя комитета Госдумы по финансовому рынку Анатолий Аксаков.

По его оценке, проект бюджета, представленный в Госдуме, не направлен на решение задач развития инфраструктуры, человеческого капитала, стимулирования инноваций и обновления основных фондов. Оборонительная стратегия в ожидании возможного нового витка кризиса может обернуться стагнацией в экономике и ухудшением качества жизни граждан. Бюджет также не создает основы для уменьшения зависимости от нефтегазовых доходов в будущем, хотя эта задача и декларируется сегодня, – подчеркнул Анатолий Аксаков.

Он отметил, что российские власти и регуляторы финансового рынка в последние годы проводили достаточно эффективную политику в плане защиты от внешних потрясений, однако одних защитных мер уже недостаточно – необходимо сфокусироваться на стимулировании экономического роста и создании условий для предпринимательской инициативы.

Анатолий Аксаков считает, что планка в 7% от ВВП, установленная для резервного фонда, является неоправданно высокой. Кроме того, вложения в иностранные ценные бумаги постоянно

обесцениваются, поскольку дают доходность ниже уровня инфляции. Необходимо снизить планку до уровня в 4% ВВП, этого объема будет достаточно для решения антикризисных задач, а высвободившиеся средства задействовать для поддержки инфраструктурных проектов и инновационных программ.

По его мнению, оценка оттока капитала в 2013 году в размере 10 млрд долларов в базовом сценарии, использованном при составлении проекта бюджета, является весьма оптимистичной. Для достижения таких показателей нужно активно работать над улучшением инвестиционного климата в России, реализовать налоговый маневр, наращивать возможности институтов развития, расширять ресурсную базу коммерческих банков.

В том числе необходимо увеличивать сроки рефинансирования банков, расширять круг допуска кредитных организаций и перечень принимаемых в обеспечение активов, ввести депозиты без возможности досрочного изъятия, поднять планку страховых выплат по вкладам и проводить другие меры, помогающие формировать ресурсную базу для среднесрочного и долгосрочного кредитования экономики, подчеркнул Анатолий Аксаков.

Он позитивно оценил намерения Банка России повышать гибкость курсовой политики и создать к 2015 году условия для перехода к режиму плавающего курса, а также расширить инструментарий для удержания верхней границы процентного коридора в условиях недостатка обеспечения у кре-

дитных организаций и для поддержания финансовой стабильности.

«Мы приветствуем планируемые Банком России меры по совершенствованию регулирования и надзора, понимаем необходимость улучшения систем управления рисками, повышения прозрачности деятельности кредитных организаций. При

этом мы рассчитываем, что ЦБ будет учитывать реальную ситуацию в банковском секторе при формировании подходов к оценке достаточности капитала и ликвидности кредитных организаций, а также адекватно оценивать возможные сроки адаптации российских банков к новым требованиям Базеля», – подчеркнул Анатолий Аксаков.

Анатолий Аксаков: при построении мегарегулятора нужно учесть мнение рынка

Построение модели централизованного регулирования и надзора в условиях меняющегося финансового рынка необходимо рассматривать с учетом рисков и замечаний, выработанных в ходе дискуссий. Об этом президент Ассоциации «Россия», заместитель председателя комитета Госдумы по финансовому рынку Анатолий Аксаков заявил на заседании комиссии РСПП по банкам и банковской деятельности.

«Банки готовы принять решение властей о создании мегарегулятора на базе любого из ведомств – ЦБ или ФСФР», – отметил глава Ассоциации региональных банков России. Но при этом он обратил внимание на то, что ФСФР встроена во власть, а регулятор финансового рынка должен быть не-

зависимым. Банк России, на его взгляд, обладает высокой обеспеченностью ресурсами и специалистами экстра-класса, чтобы обеспечивать надзор за финансовым рынком.

Анатолий Аксаков поддержал идею создания рабочей группы на площадке РСПП, в рамках которой участники рынка могли бы вести дискуссии и выработать подходы по унификации и оптимизации надзора.

«Рынок движется вперед и регуляторам необходимо это учитывать, но формировать модель централизованного регулирования и надзора надо без революций, в дискуссиях со всеми участниками рынка», – подчеркнул Анатолий Аксаков.

ВНИМАНИЮ АВТОРОВ

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

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