

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 :
Шенаев В.Н., д.э.н., акад. РАЕН
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 Zappala, доктор,
профессор (Италия)

Подписка и распространение
Тупальская Е.В.

Размещение статей аспирантов осуществляется бесплатно

Журнал включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ)

Контактную информацию для связи с авторами можно получить по электронной почте редакции журнала

e-mail
nikainform@mail.ru

сайт
<http://finvector.ru>
Адрес

Ленинградский пр-т
дом 80, корп. Г, МФПА
Телефон
8-916-646-09-30

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

Новашина Т. С., Воеводская Е.О. Процентная политика Банка России: проблемы обеспечения устойчивости российского рубля	2
Инфляция как экономический феномен.....	3
Использование процентной ставки как инструмента процентной политики БР.....	5
Государственная антиинфляционная политика и ее критерии	8

РЫНОК КАПИТАЛА

Дадашева О.Ю. Особенности развития российского финансового рынка	11
Проектное финансирование как направление инвестиционной банковской деятельности	12
Формирование современной структуры корпоративного управления.....	14

БАНКОВСКАЯ АНАЛИТИКА

Варламова С.Б. Практика оценки стоимости риска портфеля иностранных валют коммерческого банка	16
Методология оценки рыночных рисков: Value at Risk (VaR)	16
Методы исторического и имитационного моделирования	19

ФИНАНСОВАЯ АНАЛИТИКА

Трохов М.М. Понятие и виды стоимости финансовых инструментов ...	21
Зарубежные и отечественные трактовки понятия «стоимость»	21
Федеральные виды стоимости объекта оценки	22
Зарубежные стандарты видов стоимости финансовых инструментов.....	23

БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ: УСЛУГИ

Атик Эхсан оглы Керимов Розничный бизнес коммерческих банков в Азербайджанской Республике	28
Роль банковского ритейла в экономике Азербайджана	28
Социально-экономическая характеристика потребительского банковского ритейла	29
Особенности развития банковского ритейла в Азербайджане.....	32
Потребительское кредитование как приоритет национального банковского сервиса	34
От корпоративной модели развития к стратегии ритейла – ключевая тенденция банковской индустрии Азербайджана	36

ДУБРОВИНА А.М. Управление системой банковских карт в условиях неопределенности	37
Необходимость системного подхода к исследованию рынка платежных карт	37
Стратификация как способ анализа системы банковских карт и ее рисков.....	39

ПРЕСС-РЕЛИЗЫ

Молодые предприниматели США с оптимизмом смотрят на Россию	41
VIII научно-практическая конференция	
Банки. Процессы. Стандарты. Качество	45

БИБЛИОГРАФИЯ

Содержание журнала «Банковские услуги» за 2011 год	45
---	-----------

НОВАШИНА Т. С., д.э.н., зав. кафедрой Стратегического и банковского менеджмента, ВОЕВОДСКАЯ Е.О., соискатель, Московский финансово-промышленный университет «Синергия»

ПРОЦЕНТНАЯ ПОЛИТИКА БАНКА РОССИИ: ПРОБЛЕМЫ ОБЕСПЕЧЕНИЯ УСТОЙЧИВОСТИ РОССИЙСКОГО РУБЛЯ

INTEREST RATE POLICY OF THE BANK OF RUSSIA: ISSUES OF SUSTAINABILITY OF THE RUSSIAN RUBLE

Annotation: For purposes of monetary regulation, central banks are known to be using, with a varying degree of effectiveness, a wide arsenal of tools and techniques. The focus of this article is to review the problems of the interest rate policy implementation of the Bank of Russia which is a key component of state anti-inflation policy. This article contributes to the discussion of the contradictory essence of anti-inflation measures and low efficiency of interest rate policy of the Bank of Russia which has almost no effect on monetary aggregates. The article substantiates the author's vision and understanding of government anti-inflation policy

Key words: The stability of the financial system. The stability of the currency. The essence of inflation. The nature of inflation. Export of inflation. Anti-inflationary policy. Subject-functional policy. Interest rate policy. Interest rate. The refinancing rate. The social value of money. Dysfunction theory of money. Price stability.

Аннотация: В целях денежно-кредитного регулирования центральные банки, как известно, используют с разной степенью эффективности достаточно широкий арсенал методов и инструментов. Рассмотрению проблем формирования процентной политики Банка России как одной из ключевых компонент государственной антиинфляционной политики посвящена данная статья. В статье поддерживается дискуссия о противоречивости антиинфляционных мер и низкой эффективности процентной политики Банка России, практически не оказывающей влияния на агрегаты денежной массы. Обосновывается авторское видение и понимание государственной антиинфляционной политики.

Ключевые слова: устойчивость финансовой системы, устойчивость национальной валюты, сущность инфляции, природа инфляции, экспорт инфляции, антиинфляционная политика, предметно-функциональные политики, процентная политика, процентная ставка, ставка рефинансирования, социальная ценность денег, теория дисфункции денег, ценовая стабильность.



теоретические догмы, все еще довлеющие над сознанием управляющей элиты, не позволяют формировать оптимальные механизмы обеспечения устойчивого функционирования национальной экономики. Противоречивость предлагаемых, а главное,

принимаемых правительствами решений предопределяет необходимость переосмысления устоявшихся социально-экономических стереотипов и теоретических догм. Эти переосмысления должны затронуть не только теорию, но и методологию исследования социально-экономических процессов. Многообразие причинно-следственных связей, представляющих собой сложную иерархическую систему сил, воздействующих на цены в экономике, зачастую, противоположных (противоположных), а порой и противоречивых, порождает еще большее многообразие форм бытия (как по глубине, так и по широте охвата) такого «неподвластного» феномена хозяйственной жизни общества, каковым является

T.S. Novashina

E mail: TNovashina@mfpa.ru

E.O. Voevodskaya

E mail: voevodskaya.eo@yandex.ru

инфляция. Желание «покорить» инфляцию, проникнув в тайны ее бытия, заставляет исследователей вновь и вновь обращаться к осознанию и раскрытию сути и природы этого явления [1].

Инфляция как экономический феномен

Разнообразное, а порой и противоречивое толкование инфляции, непонимание, проистекающее из сути ее **природы**, порождает неоправданное, а главное, уводящее в сторону от возможности формирования действенных антиинфляционных механизмов отождествление природы инфляции и факторов, ее обуславливающих. В основе этого непонимания, как мы полагаем, лежит глубокое теоретическое заблуждение, которое и приводит в конечном итоге к серьезным **методологическим ошибкам** как в изучении этого феномена, так и при формировании и реализации не только многочисленных антиинфляционных, антикризисных государственных программ, но и, что особенно важно, при формировании и реализации разнообразных государственных социально-экономических предметных политик: **фискальной, бюджетной, заработной платы, денежной, кредитной, ценовой, процентной** и пр.

Об инфляции как экономическом феномене и сказано (с весьма «высоких» трибун престижных международных финансовых, деловых форумов), и написано (включая диссер-

тационные научные исследования) достаточно много. Инфляция как неотъемлемое явление экономической жизни общества заставляет экономических субъектов (государство, корпорации, население) порой предпринимать неординарные меры по защите своих денежных активов и сбережений от обесценения. Инфляция как особый объект управления фигурирует в сфере денежно-кредитной политики монетарных властей (что особенно важно) развитых стран. Наглядным подтверждением могут служить цели **денежно-кредитной** политики Центральных банков стран «Большой семерки» – «G-7». Так, объявленные цели денежно-кредитной политики ФРС США: **устойчивые цены**, умеренные долгосрочные **процентные ставки**; Банка Канады: низкая, устойчивая и предсказуемая **инфляция**; Банка Англии: денежная стабильность (**ценовая стабильность, доверие** к национальной валюте); Европейского центрального банка: **максимум инфляция 2%** в год; Банка Франции, Немецкого Бундесбанка, Банка Италии: **ценовая стабильность** (согласно Маастрихтскому соглашению в рамках еврозоны); Банка Японии: **ценовая стабильность**.

Центральный банк России в рамках реализации единой государственной денежно-кредитной политики, ориентируясь на позитивный опыт ряда стран, уже в течение нескольких лет, ставя задачу перехода к режиму таргетирования инфляции, пытается решить ее, но безуспешно. Причин неудач мно-

жество, но основная проблема, с которой при этом столкнулся ЦБ РФ, это отсутствие в стране «устойчивой финансовой системы (курсив, наш)» [2].

В целях денежно-кредитного регулирования центральные банки с разной степенью эффективности используют достаточно широкий арсенал методов и инструментов. Некоторые из этих инструментов получили весьма широкое распространение в мировой практике. Одним из наиболее значимых инструментов денежно-кредитной политики Центрального банка РФ является ставка рефинансирования. Априори предполагается, что, используя данный инструмент, Банк России воздействует как на экономический рост страны, так и на уровень инфляции.

В рамках интересующей нас **процентной политики** центральных банков понять истинную природу феномена «инфляция» весьма важно, поскольку мы повсеместно сталкиваемся с ней, повсеместно наблюдаем и постоянно «ощущаем» великое многообразие «изоэкономических» форм ее бытия. Инфляция является объектом особой социально-экономической антиинфляционной политики монетарных властей. И в поисках ответа на вопрос о ее природе мы обратимся к весьма серьезному исследованию, проведенному Р.С. Гринбергом, в котором особо заявлено: «Целью диссертации является раскрытие природы инфляции в транзитных экономиках стран Центральной и Восточной Ев-

ропы...» [3]. Интересно, к какому выводу приходит автор, поставивший перед собой такую цель: «не имеет смысла квалифицировать инфляцию как исключительно денежный феномен. Следует просто отождествить ее с процессом повышения общего уровня цен на товары и услуги неизменного качества, а избыточный выпуск денег рассматривать только как один из его факторов» [4] (здесь и далее курсив наш). А что же природа инфляции? Автор, подводя итоги, заключает: «Новизна проведенного исследования обусловлена тем, что в нем впервые проведен комплексный анализ специфической природы инфляции в национальных хозяйствах, находящихся в процессе системной трансформации. Это дало возможность выявить некие общие закономерности в обесценении денег в постсоциалистических странах и определить на этой основе минимальный набор антиинфляционных мероприятий, носящий универсальный характер» [5]. В общесистемном теоретическом аспекте к значимым «конкретным новшествам», способствующим углублению нашего представления о феномене инфляции, несомненно, следует отнести положение: «характеристика инфляции как универсального феномена современной экономики с позиций *противоборства материальных интересов общественных групп* и способов их согласования» [6]. Данный вывод автора обосновывает и подтверждает понимание инфляции как

перераспределительного процесса. Мы полагаем, – чем выше «накал» этого «противоборства», тем выше скорость протекания процесса перераспределения национального богатства между различными хозяйственными системами, социальными слоями, группами, и тем значительнее темпы инфляции (если говорить об измерении данного процесса с помощью тех или иных индикаторов) [7]. Понимание исследователями инфляции как перераспределительного процесса вовсе не означает единства представлений о том, что и между кем «перераспределяется». Четкое определение «объектно-субъектных» параметров процесса перераспределения весьма важно, поскольку именно это дает основание не столько для проектирования различных мероприятий (в экспертах нет недостатка, а перечень конкретных и нередко противоречивых «рецептов» огромен) [8], сколько для *формирования системных представлений* по поводу предмета государственной антиинфляционной политики, *принципов* ее формирования и наполнения реальным содержанием.

Для пояснения сказанного приведем несколько точек зрения по этому поводу авторитетных исследователей феномена инфляции.

Анализируя приведенные авторские позиции, которые, конечно же, далеко не исчерпывают многообразную палитру взглядов, но дают яркое представление об их многообразии и содержательной разнородности,

и, делая определенные выводы, можно обозначить следующее.

Во-первых. Инфляция, не являясь единственным «перераспределителем» национального богатства, выступает, пожалуй, «самым эффективным средством» в осуществлении этого процесса, поскольку позволяет, зачастую через «невидимые» механизмы и инструменты денежной, кредитной, налоговой, бюджетной политик, политики цен, процентной, рентной, дивидендной политик, политики заработной платы и прочих предметных финансовых политик, «различным хозяйственным системам, социальным слоям, группам» получать доходы, значительно превосходящие их фактическое участие в производстве общественных благ.

Во-вторых. Инфляция не является однонаправленным процессом, к примеру, «от наиболее бедных к наиболее богатым». **Инфляция – многовекторный процесс.** В системе отношений «кредиторы-должники» задействованы тысячи всевозможных комбинаций при движении кредитных денег в экономической системе (от эмитента к эмитенту) [9]. Движение вновь произведенной стоимости осуществляется между всеми участниками хозяйственных отношений. Только фактическая наполненность каналов перераспределения (объем присвоения) существенно различается между субъектами отношений. Например, депозитная ставка физических лиц в Сбербанке России в августе 2011 составляла 3-5% годовых [10]. При ставке

рефинансирования 8.25% [11] и официальном уровне инфляции в 2011 г. – 9% [12] вкладчики Сбербанка имеют фактически отрицательную доходность. При этом потребительские кредиты предоставлялись банком под 20%, кредиты по продукту «Пенсионный» под 19% годовых [13]. В этих достаточно высоких кредитных ставках Сбербанка структурно «полноправно» присутствует инфляционная компонента в виде формализованной ставки рефинансирования ЦБ России. Разница между ставкой рефинансирования и депозитной ставкой составляет своеобразный «инфляционный налог», которым банки «одаривают» своих заемщиков [14].

В третьих. Традиционно при рассмотрении факторов, генерирующих инфляционный процесс, вычленяется доминирующий фактор – заработная плата наемных работников [15]. Существует устойчивое мнение, что именно в процессе распределения национального дохода рост заработной платы (сверх роста производительности труда) предопределяет и стимулирует развитие инфляции. В процессе распределения национального дохода, вновь созданной стоимости, конечно же, принимают участие и другие социальные группы. Каждая из групп претендует на получение собственной доли. И эта социальная общность долю свою получает. В приведенных выше высказываниях перечисляются различные социальные общности, но далеко не все. Чтобы

упорядочить рассматриваемое множество отношений по поводу распределения национального дохода, необходимо их структурировать. Классифицировать структуру социальных общностей можно по-разному, в зависимости от выбранных критериев. За базовый критерий примем форму получения дохода. С известной степенью условности мы выделили следующие парные композиции: «Основная форма получения дохода» – «Социальная общность / институт».

1. «Налоги» – «Государство / институты / казна».

2. «Рента» – «Земельная собственность / недвижимость / обладатели титула / институты / физические лица».

3. «Предпринимательский доход» – «Бизнес / предприниматель / акционер».

4. «Заработная плата» – «Население / наемный работник / профсоюзы».

5. «Процент» – «Финансовый институт / собственник / ТОП менеджмент / корпорации / население».

6. «2, 3, 5» – «Серый» / «черный» бизнес / «параллельная экономическая / финансовая системы».

7. «2, 3, 4, 5» – «Коррупция (как социально-экономическое явление) / физические лица».

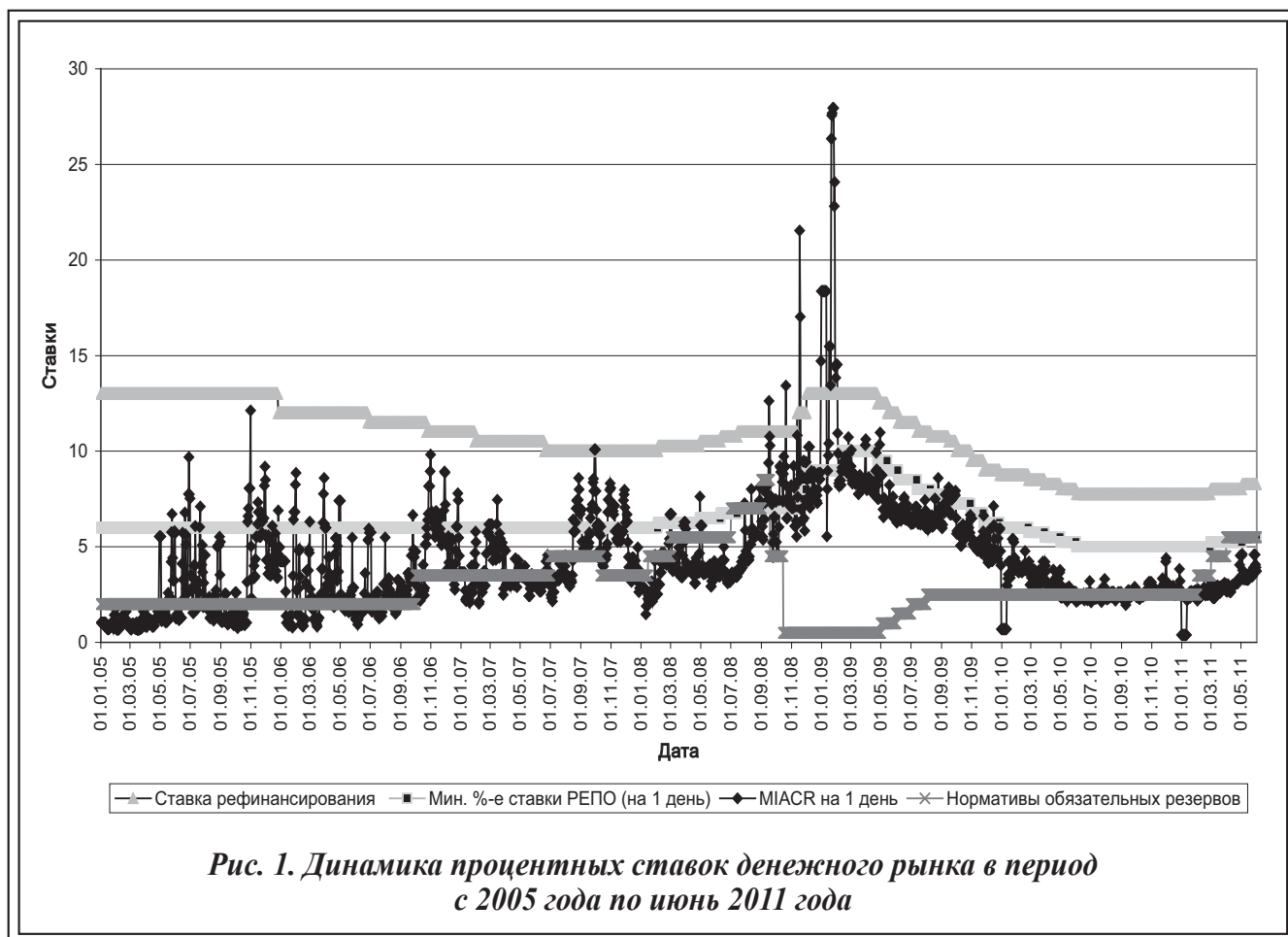
Именно данные социальные общности (социально-экономические институты), их взаимодействие и взаимообусловленность, степень «накала» этих отношений и, как следствие, уровень оказываемого социального давления, применяе-

мые механизмы [16] обеспечения устойчивости экономических и финансовых систем предопределяют и формируют «питательную» среду формирования и развития инфляции.

Использование процентной ставки как инструмента процентной политики БР

В контексте рассматриваемого феномена «процент как форма дохода, генерирующего инфляционный процесс», мы осознанно поставили весьма узкую, с точки зрения предметной направленности, но предельно конкретную задачу определения целесообразности использования процентной ставки рефинансирования в качестве действенного инструмента процентной политики Банка России. Для чего провели эмпирическое исследование, информационными данными для которого послужили ретроспективные ряды (01.01.2005–01.06.2011 гг.) [17] процентных ставок и некоторые объемные показатели денежного рынка.

На рисунках 1 и 2 показано изменение процентных ставок по основным инструментам денежного рынка. Графики построены на основе ретроспективных рядов периода 2005–2011 гг. Анализ показал, что в период 2005–2007 гг. наблюдался тренд снижения ставки рефинансирования, при сохранении ее на высоком уровне, что не позволяло стимулировать кредитование банками

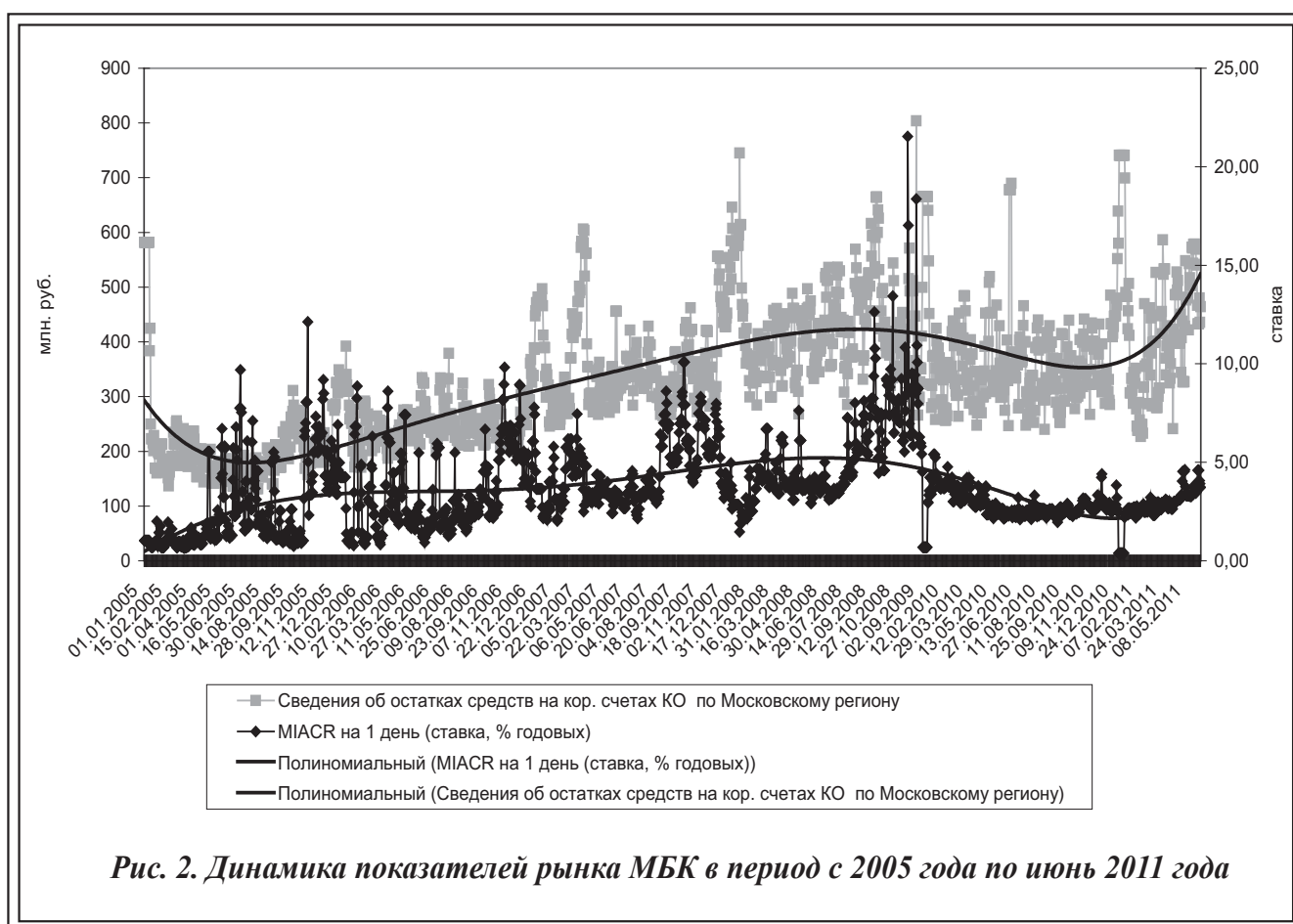


реального сектора экономики. Недостаточное использование операций РЕПО на рынке МБК не позволило стабилизировать ставку МІАСР, волатильность которой была значительной. С 26.12.2005 г. Банк России уменьшил ставку рефинансирования до 12%, с 26.06.2006 г. до 11,5%, с 01.10.2006 г. увеличил норматив обязательного резервирования по обязательствам кредитных организаций перед банками-нерезидентами в валюте РФ и иностранной валюте до единой ставки 3,5%, с 23.10.2006 г. Банк России продолжил снижение ставки рефинансирования до 11%, с 29.01.2007 г. до 10,5%.

С 01.07.2007 г. Банк России увеличил норматив обязательного резервирования по обязательствам кредитных организаций перед банками-нерезидентами в валюте РФ и иностранной валюте и норматив обязательных резервов по иным обязательствам кредитных организаций в валюте РФ и обязательствам в иностранной валюте до 4,5%, а норматив обязательных резервов по обязательствам перед физическими лицами в валюте РФ до 4%, что сократило ликвидность банков, по разным подсчетам, на 40-65 млрд руб., таким образом, рост нормы резервирования в том и другом пе-

риод способствовал уменьшению ликвидности банковского сектора.

В период с января 2008 г. по январь 2009 г. регулятор действовал разнонаправленно: увеличение ставки рефинансирования наблюдалось с января 2008 г. по начало декабря 2008 г., а в мае 2009 г. началось последовательное снижение ставки рефинансирования. Тенденция увеличения ставки на рынке МБК продолжилась на фоне незначительного увеличения ставки ФОР. Политика резервирования была направлена на уменьшение ликвидности и усиливала волатильность



ставки МІАСR. В этот период регулятор принял решение о постепенном увеличении ставки РЕПО, что способствовало значительному увеличению ставки МІАКR на рынке МБК. Снижение ликвидности на денежном рынке и опасения в связи с этим дефолтов отдельных КО потребовало от регулятора ощутимого снижения ставки по обязательным резервам, однако эти действия не привели к желаемым результатам в ожидаемом интервале времени и увеличение ставки денежного рынка продолжилось до тех пор, пока регулятор не начал последовательное снижение ставки по операциям однодневных РЕПО

и ставки рефинансирования, после чего возникли рост ликвидности и снижение процентной ставки денежного рынка.

Таким образом, можно отметить противоречивость денежно-кредитной политики в указанный период, что не способствовало стабилизации денежного рынка, кроме того, возникла необходимость изменения нормативов обязательных резервов в увязке последних со ставкой рефинансирования. В период 2005–2011 гг. проциклический характер денежно-кредитной политики способствовал формированию дестабилизационных факторов в денежной сфере, которые с насту-

плением кризиса 2008–2009 гг. привели к дефициту ликвидности на рынке МБК. В итоге анализ показал, что в рассматриваемый период действия регулятора с помощью инструментов процентной политики не были достаточно эффективными.

В процессе эмпирического исследования было выявлено, что **процентная политика** Центрального банка Российской Федерации практически не оказывает влияния на агрегаты денежной массы в нашей стране. Исследование показало, что при недостатке ликвидности на рынке МБК значительно увеличиваются заимствования в иностранной валюте на внеш-

них рынках. Это приводит, помимо усиления неустойчивости национального финансового рынка, к **экспорту инфляции** (через механизм кредитной экспансии) [18]. Кроме данного феномена можно отметить, что повышающий тренд ставки рефинансирования, примененный российскими монетарными властями в качестве важного, по их мнению, инструмента антикризисной политики, на самом деле обернулся мощным фактором **инфляционного давления**, что, несомненно, способствовало перераспределению национального богатства в пользу «игроков» финансового рынка и, прежде всего, владельцев ссудного капитала.

Государственная антиинфляционная политика и ее критерии

Обеспечение устойчивости финансовых систем – многофакторный процесс. На практике для обеспечения приемлемой устойчивости финансовых систем, в т.ч. и финансовых рынков служит целый ряд предметных государственных политик, осуществляемых, как правило, **монетарными** властями. Все эти политики (и не только они) должны входить в форме обязательных, непреложных компонент в состав единой *государственной* антиинфляционной политики, которую осуществляет государственная власть, обеспечивая, в конечном итоге стабильность национальной денежной единицы. Единая государственная антиинфляционная

политика – это **социально-экономическая** политика государства, направленная на *нормализацию* (восстановление) *функционирования национальной денежной системы*, *сохранение* (восстановление) *покупательной способности национальной валюты*.

В антиинфляционную политику, как ее содержательное наполнение и развертывание, могут входить и традиционно применяемые монетарными властями предметные политики: бюджетная, фискальная, денежная, кредитная, процентная, и крайне необходимые, но несколько «отстоящие» и относительно «независимые». Некоторые из этих «независимых» политик перечисляет, к примеру, в своей монографии А.В. Улюкаев: «**политика в области регулирования цен и тарифов на услуги естественных монополий, политика реформирования системы субсидирования цен на социальные услуги (ЖКХ, общественный транспорт), налоговая политика, таможенная политика**» [19]. Несмотря на то, что, к примеру, фискальная политика традиционно входит в «антиинфляционный» набор монетарных властей, с точки зрения Центрального банка, она является сторонней. Данное обстоятельство обязывает иметь при формировании и реализации единой государственной антиинфляционной политики эффективные интеграционные механизмы.

Сущность инфляции следует рассматривать как устойчивое «**снижение социальной ценности денег**». А **природа**

инфляции заложена в **дисфункции денег**. Искажающее воздействие «многообразия» факторов на выполняемые деньгами функции: меры стоимости, средства обращения, средство платежа, средства накопления, мировых денег предопределяет необходимость включения в состав национальной антиинфляционной политики совокупности предметно-функциональных политик. Это, прежде всего, денежная политика, ценовая, тарифная, процентная, валютная, кредитная, политика в сфере формирования и развития национальной платежной системы, фискальная политика, рентная, дивидендная, политика заработной платы и др. предметно-функциональные политики, порождаемые необходимостью выполнения (соблюдения) всеобщего «социального договора» по поводу обеспечения устойчивости и стабильности некой «социальной ценности», чем сегодня по сути своей и являются деньги. Если деньги начнут «исправно выполнять» предписанные им с самого рождения и принятые обществом в рамках «социального договора» функции, если избавить деньги от этих, к сожалению, многочисленных, а в российских условиях и весьма опасных «болезней», можно полагать, что:

- **во-первых**, национальная денежная система обретет стабильность;

- **во-вторых**, национальная финансовая система получит, крайне необходимую в условиях глобального системного кризиса, устойчивость;

• **в-третьих**, общество ощу-тит долгожданную уверенность в завтрашнем дне, осознав наличие в стране сильной, суверенной и желанной власти.

Критерии антиинфляционной политики «снижение социальной ценности денег» и «перераспределение национально-го богатства между субъектами социально-экономических отношений» должны накладывать существенные пороговые

ограничения на перечень и социально-экономическое содержание мероприятий, составляющих основу этих предметно-функциональных политик, образующих в своем системном единстве стратегию обеспечения устойчивости национальной денежной системы. Если подобные критерии как системно необходимые будут осознаны и приняты властью, прежде всего монетарной, и положены

в основу формирования ключевых предметно-функциональных политик в рамках национальной антиинфляционной стратегии (политики), то их последовательная реализация обеспечит безусловное выполнение Центральным банком России его ключевой функции, заложенной в Конституции РФ: **защита и обеспечение устойчивости российского рубля [20]**.

Библиография

1. Подробнее см. Карпунин В.И., Новашина Т.С. Антиинфляционная политика: методология формирования // Вестник Саратовского ГСЭУ №5 (39). 2011
2. Улюкаев А.В. Современная денежно-кредитная политика: проблемы и перспективы, – 2-е изд. – М.: Изд-во «Дело» АНХ, 2010, с. 94, 103
3. Гринберг Р.С. «Инфляция и антиинфляционная политика в условиях рыночных реформ». Диссертация на соискание ученой степени д.э.н. – М.1995 г.
4. Гринберг Р.С. «Инфляция и антиинфляционная политика в условиях рыночных реформ (опыт стран Центральной и Восточной Европы)». Автореферат на соискание степени д.э.н. – М. 1995, с. 11
5. Там же, с. 6
6. Там же, с. 6
7. См. Моисеев С.Р. Инфляция: современный взгляд на вечную проблему, с. 12. «Впервые индексы цен для измерения инфляции начали использовать накануне Великой депрессии... шведский центральный банк стал рассчитывать еженедельный индекс потребительских цен, который служил целевым ориентиром денежно-кредитной политики».
8. См., к примеру, Красавина Л.И. Актуальные проблемы инфляции и ее регулирование в России: системный подход // Деньги и кредит, № 3, 2011, с. 19-28
9. Подробнее см. Новашина Т.С. Финансовые механизмы разрешения глобального противоречия «кредиторы» – «должники» // Вестник Финансовой академии, №5, 2010, с. 22-27
10. <http://sbrf.ru/moscow/ru/person/contributions/deposits/>
11. http://www.cbr.ru/print.asp?file=/statistics/credit_statistics/refinancing_rates.htm
12. Официальная фиксация уровня инфляции осуществляется по уровню потребительских цен. По данным Росстат, инфляция в годовом выражении (июль 2011 года к июлю 2010 года) составила 9,0%. <http://www.firstnews.ru/news/lenta/51449/>
13. <http://sbrf.ru/moscow/ru/person/credits/money/> <http://www.sberbank-rossii.ru/kredity-sberbanka-ipoteka-potrebitelskij-kredit-avtokredit>
14. При аналогичных базовых условиях кредитная ставка по потребительским кредитам, предоставляемым банком Русский стандарт, составляет сегодня 36% годовых. В 2007 г. эффективная ставка по потребительским кредитам банка Русский стандарт достигала 85% годовых
15. Весьма показательным является в этом отношении факт жесткого политического противостояния и позиция противников введения единых евробондов для урегулирования долгового кризиса в Евросоюзе с целью снятия критического напряжения в экономике ряда стран ЕС. В статье в Handelsblatt, одной из крупнейших и влиятельных деловых газет Германии, «Шесть аргументов против введения евробондов» аналитики отмечают, что «легкость получения кредитов привела в ряде стран к инфляции и, как следствие, к значительному росту уровня оплаты труда... Евробонды такую ситуацию только надолго законсервируют». При этом среди многочисленных факторов, провоцирующих развитие инфляционных процессов, противников введения евробондов, прежде всего, беспокоит исключительно факт «значительного роста уровня оплаты труда». <http://www.rbcdaily.ru/2011/08/24/world/562949981323223>
16. О структуре финансовых механизмов подробнее см.: Новашина Т.С. Финансовые механизмы разрешения глобального противоречия «кредиторы» – «должники» // Вестник Финансовой академии, №5, 2010, с. 22-27. Новашина Т.С. Евразийская резервная система – финансовые механизмы функционирования // Вестник РЭА, №5 (35), 2010, с. 51-57
17. Составлено по данным Центрального банка Российской Федерации на 01.07.2011. // <http://www.cbr.ru>
18. Подробнее см. Карпунин В.И., Новашина Т.С. Евразийская резервная система: предпосылки создания и развития // Современная конкуренция №1, 4. 2009
19. Улюкаев А.В. Современная де-

нежно-кредитная политика: проблемы и перспективы, – 2-е изд. – М.: Изд-во «Дело» АНХ, 2010, с.10-11

20. Подробнее см. Новашина Т.С. Проблемы обеспечения устойчивости финансовых систем: вопросы методологии исследования // Вестник РЭА. – 2011. – №4 (40)

21. Воеводская Е.О., «Регулирование Банком России денежного обращения в современных условиях» // Банковские услуги, № 11, 2010

22. Илларионов А. Природа российской инфляции // Вопросы экономики, №3. 1995

23. Кудрин А.Л. Инфляция: рос-

сийские и мировые тенденции «Вопросы экономики», № 10, 2007

24. Моисеев С.Р. Инфляция: современный взгляд на вечную проблему. – М.: ООО «Маркет ДС Корпорейшен», 2004



Реализация предложенных президентом мер позитивно скажется на развитии экономики страны, считает глава Ассоциации «Россия» Анатолий Аксаков

Обозначенные в послании президента меры в случае их успешной реализации будут способствовать не только демократизации выборного процесса, но и позитивно скажутся на экономике и финансах, считает президент Ассоциации региональных банков России, депутат Госдумы Анатолий Аксаков.

По его оценке, прямые выборы руководителей регионов означают не только повышение ответственности, но и большую инициативность. Свобода в принятии решений должна повысить эффективность экономической деятельности регионов и муниципальных образований.

Положительный экономический эффект должно принести также увеличение финансовой обеспеченности регионов, отмечает Анатолий Аксаков. По его словам, на местах лучше видно, как будут использоваться средства, легче выделить наиболее приоритетные направления финансирования, да и население

свои претензии, связанные с качеством жизни, предъявляет на уровне регионов и муниципалитетов.

Меры в области налоговой политики должны стимулировать модернизацию экономики, перераспределение доходов из сырьевого сектора в отрасли с высокой добавленной стоимостью, подчеркнул Анатолий Аксаков. Для банков это важно: улучшение макроэкономической ситуации означает большую стабильность и широкие возможности для развития бизнеса.

Анатолий Аксаков отмечает, что президент страны по многим пунктам своего послания фактически обозначил пути реализации программы партии «Справедливая Россия», которая, в частности, предлагала ввести прямые выборы губернаторов, повысить самостоятельность регионов, мониторить расходы чиновников.

Продолжается подписка на научно-популярный журнал

«НУМИЗМАТИЧЕСКИЙ АЛЬМАНАХ»

Издаётся с 1997 года

ЖУРНАЛ ДЛЯ ТЕХ, КТО ИНТЕРЕСУЕТСЯ НУМИЗМАТИКОЙ И ИСТОРИЕЙ ДЕНЕГ

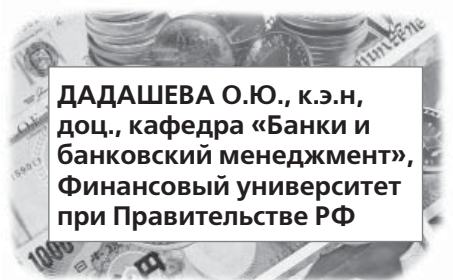
Журнал «НУМИЗМАТИЧЕСКИЙ АЛЬМАНАХ» включен в Российский индекс цитирования (РИНЦ).

ПОДПИСКУ МОЖНО ОФОРМИТЬ:

► В редакции с любого месяца по заявке в произвольной форме по факсу, телефону, электронной почте;
► На почте: каталог «Роспечать» – подписной индекс 71715

► Через агентства:
» Урал-Пресс
» ООО «Интер-Почта-2003»
» Агентство «Артос-ГАЛ»

(495)789-86-36/37
(495) 500-00-60
(495) 981-03-24



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

ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА

RUSSIAN FINANCIAL MARKET PROBLEMS

Annotation: Article is about Russian financial market problems, issuing bonds and stocks of project companies and role of corporate governance for this kind companies.

Key words: financial market, project finance, corporate governance, infrastructure bonds

Аннотация: В статье рассматриваются некоторые вопросы развития российского фондового рынка, проблемы вывода на рынок ценных бумаг, эмитируемых компаниями, реализующими проекты на условиях проектного финансирования, а также значение для этих компаний адекватного корпоративного управления.

Ключевые слова: финансовый рынок, проектное финансирование, корпоративное управление, инфраструктурные облигации.



Развитие отечественной экономики невозможно без существенных долгосрочных вложений в техническое перевооружение и модернизацию производства. Потребность в такой модернизации давно назрела и широко обсуждается учеными и практиками. По некоторым оценкам, износ основных средств в России составляет в среднем 44%. Однако в некоторых отраслях он значительно выше: в торговле – 61%, в отраслях, связанных с производством транспортных средств и оборудования – 52%, даже в отраслях, связанных с добычей полезных ископаемых, он превышает средний уровень и его значение достигает 46%. По оценкам Счетной палаты России, в отдельных отраслях износ основных средств – 80%. При этом динамика обновления – около 11% в год. Такие темпы обновления абсолютно недостаточны. Представляется, что наряду с банковскими кредитами основным источником средств для реконструкции, технического обновления производств и создания новых предприятий является рынок капиталов. За последние 20 лет отечественный фондовый рынок развивался весьма активно и перешел на новый качественный уровень. Но актуальными остаются весьма существенные проблемы его развития, основными из которых являются:

- отсутствие механизмов трансформации сбережений в инвестиции;
- отсутствие долгосрочных отечественных инвесторов, как частных, так и институциональных;
- проблемы регулирования рынка;
- непрозрачность компаний – эмитентов;
- существенные недостатки инфраструктуры рынка.

O.U. Dadasheva

E mail: Dadasheva-olga@yandex.ru

**Проектное
финансирование
как направление
инвестиционной
банковской
деятельности**

В последние годы наметилась тревожная тенденция ухода отечественных эмитентов с российского фондового рынка. Если в 2008 году более 50% размещения акций российских компаний приходилось на отечественные площадки, то в 2009 году – уже около 30%, в 2010 году – около 40%, а с начала 2011 года – около 20%. Данные таблицы 1 свидетельствуют, что по уровню капитализации фондового рынка Россия существенно отстает как от развитых, так и от развивающихся стран, в том числе стран БРИКС.

Отечественные банки, занимающиеся инвестиционной банковской деятельностью, могут способствовать решению указанных проблем. В первую очередь это касается такого направления инвестиционной деятельности банков, как проектное финансирование.

Все проекты условно можно разделить на группы:

- крупные инфраструктурные;
- крупные частные;
- региональные;
- прочие.

Критерии классификации проектов связаны с их размером, значимостью, в том числе социальной. В первую очередь это касается создания рабочих мест в рамках реализации проекта.

В первую группу могут быть включены проекты, способствующие совершенствованию инфраструктуры в масштабах страны или нескольких регионов. Такие проекты могут быть связаны со строительством транспортных магистралей, электроэнергетикой, газификацией, жилищно-коммунальным хозяйством и т.д. Могут быть предложены **следующие критерии отнесения проектов к первой группе:**

- сумма свыше 30 млрд руб.;
- проект связан с несырьевыми отраслями промышленности;
- социальная значимость проекта.

Для реализации подобного рода проектов необходимо использовать возможности привлечения средств на рынке капиталов. В частности, выпуск так называемых инфраструктурных облигаций. О возможности использования и внедрения этих финансовых инструментов на различных форумах неоднократно говорила министр экономического развития России Э. Набиуллина. Представляется, что подобные финансовые инструменты будут иметь спрос на рынке в случае подкрепления их государственными гарантиями. Инфраструктурные облигации могут приобретаться банками особенно активно при включении их в ломбардный список Центрального банка. В этом случае они могут рассматриваться банками как актив, включаемый в так называемые «вторичные резервы», т.е. активы банка, приносящие

доход и одновременно высоколиквидные. Приобретателями такого рода бумаг могут стать и институциональные инвесторы – пенсионные фонды, страховые компании, эндаумент-фонды.

Во вторую группу следует включать проекты частных компаний, способствующие отраслевой диверсификации отечественного производства, т.е. создание предприятий, не связанных с добычей и переработкой полезных ископаемых, особенно углеводородов. Подобные проекты могут реализовываться на условиях государственно-частного партнерства. Государство может участвовать в проектах как акционер. Однако следует предусмотреть условия и правила выхода государства из этих проектов, что может быть реализовано через покупку акций проектной компании с одновременным приобретением опционов на продажу акций компании на завершающих этапах реализации проекта (строительство и эксплуатация).

Критериями отнесения проектов к этой группе могут стать:

- сумма свыше 20 млрд руб.;
- инновационность (создание новых производств и, как результат, принципиально новых видов продукции);
- социальная значимость.

Облигации, выпускаемые проектными командами указанной группы, также могут быть включены в ломбардный список ЦБ, что повысит интерес банков к их приобретению. Банки в за-

Таблица 1

Страна	Капитализация фондового рынка (в % от ВВП)	Доля в мировой капитализации (%)
Россия	66%	2%
Бразилия	74%	3%
Индия	106%	3%
Великобритания	171%	7%
Китай	70%	7%
США	122%	31%

Составлено автором по данным Dealogic, www.dealogic.com

висимости от стратегии могут включать их как в торговый, так и в инвестиционный портфель. Кроме того, будет создана возможность предоставления банками кредитов под залог указанных облигаций. В подобном случае, кроме банков, финансовых компаний и институциональных инвесторов, повысится интерес клиентов категории «private banking» к приобретению этих облигаций.

В третью группу могут быть включены региональные проекты, способствующие отраслевой диверсификации экономики региона. Целый ряд инфраструктурных проектов, например, строительство и реконструкция аэропортов и вокзалов, проекты в сфере ЖКХ могут быть отнесены к этой группе.

Критерии включения проектов в третью группу могут быть следующие:

- сумма свыше 15 млрд руб.;
- отраслевая принадлежность;

- социальная значимость.

Для привлечения средств на рынке капиталов при реализации проектов этой группы может быть использован опыт США. В указанной стране существует деление муниципальных облигаций на две группы:

- облигации общего покрытия (general obligation bonds);
- облигации, обеспеченные доходами от проектов (revenue bonds).

Источником выплат по второму типу облигаций служат средства, генерируемые проектами. Однако, как представляется, эмитентами облигаций могут стать и проектные команды, реализующие проекты третьей группы. В зависимости от состояния бюджета субъекта федерации или муниципального образования, на территории которого реализуется проект, облигации могут подкрепляться гарантиями субъекта федерации или муниципального образования.

Представляется целесообразным рассмотреть вопрос о возможности выпуска акций проектных компаний описанных выше трех групп на отечественный биржевой рынок. Российские корпорации с историей, в том числе и финансовой, опытом выпуска и обращения эмиссионных ценных бумаг, все шире размещают свои акции на зарубежных площадках, как было показано выше. Это связано с объемами операций на зарубежных биржах, ликвидностью и стоимостью привлечения ресурсов. На наш взгляд, зарубежные биржевые площадки закрыты для акций проектных компаний. Рынка подобного рода акций не существует. Его только предстоит сформировать и для этого потребуются усилия инициаторов проектов, регуляторов, инфраструктурных компаний финансового рынка, таких как биржи, депозитарии, регистраторы.

Формирование современной структуры корпоративного управления

Усилия инициаторов проектов следует направить на формирование адекватной структуры корпоративного управления. Именно на слабость корпоративного управления в компаниях, как одну из причин, тормозящих развитие отечественного фондового рынка, указывают участники этого рынка и представители регуляторов. Например, глава Федеральной службы по финансовым рынкам Д. Панкин, комментируя проблему ухода отечественных эмитентов с российского рынка ценных бумаг, предложил в 2012–2013 годах сосредоточиться на решении четырех основных проблем:

- повышении прозрачности рынка и формировании внутреннего долгосрочного инвестора;
- совершенствовании контроля и надзора за участниками рынка ценных бумаг;
- обеспечении эффективной рыночной инфраструктуры;
- совершенствовании корпоративного управления¹.

Остановимся на вопросах, связанных с корпоративным управлением.

В документах Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) корпоративное управление определяется как «круг отношений между

менеджментом компании, ее советом директоров, акционерами и другими заинтересованными сторонами. Кроме того, корпоративное управление включает системы определения целей компании и средств их достижения, а также разработку механизмов контроля. Надлежащее корпоративное управление должно обеспечить совету директоров и менеджменту соответствующие стимулы для достижения целей, в которых заинтересованы компания и акционеры. Оно также должно способствовать осуществлению действенного контроля, поощряя тем самым более эффективное использование компанией своих ресурсов». К числу основных принципов корпоративного управления ОЭСР относится:

- защиту прав акционеров;
- равное отношение к акционерам;
- роль заинтересованных лиц в управлении компанией;
- раскрытие информации и прозрачность бизнеса;
- обязанности правления компании.

Отечественные органы контроля уделяют на протяжении последних десяти лет большое внимание вопросам корпоративного управления. В 2002 году ФКЦБ (предшественник ФСФР) выпустило распоряжение № 421/р. от 04.04 2002 г. «О рекомендации к применению кодекса корпоративного поведения». Рекомендации о поряд-

ке корпоративного управления в банках содержатся в письме Центрального банка России № 119-Т от 13.09.2005 г. Таким образом, оба органа контроля за инвестиционной деятельностью банков и других участников финансового рынка сформировали свою позицию по вопросам корпоративного управления, основанную на лучших зарубежных практиках и документах международных организаций.

Структура корпоративного управления включает в себя:

- определение стратегии компании;
- систему управления компанией, основанную на разделении обязанностей и ответственности между органами управления ею;
- кодекс корпоративного поведения;
- правила раскрытия информации о компании;
- формирование процедур и правил, обеспечивающих соблюдение интересов всех акционеров, независимо от размера пакета акций компании.

Для проектных компаний четкая стратегия и обоснованный бизнес план являются необходимым условием привлечения заемных средств, необходимых для реализации проекта, доля которых может достигать 80% от стоимости проекта.

Кредиторы заинтересованы в организации адекватной структуры управления компанией. Разделение обязанностей и ответственности между Советом

¹ РИА Новости, 09.11.2011

директоров и Правлением компаний – залог успешной работы. Определение стратегии компании и обеспечение контроля за ее реализацией входит в сферу ответственности Совета директоров, принимающего важнейшие решения, связанные с ее деятельностью, в том числе и финансовой. Ответственностью Правления является текущее руководство компанией и реализация ее стратегических задач. Банки-кредиторы стремятся участвовать в принятии подобного рода решений через своих представителей в Советах директоров проектных компаний. Это одна из причин включения в финансовую структуру проекта долевыми финансовыми инструментами наряду с долговыми инструментами. Банки-кредиторы часто покупают акции проектных компаний одновременно с опционом на их продажу на последних стадиях реализации проекта, т.е. после завершения строительства и введения объекта в эксплуатацию, когда возникает денежный поток, являющийся источником погашения долга. Это дает возможность кредиторам делегировать своих представителей в Совет директоров и участвовать в работе комитетов Совета директоров. Наи-

большой интерес представляет участие в работе комитета по аудиту, основная задача которого – обеспечение контроля за деятельностью менеджмента компании, создание процедур внутреннего контроля, выбор аудитора и координация работы с ним. Участие в работе комитета по стратегии Совета директоров дает возможность влиять на уточнение стратегии компании и контролировать ее реализацию. Для Совета директоров особую важность представляет комитет по рискам, обеспечивающий построение системы риск-менеджмента в компании. Качество управления компанией обеспечивается работой комитета по назначениям и вознаграждениям, разрабатывающего стандарты требований к менеджерам компании и систему мотивации менеджмента и сотрудников компании. Использование ключевых показателей деятельности компании и менеджеров способствует гармонизации интересов акционеров, менеджеров и сотрудников компании. Следует отметить, что комитеты Совета директоров не принимают, а подготавливают решения Совета директоров.

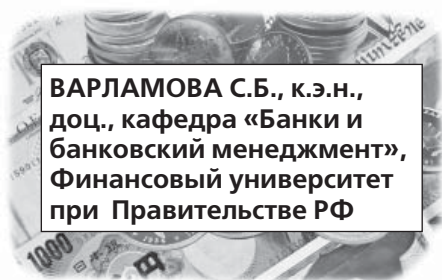
Принятие Кодекса корпоративного поведения весьма важно для акционеров, поскольку

ку дает им понимание о порядке деятельности и правилах поведения сотрудников компании. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать акционерам возможность осуществлять свои права, связанные с участием в компании, обеспечивать равное отношение к акционерам, владеющим различными пакетами акций одного типа.

Важным является **вопрос о порядке раскрытия информации.** Четкое определение таких правил, обеспечивающих открытость компании, необходимое условие выхода эмитсионных бумаг компании на организованный рынок.

В рамках статьи сложно рассмотреть все аспекты проблемы развития финансового рынка как источника ресурсов для развития реального сектора экономики. Представляется, что внедрение в ежедневную практику работы проектных компаний независимо от уровня проекта и отнесения его в одну из предложенных групп будет способствовать защите интересов инвесторов и создаст уверенность в том, что компании, получившие средства на рынке капиталов, работают по понятным правилам, обеспечивающим их открытость и успешную реализацию заявленных стратегий.

**Подписку на электронную версию наших изданий
вы можете оформить на сайте Научной электронной библиотеки
www.elibrary.ru**



ВАРЛАМОВА С.Б., к.э.н.,
доц., кафедра «Банки и
банковский менеджмент»,
Финансовый университет
при Правительстве РФ

ПРАКТИКА ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ РИСКА ПОРТФЕЛЯ ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА

PRACTICAL EXPRESS-APPROACH TO A COMMERCIAL BANK'S FOREIGN CURRENCY PORTFOLIO RISK VALUE EVALUATION

***Annotation:** This is an example of a commercial bank's foreign currency portfolio risk value evaluation calculating, using preliminary prepared tables and diagrams, based on currency price flowing history data*

***Key words:** Market Risks Evaluation, Correlation Tables, Volatility Diagrams.*

Аннотация: В статье приведен пример расчёта оценки стоимости риска валютного портфеля коммерческого банка с использованием заранее составленных таблиц и графиков по историческим данным движения цены валют.

Ключевые слова: оценка рыночных рисков, таблицы корреляции, графики волатильности.



Дальнейшая либерализация банковской деятельности, расширение выхода российских коммерческих банков на международные финансовые рынки обуславливают рост влияния рыночных рисков активов банка на его финансовые результаты. В последние годы в структуре банковских рисков, включающих фондовый, процентный и валютный риски, значимость последнего быстро повышается. Основной причиной роста влияния валютного риска в структуре банковских рыночных рисков является развитие международных хозяйственных связей клиентуры, способствующее росту объёмов платёжных и конверсионных операций коммерческих банков с иностранной валютой. Рост влияния валютного риска и сохраняющаяся высокая волатильность рынка Forex ставит перед риск-менеджментом и СУРР банков задачу оперативной оценки рисков валютного портфеля для принятия превентивных мер его корректировки в целях снижения вероятных потерь.

Методология оценки рыночных рисков: Value at Risk (VaR)

Наиболее распространённой методологией оценки рыночных рисков является метод Value at Risk (VaR) как оценка величины наиболее вероятных потерь от неблагоприятного изменения цен финансового инструмента. Показатель VaR – выраженная в денежных единицах величина максимальных потерь банка по позиции (портфелю) с заданной вероятностью за определённый период времени с заданным уровнем доверительности. В соответствии

Svetlana Varlamova
E mail: sb_gfa@list.ru

Таблица 1

Таблица корреляции курсов иностранных валют по отношению к рублю (за период 1.01. по 15.02.2011 г.)

	EUR	USD	JPY	CNY	NOK	CHF	GBP
EUR	x						
USD	0.19 697	x					
JPY	0.38 523	0.75 991	x				
CNY	0.21 585	0.98 206	0.77 469	x			
NOK	0.51 324	-0.11 400	0.01 185	0.06 325	x		
CHF	0.50 108	0.39 346	0.05 169	0.43 419	0.33 918	x	
GBP	0.42 897	0.40 759	0.29 417	0.41 394	0.46 450	0.34 815	x

с рекомендациями Базельского комитета по банковскому надзору принимается соответствующий стандартный временной период, а доверительный уровень результатов расчётов – 99%, что соответствует (1-)% , где % – квантиль случайной величины, имеющей функцию распределения $F(x)$, определяется как решение (x) уравнения $F(x) = \alpha$, где $\alpha \in (0,1)$. В российской практике в связи со сравнительно небольшими объёмами торгового портфеля банков (менее удвоенной величины собственного капитала) доверительный уровень в зависимости от величины портфеля выбирается в интервале 95-99%.

Алгоритм расчётов экспресс-метода принципиально не отличается от стандартного, преимуществом же его является существенное сокращение объёмов и времени расчётов в связи с использованием составленных за

ранее по историческим данным за исследуемый период таблиц корреляции курсов иностранных валют по отношению к рублю и кривых волатильности курсов различных валют. Для ускорения процесса получения оценки риска совокупного валютного портфеля банка по методу VaR на любую дату специалисты подразделения риск-менеджмента банка 2 раза в месяц анализируют валютный рынок по состоянию на 1 и 15 числа каждого месяца с целью выявления текущих показателей корреляции между валютами, включёнными в портфель банка, и динамики волатильности из рыночной цены (обновляют таблицы корреляции и графики волатильности). **Приведем пример расчёта валютного VaR гипотетического портфеля валют банка по материалам действующего крупного российского банка.**

При необходимости оценки риска валютного портфеля банка, например, на 19.02.2011 г. используются составленные заранее таблицы корреляции курсов иностранных валют по отношению к рублю (табл.1) и кривые волатильности курсов валют (рис.1), включённых в торговый портфель банка, на основе ретроспективных данных изменения цен наблюдения за период с 01.01.2010 г. по 15.02.2011 г.

Таблицы корреляции валют дают представление о степени линейной зависимости изменений курсов валют, входящих в портфель, что крайне важно учитывать при расчётах оценки риска, так как значительные изменения тенденций курса одной из валют могут повлечь за собой необратимые последствия изменения стоимости всего портфеля.

Коэффициент корреляции варьируется от -1 до +1, где от-

**График волатильности рынка Forex (EUR)
за период с 01.01. по 15.02.2011 года**

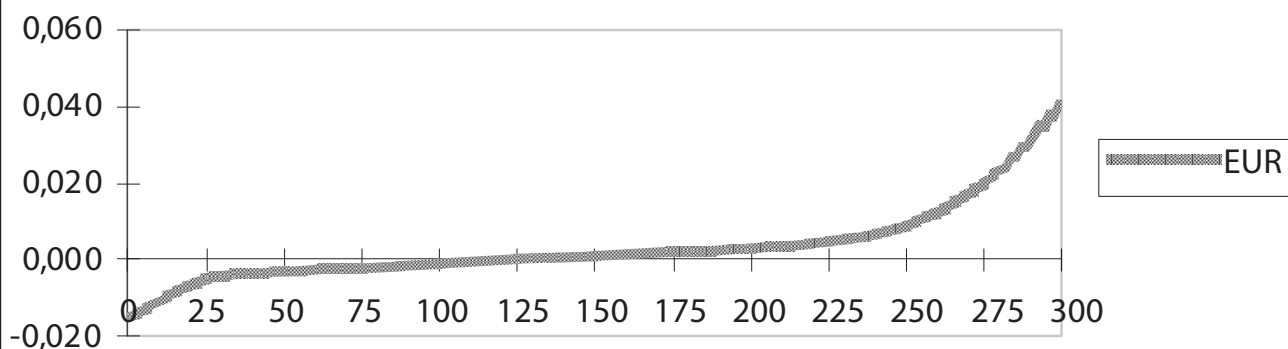


Рис. 1. График волатильности курса единой европейской валюты

Таблица 2

**Данные об открытых валютных позициях по совокупности валют,
входящих в портфель банка (по состоянию на 19.02.2011 г.)**

	Валюта	ОВП тыс. ед. ин. вал.	Курс ин. вал / руб.	ОВП тыс. руб.
1.	EUR	756.008	39.6821	30 000
2.	USD	-85.486	29.2447	-2 500
3.	JPY	28.568	35.0047	1 000
4.	CNY	337.744	44.4124	15 000
5.	NOK	- 786.398	50.8648	-40 000
6.	CHF	2 028.882	30.5587	62 000
7.	GBP	29.732	47.0869	1 400
:	Итого			66 900

рицательная величина соответствует обратной линейной зависимости между курсами валют, а положительная – прямой. Представленные коэффициенты корреляции показывают, что наибольшую прямую зависи-

мость среди валют по отношению к курсу евро имеют норвежская крона (коэффициент корреляции = 0,51324) и швейцарский франк (коэффициент корреляции = 0,50108). По отношению к курсу доллара наи-

большую прямую зависимость имеет китайский юань (коэффициент корреляции = 0,98206) и японская йена (0,75991).

Подобные графики волатильности курса рассчитаны и для остальных валют, входящих в

Таблица 3

Валюта	Курс ин. вал / руб.	Дисперсия	СКО	VaR,%
EUR	39 6821	0.00570	0.00570	0.91%
USD	29.2447	0.00602	0.00602	0.95%
JPY	35.0047	0.00933	0.00933	1.34%
CNY	44.4124	0.00578	0.00578	0.92%
NOR	50.8648	0.00642	0.00642	1.09%
CHF	30.5587	0.00678	0.00678	1.02%
GBP	47.0869	0.00640	0.00640	1.02%

гипотетический портфель банка.

По состоянию на 19.02.2011 г., портфель иностранных валют банка составляет 66 900 тыс. руб. по курсу Банка России за предыдущую дату (18.02.2011 г.). Данные по открытым длинным валютным позициям (ОДВП) и открытым коротким валютным позициям (ОКВП) представлены в табл. 2.

VaR по каждой отдельной валюте рассчитывался как вероятность потерь с заданным доверительным значением $\alpha\%$ квантили 5% для ОДВП и 95% в случае ОКВП.

Расчёт величины возможных убытков произведён на основе оптимальной модели, выбор которой осуществлялся исходя из проверки гипотезы о нормальности распределения доходностей валютного портфеля с использованием статистических методов, в частности, метода исторического моделирования и метода имитационного моделирования.

Методы исторического и имитационного моделирования

Метод исторического моделирования является непараметрическим, основывается на предположении о стационарности поведения рыночных цен в ближайшем будущем. На основе ретроспективных данных по курсам валют построена эмпирическая функция распределения вероятностей доходности и определялась её $\alpha\%$ квантиль.

Историческое моделирование как оптимальная модель оценки рисков наиболее проста в применении и даёт достаточные по уровню доверительности результаты. При её использовании необходимо выбрать наибольший VaR (из минимального и максимального по модулю – «левый и правый хвост») как максимально возможное изменение величины портфеля с заданным доверительным уровнем («тяжелый» хвост). Таким

образом, могут быть получены максимально возможные потери с заданным доверительным уровнем.

Метод имитационного моделирования основан на использовании исторических данных по изменениям факторов рыночного риска для получения распределения будущих колебаний стоимости портфеля, где изменение цен генерировалось псевдослучайным образом с заданными параметрами распределения, строилось эмпирическое распределение вероятностей доходности портфеля валют и определяется VaR с заданным доверительным уровнем.

Для расчёта величины VaR на основе статистических данных о движении рыночной цены валют за период с 1.01. по 15.02.2011 г. получены значения дисперсии и среднеквадратического отклонения значений цены (табл. 3.).

По итогам верификации рассчитанных моделей адекват-

**Оценка потенциальной стоимости позиции валютного портфеля
коммерческого банка по состоянию на 19.02-2011 г.**

	Валюта	ОВП, тыс. руб.	VaR, %	VaR, тыс. руб.	Потенциальная стоимость позиции, тыс. руб.
1.	EUR	30 000	0.91 %	273.07	29 727
2.	USD	-2 500	0.95 %	-23.80	-2 476
3.	JPY	1 000	1.34 %	13.36	987
4.	CNY	15 000	0.92 %	138.27	14 862
5.	NOK	-40 000	1.09 %	-434.99	-39 565
6.	CHF	62 000	1.02 %	635.02	61 365
7.	GBP	1 400	1.02 %	14.22	1 386
VaR		66 900	-1.1164 %	-746.853	66 153
ES			-1.2859 %	-860.277	66 040

ным оказался **метод исторического моделирования**, максимальные убытки по валютному портфелю с вероятностью 95% не превысят 746,853 тыс. руб. или 1,1164% открытой валютной позиции, в случае превышения VaR ожидаемые убытки составят 860,277 тыс. руб. или 1,2859% ОВП.

Финансовый результат по портфелю с 95% вероятностью

не окажется ниже 66153 тыс. руб. Наиболее рискованной валютой в портфеле по результатам анализа оказалась японская йена, но максимальные убытки по позиции JPY не превысят 13,36 тыс. руб. или 1,34%.

Полученные результаты позволяют принять решение о том, что текущее состояние валютного портфеля банка можно считать удовлетворительным и

в экстренных мерах по изменению его структуры нет необходимости.

Метод, основанный на применении заранее подготовленных таблиц и графиков позволяет оперативно оценивать стоимость риска портфеля иностранных валют коммерческого банка, что повышает эффективность банковского риск-менеджмента.

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 «Интер-Почта-2003» (495) 500-00-60
» Агентство «Артос-ГАЛ» (495) 981-03-24

ТРОХОВ М.М., аспирант,
кафедра «Финансы и цены»,
Российский экономический
университет им. Г.В. Плеханова,
Директор Департамента
международной отчетности
ООО «Внешаудит консалтинг»

ПОНЯТИЕ И ВИДЫ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

DEFINITION AND TYPES OF VALUE OF FINANCIAL INSTRUMENTS

Annotation: The article deals with definition of expression «value» and its different types. The performed analysis is based on different definitions of «value» derived from a number of sources, including Russian economic literature and regulatory documents, as well as international standards on valuation, financial reporting and accounting. The essence of «value» has been considered from the point of preciousness. Author's definition of «value» has been elaborated. Main types of value of financial instruments have been presented. Pros and cons of fair value have been revealed. On the basis of performed analysis there have been made conclusions on necessity of implementation of definition «fair value of financial instruments» at federal level.

Key words: Financial instruments; valuation; value; fair value; amortized cost; market value; International Financial Reporting Standards, International Valuation Standards.

Аннотация: Настоящая статья посвящена понятию термина «стоимость» и ее различным видам применительно к финансовым инструментам. Проведен анализ определений понятия «стоимость» из различных источников, включая российскую экономическую литературу и нормативные документы, а также международные стандарты оценки, отчетности и учета. Рассмотрена сущность стоимости с точки зрения ценности. Разработано авторское определение понятия «стоимость». Представлены основные виды стоимости, применяемые для оценки финансовых инструментов. Выявлены плюсы и минусы справедливой стоимости. На основе проведенного анализа сделаны выводы о необходимости внедрения понятия «справедливая стоимость финансовых инструментов» на федеральном уровне.

Ключевые слова: финансовые инструменты; оценка; стоимость; справедливая стоимость; амортизированная стоимость; рыночная стоимость; Международные стандарты финансовой отчетности; Международные стандарты оценки.



ключевую роль в формировании и использовании финансовых инструментов играет их стоимость. Важность понятия «стоимость» в современной экономике обусловлена тем, что оно является неотъемлемым элементом всех видов экономических отношений. Понятие стоимости для экономических отношений настолько всеобъемлюще и фундаментально, что его эволюция в главных чертах совпадает с эволюцией экономической науки в целом. Об этом свидетельствуют основополагающие труды Аристотеля, А. Смита, Д. Рикардо, К. Маркса, А. Маршалла и других классиков.

Зарубежные и отечественные трактовки понятия «СТОИМОСТЬ»

В настоящее время в общественном сознании понятие «стоимость» твердо отождествляется с понятием «деньги». Это находит отражение в современной экономической литературе, нормативных документах и международных стандартах. Так, в «Современном экономическом словаре» под редакцией Б.А. Райзберга «стоимость» определяется как «1) цена товара; 2) затраты денежных средств на приобретение товара, на выполнение работ и услуг, на получение благ; 3) в трудовой теории стоимости – овеществленный в товаре труд (меновая стоимость)» [1]. А.Б. Борисов в «Большом экономическом словаре» [2] приводит идентичное определение.

M.M. Trokhov

E mail: trokhov@gmail.com:

А.Н. Азрилиян в «Экономическом словаре» раскрывает понятие стоимости шире: «стоимость – 1) выраженная в деньгах ценность чего-либо или величина затрат на что-либо; 2) общественный труд, затраченный на производство товара и овеществленный в этом товаре; 3) уплаченная (или согласованная) цена приобретаемого актива, включая затраты на приведение актива в состояние, необходимое для использования, и его перевозку» [3]. Стоит отметить, что меновая стоимость крайне редко выражает реальную стоимость, за которую товар покупают или продают, поэтому данный вид стоимости не совсем полноценен. Имеется в виду, что второй пункт данного определения всегда будет частью третьего.

Финансово-кредитный энциклопедический словарь под редакцией А.Г. Грязновой гласит: «стоимость – категория, определяющая меру значимости товара и количественно выраженная в деньгах» [4].

В оценочной литературе понятие стоимости зачастую отождествляется с понятием ценности. Например, Федотова М.А. определяет стоимость как «экономическое понятие, касающееся денежной связи между товарами и услугами, доступными для приобретения, с одной стороны, и теми, кто их покупает, с другой» [5]. Микерин Г.И. определяет стоимость как «расчетную и наиболее вероятную величину, которая будет уплачена в данное время за данный товар или услугу» [6].

В зарубежной экономической литературе понятие «стоимость» представлено тремя ее основными видами:

cost – стоимость как сумма уплаченных денег за актив, как реально произведенные затраты на приобретение актива;

value – стоимость как ценность, как денежное выражение актива, то есть заведомо не реально уплаченная, а лишь предполагаемо измеренная величина в денежном выражении;

price – стоимость как фактическая установленная сумма актива, как мера стоимости в денежном выражении.

Проведя аналогию между российскими и зарубежными трактовками понятия «стоимость», можно сделать вывод, что понятие стоимости как ценности в отечественной экономической литературе пока не стало приоритетным и тем более однозначным. Существенны и различия в отечественной и зарубежной практике определения и использования стоимости финансовых активов. Однако, по мнению автора, в ближайшее время неизбежна тенденция унификации в данной области. Камнем преткновения в унификации понятийного аппарата является этимологическая сторона вопроса. В русском языке понятие «стоимость» включает в себя три разных значения – цену, ценность, себестоимость.

На основании анализа различных трактовок понятия «стоимость» предлагается **авторское определение: «стоимость – денежное выражение ценности объекта оценки с**

учетом обстоятельств совершения сделки».

Федеральные виды стоимости объекта оценки

С учетом обстоятельств совершения сделки в Федеральном стандарте оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)» выделяются следующие виды стоимости объекта оценки:

- рыночная стоимость;
- инвестиционная стоимость;
- ликвидационная стоимость;
- кадастровая стоимость.

1. Под рыночной стоимостью понимается «наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на дату оценки на открытом рынке в условиях конкуренции». При этом стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией. На величине цены сделки по рыночной стоимости не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая – не обязана принимать исполнение;
- стороны хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах, а не по принуждению;
- объект оценки представлен на открытом рынке;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

Данная характеристика рыночной стоимости совпадает с

ее характеристикой в Международных стандартах оценки (*International Valuation Standards, IVS*): «вероятная цена, по которой была бы совершена сделка на открытом свободном рынке» [7]. Открытый свободный рынок предполагает ценообразование на основе спроса и предложения, без вмешательства регуляторов, а также конкуренцию участников рынка.

2. Федеральный стандарт оценки трактует **инвестиционную стоимость** как «стоимость для конкретного лица или группы лиц при установленных данным лицом (лицами) инвестиционных целях использования объекта оценки». При определении инвестиционной стоимости возможна возможность отчуждения по инвестиционной стоимости на открытом рынке учитывать не обязательно. Такая стоимость носит явно субъективный характер и узкое применение.

3. При определении **ликвидационной стоимости** объекта оценки определяется «расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества». При определении ликвидационной стоимости учитывается влияние чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих рыночным.

4. **Кадастровая стоимость** – это рыночная стоимость, определенная методами массовой оценки, установленная и утвержденная в соответствии с законодательством, регулирующим проведение кадастровой оценки. Кадастровая стоимость определяется оценщиком, в частности, для целей налогообложения, что указывает на узкий ведомственный характер ее применения.

Зарубежные стандарты видов стоимости финансовых инструментов

В зарубежной практике применяются три основных вида стоимости финансовых инструментов [8]. Так, в соответствии с IVS определяются **рыночная стоимость** (*market value*); **инвестиционная стоимость** (*investment value*) или **специальная стоимость** (*special value*) – стоимость экономических выгод, которые сопровождают владение активом и **справедливая стоимость** (*fair value*) обмена финансовым инструментом между двумя конкретными сторонами сделки. Хотя стороны могут быть несвязанными и независимыми, условие обращения финансового инструмента на рынке не обязательно и обговоренная стоимость скорее отражает особые преимущества или их отсутствие владения активом для сторон сделки, чем общую рыночную конъюнктуру.

Рыночная стоимость финансового инструмента – это оцененная сумма, на которую дан-

ный инструмент может быть обременен на дату оценки между независимыми друг от друга желающими совершить сделку продавцом и покупателем, после надлежащего изучения рынка, при хорошей осведомленности сторон сделки, благоразумности и не по принуждению.

Под оцененной суммой понимается цена в денежном выражении, которая уплачивается за актив в ходе рыночной сделки между независимыми сторонами. Рыночная стоимость финансового актива измеряется как наиболее вероятная цена, оправданно доступная на рынке на дату оценки. Это наилучшая цена для продавца. Такое измерение исключает завышение или занижение стоимости при особых условиях или обстоятельствах – особое финансирование, соглашения обратного лизинга, особые уступки, любой элемент специальных обязательств.

Рыночная стоимость финансового актива привязывается к определенному моменту времени. Так как рыночные условия могут меняться, рыночная стоимость может быть некорректна или неактуальна в другой момент времени. Оцененная сумма должна отражать фактическую рыночную конъюнктуру с учетом всех рыночных обстоятельств именно на действительную дату оценки, а не на предшествующую или будущую дату. При этом предполагается одновременный обмен и полное выполнение договора без отклонения в цене.

Участниками формирования

рыночной стоимости финансовых активов выступают мотивированные экономические субъекты, которых никто не принуждает к покупке. Такие покупатели совершают сделку по приобретению актива скорее в соответствии с действительностью текущего рынка и с текущими рыночными ожиданиями, чем в соответствии с мнимым или гипотетическим рынком. Они никогда не заплатят цену, выше требуемой рынком.

То же самое относится к продавцам финансовых активов по рыночной стоимости. Продавцы мотивированы продать активы на рыночных условиях по наилучшей цене из всех доступных, которую можно получить на открытом рынке после соответствующего его исследования.

Рыночная стоимость финансовых активов формируется независимыми друг от друга участниками финансового рынка, не состоящими в особых отношениях, например, не являющимися материнской и дочерней компаниями. Это исключает формирование цены, нехарактерной для реального рынка или завышения ее при наличии элемента специальной стоимости (дословно – *особой ценности* – *special value*). Сделка по рыночной стоимости допускает только отношения несвязанных сторон, каждая из которых действует независимо.

В рамках рыночной стоимости финансовые активы выставятся на продажу после надлежащего измерения рынка по наилучшей возможной цене,

которую должен обеспечивать способ продажи. Длительность периода выставления актива на продажу – не фиксированный период, а временная переменная, зависящая от типа актива и рыночных условий. При этом требуется достаточный период времени, чтобы выставленный на продажу актив стал объектом внимания агентов финансового рынка. Период выставления актива на продажу предшествует дате оценки.

Рыночная стоимость финансовых активов формируется в условиях хорошей осведомленности сторон сделки и благоразумности. Это предполагает достаточную степень информированности покупателей и продавцов, желающих совершить сделку, о природе и характеристиках актива, его реальном и потенциальном применении, а также о состоянии финансового рынка на дату оценки. Благоразумность сложившейся рыночной конъюнктуры учитывается на дату оценки. В любом случае благоразумные продавцы и покупатели финансовых активов поступают исходя из текущей информации о ситуации на рынке.

Наконец, рыночная стоимость финансовых активов предусматривает их покупку и продажу не по принуждению, а в соответствии с заинтересованностью каждой из сторон в грядущей сделке.

Таким образом, рыночная стоимость финансовых активов формируется на открытом и конкурентном рынке, где участники действуют свободно. Ры-

нок может быть как национальным, так и международным. Количество продавцов и покупателей на нем может быть как значительным, так и ограниченным. При этом формирование рыночной стоимости финансовых активов происходит в условиях обычного оборота этих активов на рынке. Рыночная стоимость (ценность) финансовых активов отражает их наилучшее и наиболее эффективное использование, максимизирующее их продуктивность в пределах легально допустимого и финансово обоснованного использования.

Одной из отличительных черт рыночной стоимости является то, что она не включает издержки продавца по продаже или покупателя по приобретению актива и налоги какой-либо из сторон при сделке.

Инвестиционная стоимость финансовых активов представляет собой ценность актива для владельца или будущего потенциального владельца. Хотя ценность актива для продавца может совпадать с суммой его возможной реализации, в его стоимости отражены выгоды компании, обладающей им. Поэтому указанная ценность не должна обязательно включать в себя гипотетическую возможность продажи актива. Инвестиционная стоимость финансовых активов отражает обстоятельства и финансовые цели их обладателей, потенциальных продавцов или потенциальных покупателей. Такой вид стоимости оценивается для расчета экономической эффективности инвести-

ций. Именно разница между инвестиционной и рыночной стоимостью финансовых активов мотивирует продавцов и покупателей выходить на рынок со своими предложениями.

Третьим видом стоимости финансовых активов является справедливая стоимость (*справедливая ценность – fair value*). Понятие справедливой стоимости закреплено во многих международных стандартах – IVS, Международных стандартах финансовой отчетности (*International Financial Reporting Standards, IFRS*), Международных стандартах учета (*International Accounting Standards, IAS*), Общепринятых стандартах бухгалтерского учета США (*United States Generally Accepted Accounting Principles, US GAAP*).

Согласно IVS **справедливая стоимость – это измеренная цена при передаче актива или обязательства между идентифицируемыми, хорошо осведомленными и желающими совершить эту сделку сторонами**, которая отражает соответствующие интересы указанных сторон [9].

Аналогичное определение справедливой стоимости дается в стандарте FAS 157 (Financial Accounting Standards – Стандарты финансового учета США), и в IFRS 13. Согласно им справедливая стоимость – это «цена, которая может быть получена при реализации актива или уплачена при урегулировании обязательства в ходе регулярной сделки между участниками рынка на дату оценки» [10].

В настоящее время в мировом оценочном и бухгалтерском сообществе справедливая стоимость широко используется для оценки финансовых инструментов. К преимуществам справедливой стоимости относятся:

- учет рыночной конъюнктуры, обеспечивающий повышение прозрачности и достоверности оценки;
- исключение возникновения ситуаций искусственной стабильности и волатильности на рынке;
- предоставление определенной свободы оценщикам.

Вместе с тем справедливая стоимость относительно субъективна и потому способна искажать реальную стоимость финансовых инструментов (особенно долгосрочных) в фазах депрессии и кризиса экономики; в условиях чрезмерной волатильности рынков (в период резких подъемов и падений) оценка по справедливой стоимости запускает цепную реакцию и усиливает волатильность.

В упомянутых международных стандартах закреплены и другие виды стоимости – историческая (*historical cost*), текущая (*current cost*), урегулирования (*settlement value*), приведенная (*present value*).

Согласно исторической стоимости финансовые активы отражаются в размере денежных средств и их эквивалентов, уплаченных во время их приобретения или в размере предполагаемой справедливой стоимости активов в момент их приобретения. Обязательства отражаются в размере

поступлений, полученных в обмен на обязательство, а в некоторых случаях (налог на доход) в размере денежных средств и их эквивалентов, ожидаемых к уплате для удовлетворения обязательств в ходе обычной хозяйственной деятельности.

Текущая стоимость отражает финансовые активы в размере денежных средств и их эквивалентов, которые были бы уплачены для приобретения аналогичного актива в данный момент. Обязательства отражаются в размере недисконтированной суммы денежных средств и их эквивалентов, которые потребовались бы в данный момент для урегулирования обязательства.

Стоимость урегулирования определяет денежные средства и их эквиваленты, которые, вероятно, были бы получены при продаже актива в рамках регулярной (обычной) сделки. Обязательства отражаются в размере стоимости урегулирования, то есть недисконтированной суммы денежных средств и их эквивалентов, которые потребовались бы в данный момент для урегулирования обязательства в ходе обычной хозяйственной деятельности.

Приведенная стоимость отражает финансовые активы по текущей дисконтированной стоимости будущих чистых денежных потоков, которые, как ожидается, должен сгенерировать актив в ходе обычной хозяйственной деятельности. Обязательства отражаются по дисконтированной стоимости будущих чистых денежных оттоков, ко-

торые, как ожидается, потребуются для урегулирования обязательства в ходе обычной хозяйственной деятельности.

Таковы основные виды стоимости, исходящие из «Принципов подготовки и представления финансовой отчетности» МСФО.

Однако в соответствии с международными стандартами IAS 39 [11] IFRS 9 [12] применительно к финансовым инструментам используются лишь две глобальные концепции: концепция справедливой стоимости и концепция амортизированной стоимости. Характеристика справедливой стоимости идентична IFRS 13. При этом амортизированная стоимость

финансового актива или финансового обязательства – это сумма, по которой финансовый актив или финансовое обязательство отражены при их первоначальном признании, за вычетом выплаты основной части долга, плюс или минус накопленная амортизация разницы между первоначальной суммой и суммой погашения, рассчитанная с помощью эффективной процентной ставки, минус сумма обесценения.

Анализ международной теории и практики определения стоимости финансовых активов и инструментов позволяет выявить общую тенденцию к преимущественной ориентации участников финансовых рынков

на их справедливую стоимость. Интеграция российского финансового рынка в мировую финансовую систему предопределяет необходимость внедрения справедливой стоимости финансовых инструментов в отечественные федеральные стандарты их оценки. Первые шаги в этом направлении уже сделал Банк России, который обязывает кредитные организации составлять отчетность, помимо отечественных стандартов, по МСФО (International GAAP), предусматривающих определение для финансовых инструментов их справедливой стоимости и рекомендации для ее оценки [13].

Библиография

1. Б.А. Райзберг «Современный экономический словарь» М.: Инфра-М, 2011. 512 с.
2. А.Б. Борисов «Большой экономический словарь» М.: Книжный мир, 2010. 860 с.
3. А.Н. Азрилиян «Экономический словарь» М.: Институт новой экономики, 2010. 1152 с.
4. Грязнова А.Г. «Финансово-кредитный энциклопедический словарь» М.: Финансы и статистика, 2002. 1168 с.
5. Федотова М.А., Грязнова А.Г. «Оценка бизнеса». М.: Финансы: и статистика, 2007.
6. Микерин Г.И., Козлова О.И. «Стоимость корпорации: оценка и управление» www.appraisal.ru
7. «International Valuation Standards 2011» issued by The International Valuation Standards Council, <http://ivsc.org/standards/download.html>
8. Там же
9. Там же
10. FAS 157 paragraph 5, IFRS 13 paragraph 9 of Appendix A.
11. IAS 39 – «Financial Instruments: Recognition and Measurement – Финансовые инструменты: признание и оценка». <http://www.iasb.org/>
12. IFRS 9 – «Financial Instruments – Финансовые инструменты». <http://www.iasb.org/>
13. Письмо Банка России «О Методических рекомендациях «Об оценке финансовых инструментов по текущей (справедливой) стоимости» №186-Т от 29 декабря 2009 г.

Интернет-ресурсы:

1. <http://ivsc.org/>
2. <http://www.iasb.org/>
3. <http://www.fasb.org/>
4. <http://www.appraisal.ru/>

Подписку на наши издания можно оформить

через e-mail:

nikainform@mail.ru

5 декабря 2011 года Департамент внешнеэкономических и международных связей города Москвы (ДВМС) провел Круглый стол, посвященный правовым вопросам инвестиционной деятельности в городе. Несмотря на предполагаемый ограниченный формат и узкоспециальный характер, мероприятие вызвало большой интерес. Для участия в нем зарегистрировалось более ста человек, в числе которых представители банков, инвестиционных и консалтинговых компаний, федеральных и московских органов власти.

Потребность в таком обсуждении образовалась у Департамента по результатам многочисленных переговоров с иностранными инвесторами, в рамках которых правовые вопросы осуществления инвестиционных проектов стояли особенно остро. Таким образом, основной задачей этого мероприятия был обмен мнениями между участниками рынка и представителями государственных структур, получение новой информации о реальном опыте использования ряда правовых моделей участия частных инвесторов в проектах государственно-частного партнерства.

В частности, речь шла о порядке реализации проектов на основе концессионных соглашений в части, касающейся обеспечения соблюдения интересов инвесторов при расторжении таких соглашений, применимости концессионных моделей к незастроенным зе-

мельным участкам, а также вариантах их использования при строительстве дорог и придорожной инфраструктуры.

Участники предметно обсудили проблематику, связанную с реализацией долгосрочных проектов модернизации объектов социальной инфраструктуры, основанных на арендных отношениях, а также вопросы строительства метрополитена в корреляции с текущими изменениями федерального законодательства о недропользовании.

Результаты состоявшейся дискуссии станут основой для дальнейшей проработки затронутых вопросов со стороны ответственных структур Правительства Москвы и принятия управленческих решений, направленных на создание универсальных моделей реализации проектов государственно-частного партнерства.

**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:

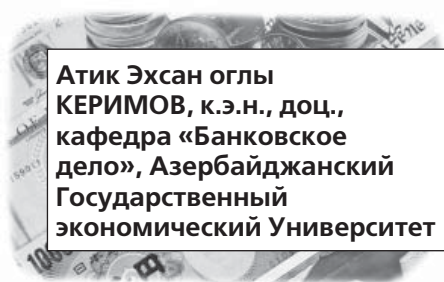
- » Урал-Пресс (495)789-86-36/37
- » ООО «Интер-Почта-2003» (495) 500-00-60
- » Агентство «Артос-ГАЛ» (495) 981-03-24

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».



Атик Эхсан оглы
КЕРИМОВ, к.э.н., доц.,
кафедра «Банковское
дело», Азербайджанский
Государственный
экономический Университет

РОЗНИЧНЫЙ БИЗНЕС КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ В АЗЕРБАЙДЖАНСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ

BANKS RETAILING IN AZERBAIJAN

Annotation: In the article the author has defined the background, factors, tendencies, features and perspectives of development banks retailing in Azerbaijan. There are investigating differences between banks retailing in Azerbaijan and in Russia, also Central and East European countries.

Key words: bank, Azerbaijan banks, banks retailing, client's base of banks, bank services, potential of banks, the Azerbaijani banks, consumer credit.

Аннотация: В статье рассматриваются предпосылки, факторы, тенденции, особенности и перспективы развития розничного бизнеса коммерческих банков в Азербайджанской Республике. Рассмотрены отличия банковского ритейла в Азербайджане от российского и стран Центральной и Восточной Европы.

Ключевые слова: банк, банки Азербайджана, банковский ритейл, клиентская база банков, банковские услуги, потребительское кредитование.



Азербайджанский рынок розничных банковских услуг, несмотря на значительные темпы роста (с начала 2000-х гг. для различных банков разброс от 30 до 150% ежегодно), находится в стадии формирования. Точкой отсчета банковского ритейла в Азербайджане можно принять 1999 г., когда было заключено Азербайджано-Германское межправительственное соглашение с целью реализации Программы финансирования малого и среднего предпринимательства и создан Германско-Азербайджанский Фонд (ГАФ). С марта 2001 г. ГАФ за счет кредита Германского банка развития (KfW) открыл финансирование кредитной программы поддержки малых и средних предприятий. KfW Bankengruppe является ведущим банком Германии, который оказывает содействие экономическому развитию Германии, Европы и мира. KfW способствует банковскому ритейлу, ипотечному кредитованию, развитию предприятий малого и среднего бизнеса и защите окружающей среды. С 2002 года ГАФ стал локомотивом финансирования малого и среднего предпринимательства и банковского ритейла в Азербайджане.

Роль банковского ритейла в экономике Азербайджана

Национальный рынок банковского ритейла должен стать таким же стимулятором сбыта и деловой активности отечественных производителей, как и кредитование предприятий торговли. Кроме того, на основе развития банковского ритейла создаются

Atik Kerimov

E mail: atik.kerimov@yandex.ru

возможности производства платежей без участия наличных денег.

За последние 20 лет банковский сектор экономики Азербайджана претерпел серьезные количественные и в качественные изменения. Увеличилось число банков, расширился и стал разнообразнее спектр предлагаемых продуктов, выросло число точек продаж, повысилось качество сервиса. В то же время, с момента своего создания местные коммерческие банки ориентировались исключительно на корпоративный сектор, рассматривая в качестве приоритетных клиентов именно хозяйствующие субъекты. Развернувшаяся в 90-е гг., особенно во второй их половине, «атака» на них вновь образованных банков привела к быстрому насыщению рынка корпоративного банкинга как по предложению продуктов и услуг, так и уровню конкуренции. Корпоративная и некорпоративная хозяйствующая клиентура отечественных банков на сегодня тотально охвачена банковскими предложениями.

Наряду с этим, в условиях, когда долгое время корпоративные клиенты и инвестиционные операции обеспечивали финансовым организациям достаточный уровень прибыльности, интерес банков к частным лицам оставался чисто теоретическим, а розничное обслуживание сводилось к привлечению вкладов населения и к зарплатным проектам. Азербайджанские банки не рассматривали розничные услуги как перспективное на-

правление деятельности. Сам термин «розничные банковские услуги – банковский ритейл» вошел в национальный бизнес-лексикон совсем не так давно.

Розничные банковские продукты (кредитные и дебетовые банковские карты, депозиты, автокредитование, потребительские кредиты на бытовую технику, на ремонт, и др.) длительное время не выступали значимым источником развития банковской системы Азербайджана. Развитие розничных банковских услуг в Азербайджане сдерживалось и сегодня сдерживается в значительной степени множеством факторов, в числе которых недостаточная информированность населения, несформированная инфраструктура банковского рынка, несовершенство законодательства, недоверие к банкам и наличие «серых механизмов» в оплате труда, товаров и услуг.

Социально-экономическая характеристика потребительского банковского ритейла

Однако эволюция последних пяти лет естественным образом привела отечественные банки к осмысленному стратегическому развитию. Почему естественным? Прежде всего, параллельно улучшались макроэкономические предпосылки для развития розницы (увеличение ВВП, доходов населения, инвестиций в основной капитал и т.д.).

Данные таблицы 1 показывают, что АР за указанный период

по этому показателю опережала многие страны СНГ. В частности, индекс объема вложения инвестиций в основной капитал за период 2000–2008 гг. увеличился устойчивыми темпами: 121; 117; 115; 124; 132. Если же сравнивать данный показатель 2008 г. и 2000 г., то он возрос в 11,5 раза, тогда как в среднем по странам СНГ – в 2,8 раза. И хотя по итогам 2009 г. индекс объема вложения инвестиций в основной капитал по сравнению с 2008 г. составил 81,6, однако в 2010 г. данный показатель вернулся к уровню прежних лет – 121,2, что сделало АР лидером среди стран СНГ.

На развитие банковской системы влияет также уровень жизни населения. Так, за период с 2000 г. по 2010 г. в АР наблюдался рост среднемесячной номинальной заработной платы работников с \$49,5 в 2000 г. до \$436,0 в 2010 г., т.е. в 8,8 раза. Следует заметить, что в кризисном 2009 г. лишь в АР имел место существенный рост среднемесячной номинальной заработной платы.

Одновременно за данный период доходы населения АР увеличились в 6,3 раза. Параллельно росли и расходы населения страны – также в 6,3 раза.

Несмотря на все положительные тенденции в сфере повышения жизненного уровня населения, в республике наблюдаются значительные различия в маркетинговой стратегии коммерческих банков по регионам. Это объясняется разным уровнем доходов населения, различной емкостью банковского рынка и

Таблица 1

**Индекс объема вложения инвестиций в основной капитал,
% к предыдущему году и к 2000 г.**

	2001		2005		2006		2007		2008		2009	2010
	к пред. году	к 2000 г.	к пред. году	к 2000 г.	к пред. году	к 2000 г.	к пред. году	к 2000 г.	к пред. году	к 2000 г.	к пред. году	к пред. году
Азербайджан	121	121	117	609	115	702	124	869	132	1146	81,6	121,2
Армения	106	106	133	330	138	457	120	548	102	557	62,6	96,7
Белоруссия	97	97	120	179	132	237	116	275	113	339	104,7	116,6
Грузия	111	111	191	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Казахстан	145	145	134	308	111	342	114	388	105	408	102,9	99,5
Кыргызстан	86	85	106	78	155	121	105	127	95	120	130,4	90,2
Молдова	111	111	112	159	123	196	121	237	100	237	57,5	115,8*
Россия	110	110	111	160	117	187	121	227	109	247	83,8	106,0
Таджикистан	-	-	112	-	170	-	215	-	161	-	82,2	111,5
Туркменистан	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Узбекистан	104	104	107	127	109	139	123	170	128	218	124,8	109,2
Украина	121	121	102	225	119	268	130	348	105	-	56,3	97,1 ¹⁾
В среднем по СНГ	113	113	112	178	117	209	121	253	110	278	83,7	105,5

1) Январь-сентябрь
Источники: [1] и [2]

неравномерностью территориального развития всей банковской системы. Большая часть коммерческих банков (60%) сосредоточена в г. Баку и городах республиканского подчинения. В связи с общим снижением прибыльности банков, увеличением убытков и из-за плохого качества кредитного портфеля стала сокращаться филиальная сеть. Таким образом, насе-

ление большей части территории республики остается без достаточно необходимых банковских услуг. По статистике 80% населения республики не пользуются банковскими услугами, кроме получения денежных переводов. В частности, на конец 2010 года по уровню проникновения розничного кредитования (частный случай коэффициента проникновения бан-

ковской розницы – соотношения показателей по банковской рознице к ВВП) Азербайджан с показателем в 6,5% заметно отстает от других стран мира, как и по уровню потребительской задолженности домохозяйств на душу населения (380 долларов США). Вообще, контакт отечественных банков с клиентами недостаточно плотный: обычно отношения банк-клиент ограни-

Таблица 2

**Среднемесячная номинальная заработная плата по странам СНГ
(долл. США и в % к предыдущему году)**

	2000		2005		2006		2007		2008	
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%
Азербайджан	49,5	117,3	130,7	124,3	166,8	127,6	251,5	150,8	334,0	132,8
Армения	42,1	108	113,7	120	149,7	131,6	217,0	145,0	285,7	131,6
Белоруссия	73,6	209	215,2	133	271,2	126,0	323,0	119,1	403,9	125,0
Грузия	36,5	131	112,8	130	155,9	138,2	220,3	141,3	358,9	162,9
Казахстан	101,1	120	256,3	120	323,5	126,2	428,2	132,3	505,4	118,0
Кыргызстан	25,7	119	63,7	117	81,4	127,8	106,4	130,7	147,1	138,2
Молдова	32,8	133	104,7	120	129,2	123,4	170,2	131,7	243,5	143,0
Россия	79,0	149	302,5	127	391,1	129,2	531,6	135,9	696,9	131,1
Таджикистан	8,5	151	26,8	135	35,2	131,3	47,4	134,6	67,5	142,4
Туркменистан	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Узбекистан	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Украина	42,3	135	157,3	137	206,2	131,1	267,5	129,7	342,9	128,2

**Среднемесячная номинальная заработная плата по странам СНГ
(долл. США и в % к предыдущему году)**

	2009		2010	
	\$	%	\$	%
Азербайджан	371	111,1	436	117,5
Армения	264	92,3	291	110,2
Белоруссия	350	86,6	414	118,3
Грузия	-	-	-	-
Казахстан	457	90,5	526	115,1
Кыргызстан	144	97,5	155	107,6
Молдова	247	101,2	240	97,1
Россия	588	85,2	685	116,5
Таджикистан	69	100,0	81	117,4
Туркменистан	-	-	-	-
Узбекистан	-	-	-	-
Украина	245	71,4	282	115,1

Источники: [1] и [2]

чиваются каким-то одним продуктом, а перекрестные и дополнительные продажи слабо развиты.

Особенности развития банковского ритейла в Азербайджане

По сообщению Центрального банка Азербайджана, на 1 августа 2011 года объем вкладов физических лиц в банках страны составил 3 млрд 543,6 млн манатов. С начала года объем вкладов увеличился на 17%, а в годовом исчислении – на 30,4%. Это говорит о доверии населения к банковской системе Азербайджана. Дело в том, что даже в самый разгар мирового финансового кризиса правительство страны не пошло на девальвацию национальной валюты. Кроме того, значительные объемы вкладов населения застрахованы Азербайджанским фондом страхования вкладов (ADIF). Однако у граждан республики на руках находятся значительные сбережения (в манатах, долларах, евро), которые могут служить источником для еще более масштабного расширения ресурсной базы банков. Данный потенциал составляет порядка трети ныне существующих банковских активов. При этом по накопленному объему депозитов населения Азербайджан также заметно отстает от других стран мира. Сумма вкладов на душу населения в Азербайджане на конец 2010 года составляла менее \$500, тогда как в России этот показатель превышает \$2 тыс., в Китае –

\$3,4 тыс., во Франции – \$36 тыс. Абсолютный лидер – Швейцария, где, по данным крупнейшего в Европе страхового концерна Allianz, на каждого жителя страны приходится около 207 тыс. евро денежных сбережений и вкладов. Это самый большой размер сбережений на душу населения, зарегистрированный в мире.

В республике признано приоритетным развитие несырьевых отраслей национальной экономики. Мировой опыт однозначно свидетельствует, что развитие банковского ритейла способно позволить не только расширить активные операции банков, но и повысить уровень жизни населения. Это позволяет констатировать, что банковский ритейл имеет большое социально-экономическое значение и столь же значительные перспективы.

Для отечественных банков тут «непочатый край работы». На развитых банковских рынках ритейл приносит больше половины прибыли банков. По оценкам The Boston Consulting Group (BCG), в России этот показатель составляет 35%. Средний банковский доход с розничного клиента в странах Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) – \$340-370 в год, а в России – \$200-230. Относительно низкий доход на душу населения в Азербайджане предопределяет и сравнительно низкий, по сравнению с развитыми странами, уровень данного показателя в AP. По сообщению Госкомитета по статистике Азербайджана, размер среднемесячной зарпла-

ты в стране, по итогам октября 2011 года, составил 355,1 маната (\$449,49), что на 30,86% выше средних денежных доходов на душу населения в месяц (271,36 маната или \$343,49).

Другое направление – интернет-банкинг. Стоит отметить, что пока данная услуга в азербайджанских банках покрывает лишь незначительную часть сервисов, которые можно осуществить через этот вид услуг. При сравнении с крупными или европейскими банками, возможности онлайн-банкинга уступают. Большинство азербайджанских банков предлагают лишь возможность получить информацию о счетах и денежных оборотах, произвести оплату мобильных операторов. В некоторых случаях возможна оплата коммунальных услуг и перевод Card-to-Card, который ограничен, поскольку может осуществляться лишь на карты, эмитированные одним и тем же процессинговым центром. По данным ЦБА, в 2010 году посредством интернет-банкинга по всей банковской системе страны осуществлено 29,98 тыс. операций на общую сумму 75,47 млн манат. 4,8% от этого объема приходится на крупнейший банк страны – Международный банк Азербайджана. Причем по последнему если более 90% операций – это доля оплаты сотовой связи, то в денежном эквиваленте 70% операций приходится на долю широко популярной услуги Card-to-Card.

Охват интернет-банкин-

Таблица 3

**Классификация филиалов банков
по экономическим зонам Азербайджанской Республики**

№	Экономические зоны	2007
1	Баку и Абшеронский экономический район	289
	– государственные банки	41
	– коммерческие банки	248
2	Гянджа-Газахский экономический район	47
	– государственные банки	15
	– коммерческие банки	32
3	Шеки-Загатальский экономический район	21
	– государственные банки	8
	– коммерческие банки	13
4	Ленкоранский экономический район	23
	– государственные банки	9
	– коммерческие банки	14
5	Аранский экономический район	61
	– государственные банки	28
	– коммерческие банки	33
6	Губа-Хачмазский экономический район	22
	– государственные банки	8
	– коммерческие банки	14

№	Экономические зоны	2007
7	Нагорно-Карабахский экономический район	2
	– государственные банки	2
	– коммерческие банки	-
8	Кельбаджар-Лачинский экономический район	-
	– государственные банки	-
	– коммерческие банки	-
9	Нагорно-Ширванский экономический район	10
	– государственные банки	5
	– коммерческие банки	5
10	Нахчыванский экономический район	10
	– государственные банки	9
	– коммерческие банки	1
11	Всего	485

Источник: [4].

гом населения Азербайджана очень низок (по разным оценкам, менее 5% населения страны). Тогда как в Канаде – 67%, в Швеции – 54%, в Великобритании – 50%, в США – 44%. Значит, операционная эффективность розничного банкинга в Азербайджане оставляет желать лучшего. Удельные затраты (операционные издержки) розничных банков в странах ЦВЕ – \$200-230 на клиента, у российских банков – \$155-

200. Даже если предположить, что для Азербайджана этот показатель находится на уровне стран ЦВЕ и России, относительно уровня легальных доходов населения – это много. Один из возможных вариантов реакции со стороны отечественных банков – развитие низкозатратной, высокомаржевой модели POS-кредитования в качестве антитезы традиционной модели дистрибуции продуктов (через отделения). Тем бо-

лее что сегментация домашних хозяйств по среднему доходу (табл. 3), а также разница подушевого дохода в России (650 долларов США) и в Азербайджане (340 долларов) позволяет сказать, что удельный вес потенциально доходных клиентов в нашей стране существенно ниже.

В то же время в Азербайджане подавляющая часть населения и, стало быть, большая часть потенциально доходных

розничных клиентов, а также банковских учреждений (филиалов, отделений) сконцентрирована в Баку и Абшеронском экономическом районе, 90% ритейла приходится на Баку.

В такой ситуации наличие широкой филиальной сети, считающейся важным условием развития розницы, на нынешний день не столь актуально для Азербайджана. Как совершенно точно отметил один из экспертов, 2-е место (после МБА) по объему кредитов физическим лицам занимает банк, находящийся на 14 месте по количеству филиалов. Для Азербайджана также очень актуален вопрос развития ритейла в регионах. [5]

Потребительское кредитование как приоритет национального банковского сервиса

В докризисный период спрос на услуги по банковскому кредитованию со стороны населения неуклонно рос, так что у людей появилась привычка жить в кредит. В 2005–2008 гг. кредитный портфель ежегодно возрастал в 2 раза и более. На долю кредитов населению в 2010 г. пришлось 21,3% всех активов банковского сектора. Сегодня кредитные организации разрабатывают и предлагают на рынке все большее количество продуктов и услуг населению. **Оказание розничных банковских услуг населению становится перспективной сферой деятельности банков, особенно**

за пределами столицы, в регионах, где рынок освоен слабо, а потенциал платежеспособности населения растет. Розничные банковские услуги – один из наиболее выгодных для банков видов бизнеса. Привлекательность розничных услуг обусловлена тем, что корпоративные клиенты уже охвачены банковскими услугами. К тому же и конкуренция в этом сегменте рынка сложилась достаточно жесткая. Депозитные операции с населением способствуют постоянному притоку ресурсов, а его кредитование обеспечивает банку достаточно высокий уровень доходов и диверсификацию кредитных рисков за счет дифференциации кредитных услуг по срокам и клиентам.

Банки, прогнозируя данную тенденцию, переориентируют стратегии своего развития на наращивание кредитования в других сегментах рынка – кредитах физическим лицам и предприятиям малого и среднего бизнеса.

Кредитование физических лиц остается одним из наиболее динамично развивающихся сегментов банковского рынка, и наиболее выгодной деятельностью для банков. Объем кредитов, предоставленных физическим лицам, увеличился за январь–сентябрь 2010 года на 14,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и на 8,1% к первому октября 2008 года – до 2631,2 млн AZN. В целом коэффициент предоставления всех кредитов физическим лицам за период с 2001 по 2010 год возрос более чем в

6 раз. В то же время отмеченная тенденция указывает на то, что банки должны диверсифицировать кредитный портфель и расширять спектр услуг, оказываемых населению. Тем более что растущий уровень его доходов и платежеспособности позволяет прогнозировать стабильный рост объемов розничного банкинга.

До обострения кризисных явлений на мировых финансовых рынках отечественный рынок автокредитования являлся одним из наиболее динамично развивающихся. Однако многие местные банки, предвидя опасность невозврата кредитов и из-за желания сохранить излишнюю ликвидность, временно приостановили выдачу автокредитов, а после возобновления условия были ужесточены. Так что кредиты на покупку автомобиля в Азербайджане недешевые. Процентная ставка по этим кредитам начинается с 15%, а первоначальный взнос – с 19% при максимальном сроке в 5 лет.

Для развития данного сектора необходимы следующие условия:

- рост доли экспресс-кредитования;
- кредиты со стартовым взносом 0%, когда клиент оплачивает только страховку;
- появление нишевых продуктов (на приобретение дополнительного оборудования и так далее) и развитие новых программ (buy-back, то есть обратный выкуп);
- дальнейшее расширение сферы кредитования (по-

держанные автомобили), увеличение сроков кредитования, снижение ставки кредита; повышение востребованности специальных кредитных программ (совместных программ банка, автосалона и страховой компании).

Коммерческие банки также увеличивают объемы ипотечного кредитования. В целом с 2006 года по 30 сентября 2010 года банки-агенты Азербайджанского ипотечного фонда выдали ипотечных кредитов на сумму 225,7 млн AZN. Однако ипотека в стране составляет только 0,8% ВВП или 8,8% от общего объема розничных кредитов, в то время как в развитых странах доля ипотечных кредитов в ВВП – от 10 до 30%. Если в Азербайджане данный показатель достигнет 10%, это будет означать, что у страны есть потенциал на 4 млрд AZN.

Быстрый рост рынка (в 3,38 раз по сравнению с годовым показателем 2006 года и в 1,59 раз к 2007 году) вызван действием таких факторов, как наличие значительного неудовлетворенного спроса, высокая доходность рынка, перекрывающая потери, а также избыточная ликвидность ряда банков и возможность привлечения дешевых ресурсов из-за рубежа.

Мировой финансовый кризис заставил отечественные банки сократить объемы потребительского кредитования, а некоторые – вовсе его приостановили, так что их доля в общем объеме кредитов, предоставленных банковским сектором, за указанный период со-

кратилась на 36,8% в 2008 году, 29,6% – в 2009 году, до 29,4% – в 2010 году.

Сейчас кредитные карты занимают не более 2,13% в розничном кредитном портфеле азербайджанских банков, в то время как на развитом рынке этот показатель должен составлять до 25%. Рынок кредитных карт в Азербайджане продолжает расти, хоть и не слишком высокими темпами, но в будущем году можно ожидать увеличения с нынешних 4,059 млн до 5 млн, что опять же будет зависеть от расширения банками ассортимента карточных продуктов.

Для развития этого направления банкам необходимо:

- сокращение сроков выдачи кредитных карт и рост качества скоринговой оценки, что является необходимым условием для дальнейшего проникновения кредитных карт в сегмент экспресс-кредитования в торговых точках;
- снижение процентных ставок до уровня чуть выше «традиционных» кредитов, что позволит кредитным картам успешно конкурировать с многоцелевыми краткосрочными кредитами;
- распространение на сегменты клиентов, в настоящее время охваченных дебетовыми картами (в первую очередь, зарплатные проекты).

Еще одним востребованным со стороны населения видом кредита является **кредит на неотложные нужды**. Продукт является востребованным на рынке, однако его дальнейший рост

будет сдерживаться частичным замещением кредитными картами в сегменте краткосрочных кредитов (до 1 года). Можно ожидать, что такое замещение примет значительные размеры по мере распространения зарплатных кредитных карт.

Среди основных тенденций развития этого продукта можно выделить: улучшение удобства обслуживания, расширение количества каналов для погашения кредита; либерализацию условий предоставления кредитов (снижение доли залоговых кредитов и кредитов под поручительство); перемещение акцента на долгосрочные продукты (в связи с ростом конкуренции с кредитными картами в краткосрочном сегменте).

Бурное развитие рынка розничного кредитования увеличивает и масштаб проявления соответствующих рисков. Некоторые банки могут чрезмерно увлечься развитием кредитования и тем самым создадут дополнительные риски своей деятельности. Учитывая большие риски кредитования физических лиц, нежели корпоративных клиентов, банки до вхождения на рынок розничных услуг должны четко определить собственную стратегию деятельности.

Статистика Центрального банка Азербайджана свидетельствует об ухудшении качества совокупного кредитного портфеля банков. Объем просроченных кредитов от общего портфеля составил в 2010 г. 5,02% (448,5 млн AZN) против 3,98% (309,4 млн AZN) годом ранее и 2,1% к 2008 году (за январь-сен-

тябрь). Уже по итогам деятельности за январь-июнь 2008 года ЦБА сообщил, что показатели ROA и ROE банковской системы составили 2,7% и 20,7% против 2,9% и 21,2%, соответственно, за аналогичный период 2007 года. То есть налицо снижение.

Таким образом, **рынку розничного кредитования в настоящее время присущи следующие основные черты:**

- быстрый рост;
- изменение расклада сил;
- высокая доходность и высокий риск;
- продолжение процесса концентрации;
- агрессивные действия конкурентов.

Большую актуальность для данного сектора имеют риски ликвидности, кризис доверия, ожесточенная конкуренция, а также рисковое поведение самих банков. При этом необходимо обратить внимание на повышение рискованности операций на рынке розничного кредитования.

От корпоративной модели развития к стратегии ритейла – ключевая тенденция банковской индустрии Азербайджана

Переход от корпоративной модели развития к стратегии развития ритейла сопряжен с

повышенными рисками, в первую очередь, вызванными увеличением доли несвязанных; повышением волатильности ресурсной базы, ростом неработающих ссуд и необходимостью существенного совершенствования процедур защиты собственных интересов в проблемных ситуациях.

С учетом мирового опыта трансформации национальных банковских систем, именно сегмент розничных банковских услуг может служить источником значительного роста банковского сектора Азербайджана. Но вот сам рынок банковских услуг населению находится в стадии формирования, хотя и имеет огромный потенциал роста. Все больше становится отечественных банков, уделяющих серьезное внимание развитию этого направления, для которых банковская розница вносит значительный вклад в рост их активов. Постепенно розничное обслуживание превращается из моды в ключевую тенденцию банковской индустрии, и сегодня одной из главных задач для банка становятся анализ возможных путей развития розничного обслуживания и выбор правильной стратегии, которая позволит ему в ближайшей перспективе получить ожидаемый результат.

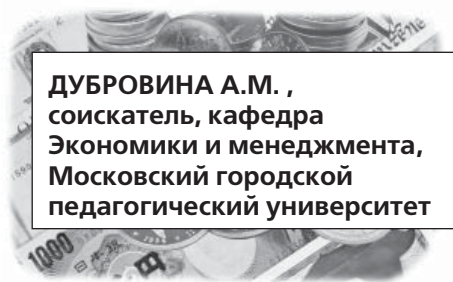
Его дальнейшему развитию должно способствовать **повышение доверия населения к**

банкам, совершенствование законодательства, развитие конкуренции. Более эффективной деятельности банков будут способствовать результаты маркетинговых исследований и формирование на их основе соответствующего портфеля продуктов и услуг, повышение качества обслуживания. Любой рынок, как известно, характеризуется величиной спроса и предложения, а также равновесной ценой. Перспективными окажутся те рынки, где платежеспособный спрос заметно превышает предложение. На этих рынках будет высокий спрос, низкая конкуренция и высокая рентабельность. Так будет до момента вступления на рынок конкурентов. При этом на ряде рынков существуют высокие «естественные» барьеры: размер банка, диверсифицированность бизнес-линий, наличие финансовой инфраструктуры, качество банковских услуг и менеджмента.

Библиография

1. Азербайджанын Статистик Эюстярижиляри. АР ДСК. Багы.: Сяда, 2009, – 772 с.
2. <http://www.vkp.ru/>
3. <http://www.azstat.org/>
4. Азербайжан Республикасы банк системи шаггында цумми мялумат топлусу. Багы.: АБА «Гафгаз», 2008, – 185 с.
5. Розничный банковский бизнес: мировые тенденции и Азербайджан // [www. bankir.ru](http://www.bankir.ru)

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



ДУБРОВИНА А.М. ,
соискатель, кафедра
Экономики и менеджмента,
Московский городской
педагогический университет

УПРАВЛЕНИЕ СИСТЕМОЙ БАНКОВСКИХ КАРТ В УСЛОВИЯХ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ

BANK CARDS SYSTEM MANAGEMENT UNDER UNCERTAINTY

Annotation: The concept of payment cards system is introduced in the article, given its characteristics. Expediency of difficulties and prospects of bank cards market management research with the position of systems theory is proved. The problem of risk analysis for various levels of the system was highlighted, as an example credit risks for a bank and the system as a whole were compared.

Key words: bank, payment system, bank cards system, bank risks, payment card, credit card, bank card.

Аннотация: В статье предлагается концепция системы платежных карт, приведены ее характеристики и обосновывается целесообразность рассмотрения проблем и перспектив управления рынком банковских карт с позиции теории систем. Особо выделена задача анализа рисков для различных уровней системы, в качестве примера сопоставлены проявления кредитного риска для отдельного банка и системы в целом.

Ключевые слова: банк, платежная система, система банковских карт, банковские риски, платежная карта, кредитная карта, банковская карта.



теория систем и системный анализ нашли широкое применение в большом количестве экономических исследований. Сегодня анализ деятельности как отдельных предприятий, так и целых отраслей и регионов немислим без методов, основанных на системном подходе.

Необходимость системного подхода к исследованию рынка платежных карт

Исследование рынка банковских платежных карт представляет собой большой теоретический и практический интерес. По данным Банка России, количество банков-эмитентов и эквайнеров в последние годы было практически неизменным и с начала 2008 до середины 2011 года снизилось с 709 до 692 единиц. Отметим, что такое положение вещей наблюдалось на фоне общего уменьшения количества банков в России за тот же период с 1136 до 1000. Другие исчисляемые характеристики рынка платежных карт демонстрировали значительный рост – это относится к числу выпущенных карт, количеству и объемам операций, существенно расширилась сеть устройств приема. С сожалением приходится констатировать, что, несмотря на хорошие темпы количественного роста, качественно рынок еще далек от оптимального: высока концентрация эмиссии и эквайринга в Московском регионе (38454 банкомата, 120660 электронных терминалов в организациях торговли), со значительным отставанием следует Санкт-Петербург (7239 и 32455 устройств соответственно), затем другие крупные города, где карты преимущественно используются для снятия на-

A.M. Dubrovina

E mail: anna_dubrovina@bk.ru

личных денежных средств, а не для оплаты товаров и услуг (на снятие наличных приходится 63% от общего количества операций и 88,5% по объему) [1].

В связи с активным развитием многократно возросло количество вовлеченных в процесс выпуска и обслуживания карт лиц. Однако до сих пор все они рассматривались по отдельности. Между тем налицо все признаки единой системы, объединяющей таких участников, как банки, осуществляющие эмиссию и обслуживание карт, международные и региональные платежные системы, разработчики и поставщики оборудования, программного обеспечения, используемого при работе с картами, физические и юридические лица – держатели карт, регуляторы.

Целесообразность использования системного подхода для анализа сферы выпуска и обращения банковских платежных карт обусловлена тем, что теория систем работает над описанием с единых позиций явлений различной природы, а систему банковских карт можно одновременно определить как экономическую, технологическую и социальную.

Из множества определений термина «система» остановимся на том, что система (от греч. Systema – целое, составленное из частей; соединение) – множество элементов, находящихся в отношениях и связях друг с другом, образующих определенную целостность, единство [2].

Рассмотрение сферы выпуска и обслуживания платеж-

ных карт как единой системы дает возможность взглянуть на перспективы ее развития, проблемы, риски и возможности в новом ракурсе.

Данную систему можно характеризовать следующим образом:

- это сложная, многоуровневая система без строгой иерархии, так как между ее элементами отсутствуют отношения подчиненности;

- это открытая система со многими входами и выходами, обилием внутренних и внешних факторов влияния;

- данная система является надсистемой, объединяющей в определенном аспекте их деятельности системы Банк, банковскую систему, платежную систему, систему гражданско-правовых отношений, регулирующую взаимодействие банков с их клиентами, систему законодательного регулирования деятельности банков и платежных систем в данной стране. В то же время рассматриваемая система является подсистемой мировой финансовой системы в целом;

- это система с ярко выраженным синергизмом, то есть ее действие многократно превосходит эффект суммы ее элементов, синергический эффект системы банковских карт создает более совершенный продукт, чем могли бы создать и поддерживать его элементы по отдельности;

- цели системы банковских карт в главном совпадают с целями ее элементов, однако многие задачи и характеристики элементов не соответствуют

общесистемным, в частности, цель банка при работе с платежными картами – получение прибыли и привлечение клиентов, в то время как цель системы – формирование целой области деятельности, ее бесперебойное функционирование, развитие, поддержание и совершенствование системы платежей с использованием данной технологии;

- количественная величина системы банковских карт определяется количеством осуществленных операций и выпущенных карт, величиной оборотов, числом участников системы;

- рост уровня системной интеграции рассматриваемой системы ведет к увеличению специализации подсистем нижнего уровня, разделение ряда функций уже привело к выделению платежных систем из подразделений банков, зачастую процессор является сторонней организацией, в дальнейшем можно ожидать усиления этой тенденции;

- данная система проходит различные стадии цикла развития в зависимости от региона функционирования: в России и других странах Восточной Европы можно говорить об активном росте, в США и Западной Европе рост уже замедлен, цикл близится к своему пику;

- это постоянно эволюционирующая система, усложняются как отдельные элементы, так и вся система в целом.

В зависимости от цели исследования **систему можно рассматривать в финансовом, социальном, технологическом ор-**

ганизационном аспекте, можно анализировать ее на макро- и микроуровнях, во внутривнутристрановом, региональном и международном ключе.

При описании таких сложных систем, как рассматриваемая, одной из проблем является соблюдение баланса между целостностью представления объекта исследования и достаточным уровнем детализации его описания. При подробном обзоре элементов системы, принципов их действия и проблем может потеряться целостное представление о системе. В то же время, при анализе системы в формате «черного ящика» потеряется масса подробностей, дающих понимание возможностей и свойств элементов, составляющих эту систему. Баланс может быть соблюден при помощи стратификации.

Стратификация как способ анализа системы банковских карт и ее рисков

Стратификация – это представление системы семейством моделей, каждая из которых описывает поведение системы с точки зрения соответствующего уровня абстрагирования.[3]

При анализе системы банковских карт стратификация дает весьма интересную картину. Параметры многих проблем при рассмотрении их на разных уровнях абстрагирования (стратах) системы различаются довольно сильно. Большой интерес представляет анализ рисков. Риски являются неотъем-

лемой частью функционирования представленной системы, однако на разных стразах они различны. Проанализируем риски системы в целом, риски финансовой системы страны в части работы с платежными картами, а также риски отдельного элемента системы банковских карт – банка.

Основные риски системы банковских карт в целом имеют технологическое происхождение. Сбой программного обеспечения одной из международных платежных систем, расчетного банка или другого крупного участника системы может повлечь за собой колоссальные убытки. Эти риски имеют внутренние источники. Внешним воздействием обусловлены риски вследствие противоправных действий третьих лиц. В данном случае речь идет не о банальном мошенничестве по картам, а о крупных системных вмешательствах. В такой ситуации система также страдает от репутационного риска, что ведет к массовому оттоку клиентов. Элемент неопределенности несет система права в некоторых странах, когда законодательное регулирование изменчиво или нацелено на политику изоляции национальной экономики. В таких условиях возможны противоречия суверенного права с правилами международных платежных систем, приходится искать компромисс (примером может служить закрытый рынок Китая и создание платежной системы China Union Pay с возможностью ко-брендовых программ с участием крупнейших трансна-

циональных партнеров – Visa и MasterCard).

На национальном уровне целями системы является развитие финансового рынка страны, оптимизация оборота денежных средств, интеграция в мировую финансовую систему, обеспечение эффективности и надежности платежей и, как дополнительная задача, борьба с легализацией доходов, полученных преступным путем. Невыполнение каждой из этих функций, либо отставание по срокам в их выполнении от международного финансового рынка и принятых обязательств, уже само по себе является достаточно большим риском и может привести к выпадению национальной платежной системы из общего финансового поля. В ряде случаев, как, например, невыполнение международных требований по борьбе с легализацией доходов, полученных преступным путем, национальная платежная система может быть подвергнута санкциям со стороны международного финансового сообщества. Такие риски можно классифицировать как правовые, репутационные и страновые. Кроме того, нельзя не отметить положительный эффект от приведения национальной тарифной системы в соответствие с международным уровнем. Уровнем комиссий международных платежных систем и необходимостью создания конкурентоспособных условий вызваны пограничные пределы ценообразования национальных платежных систем (ЮнионКард, Золотая корона и др.), а также тенден-

ция к взаимодействию с другими национальными системами (БелКард, Армениан Кард и др.)

Риски банков при эмиссии и эквайринге платежных карт практически полностью совпадают со всем комплексом банковских рисков. Среди них можно назвать операционный, кредитный, мошенничество, правовой, связанный с противодействием легализации доходов, полученных преступным путем, потери деловой репутации и информационный риски. Это деление можно считать весьма условным, поскольку каждая проблемная ситуация несет в себе комплекс рисков. Картподразделение банка само по себе является «банком в миниатюре», так как платежная карта по сути лишь инструмент доступа к счету с предоставлением посредством нее большого перечня традиционных банковских услуг.

Как мы видим, на каждом уровне системы существуют риски. Зачастую под одним наименованием группы рисков на разных стратах подразумеваются различные опасности для системы. Операционные, кредитные, правовые риски и некоторые другие присущи и системе в целом, и всем ее элементам.

Остановимся подробнее на кредитных рисках, рассматриваемых как вероятность возникновения убытков в результате неисполнения, неполного

или несвоевременного исполнения должниками своих обязательств. Кредитные риски для системы могут проявиться в период между осуществлением операций и моментом, когда представленные операции должны быть оплачены. Это может быть связано с проблемами расчетных банков платежных систем (самым памятным был случай с «СБС-Агро» – расчетным банком MasterCard в 1998 году, из последнего можно вспомнить отзыв лицензии у расчетного банка Diners Club – «Славянский»), при этом эквайреры не получают возмещение по операциям карт сторонних эмитентов, а у эмитентов блокируются средства на коррсчетах. Для банка-эмитента кредитный риск связан с невозвратами по кредитным картам, овердрафтам, непогашенными подлимитными и мошенническими транзакциями, а также выходом за доступный лимит вследствие списания конверсионных операций по курсу, отличному от курса в момент авторизации. Банк-эквайрер несет кредитные риски в случае поступления возвратных и претензионных операций по торговосервисным предприятиям с малыми оборотами или сотрудничество с которыми завершается, также велик риск по мошенническим торговым точкам.

Управление рисками можно представить как единство трех процессов: выявления и классификации, оценки вероятности реализации и последствий, а также комплекса мер, направленных на предупреждение (минимизацию) рисков. Отдельный элемент системы не в состоянии реализовать мероприятия по оптимизации всей системы банковских карт, однако изучение, разработка рекомендаций и доведение их до сведения максимального числа заинтересованных организаций может оказать существенное влияние на системе в целом.

В заключение стоит отметить, что **рассмотрение такого явления, как банковские платежные карты, с позиции теории систем открывает новые возможности для исследования, прогнозирования и оценки большого сектора мировой финансовой системы.** Применение общей теории систем к сфере эмиссии и эквайринга платежных карт интересно прежде всего экономистам, но и для развития самой теории открываются новые возможности. Можно предположить, что число участников системы банковских карт по мере развития технологий будет расти, а количество услуг, ключом доступа к которым является карта, должно выйти на новый уровень.

Библиография

1. Банк России. Статистика. Платежная система Российской Федерации. <http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=psRF> Дата обращения 01.11.2011 г.
2. Советский энциклопедический словарь/Научно-редакционный совет: А.М. Прохоров (пред.). – М.: «Советская энциклопедия», 1981. – с. 1225
3. Качала В.В. Основы теории систем и системного анализа. Учебное пособие для вузов. – М.: Горячая линия – Телеком, 2007. – с. 69

Молодые предприниматели США с оптимизмом смотрят на Россию

Старт развитию деловой активности молодых предпринимателей США в России дал первый визит делегации молодых бизнесменов из США в рамках реализации утвержденной Президентом России Концепции «Программы краткосрочных ознакомительных поездок в Россию молодых представителей политических, общественных, научных и деловых кругов иностранных государств». Организатором поездки выступило Россотрудничество. Для делегации американской молодежи была организована деловая программа, которая включала посещение основных объектов развития инноваций в России – «Сколково» и «РОСНАНО», где состоялось живое общение между иностранными гостями и российскими специалистами по вопросу реализации высокотехнологичных проектов и продвижения их на внешние рынки. Также была организована поездка во Владимирскую область, где делегация встретилась с Первым вице-губернатором Владимирской области Владимиром Веретенниковым и познакомилась с проектами развития региона, деятельностью иностранных предприятий, работающих в области. В рамках деловой программы состоялись встречи американских бизнесменов с российскими экономистами и обучающейся молодежью в Высшей школе экономики и Ассоциации менеджеров

России, где в открытой беседе шел разговор на злободневные политические и экономические темы. Также американским гостям было предложено знакомство с российскими достижениями на ВВЦ, интересная экскурсия в мир информационных технологий – посещение Всероссийской государственной телерадиовещательной компании и, наконец, участие в Форуме «Молодежь России и США – потенциал инновационного сотрудничества», главными организаторами которого выступили Россотрудничество и Московское Агентство поддержки экспорта и инвестиций.

Форум был призван продемонстрировать инновационный потенциал и инвестиционные возможности России и Москвы. Форум объединил общее пленарное заседание, два тематических Круглых стола по организации инвестиционной деятельности в области инноваций в России и перспектив развития финансового рынка России, а также брифинг для СМИ.

Американские гости были приятно удивлены тем, с какой открытостью российские представители власти и бизнеса вели разговор о текущей ситуации и перспективах ведения бизнеса в России. При этом российской стороной было подчеркнуто, что именно молодое поколение бизнесменов сможет вывести деловые взаимоотношения обеих стран на новый качествен-

ный уровень, не отягощенный негативными пережитками «холодной войны».

Приветствуя гостей, руководитель Россотрудничества Фарит Мухаметшин выразил уверенность в необходимости открытого диалога между предпринимателями России и США и отметил, что визит молодых политиков, учёных и бизнесменов из США, несомненно, вносит большой вклад в развитие российско-американского сотрудничества.

Официальный представитель американской стороны – глава торгово-инвестиционного подразделения Экономического отдела Посольства США в России Ребекка Нефф поддержала почин делового обмена молодежными делегациями между обеими странами как способа установления взаимопонимания и сотрудничества.

Конечно, пятидневное «живое» знакомство американцев с Россией не могло дать полное представление о стране, но российские участники форума постарались максимально раскрыть экономическую сторону российской жизни. Так, заместитель председателя Комитета Совета Федерации по экономической политике Юрий Росляк рассказал гостям об общих тенденциях развития российской экономики, особо подчеркнув, что задачи создания и освоения инноваций приобрели мировой масштаб, и решать их следует,

объединив усилия бизнеса всех заинтересованных стран.

О том, насколько благоприятен инвестиционный климат в России, иностранные гости могли судить по информации начальника отдела Департамента инвестиционной политики и развития частно-государственного партнерства Минэкономразвития РФ Игоря Ковалья, который рассказал об усилиях государства по совершенствованию инвестиционного климата в России, в том числе положительном опыте функционирования в стране института инвестиционного омбудсмена: из 83 жалоб инвесторов на административное давление более 50 были удовлетворены. Игорь Коваль обратил внимание аудитории на положительную динамику роста иностранных инвестиций в экономику России за последние три года: 36,5 млрд дол. в 2009 году, 43 млрд дол. в 2010 г. и 31 млрд дол. за три квартала 2011 года. Игорь Коваль отметил, что Россия нуждается в инвестициях с высоким экономическим эффектом в виде увеличения численности рабочих мест, роста налогооблагаемой базы, развития территорий.

Основное внимание гостей форума было обращено к Москве – главным «воротам» России, где пересекаются все торговые потоки и сосредоточены головные офисы крупнейших российских предприятий, а также главному административному, научному, промышленному и финансовому центру страны. Участникам форума было зачи-

тано приветствие мэра Москвы Сергея Собянина, в котором мэр призвал молодых американских представителей бизнеса стать деловыми партнерами по проектам обновления Москвы.

Об основных задачах и показателях экономики города рассказал министр правительства Москвы, руководитель Департамента международных и внешнеэкономических связей города Москвы Сергей Черемин. Он, в частности, сообщил, что в настоящее время Москва сотрудничает с 190 странами мира, ВВП Москвы составляет 320 млрд дол. Сергей Черемин высоко оценил опыт, полученный в Соединенных Штатах Америки, где делегация правительства Москвы ознакомилась с работой таких известных объектов, как Клиника Майо в городе Рочестер, Госпиталь Джона Хопкинса в Балтиморе, Служба 911 города Нью-Йорка. Также Сергей Черемин отметил, что власти Москвы делают все возможное для создания благоприятного инвестиционного климата в городе, в том числе по устранению негативных явлений, отрицательно влияющих на имидж Москвы.

Основными негативными факторами для развития своего бизнеса в России гости назвали коррупцию и несовершенство законодательства. Поэтому главный вопрос американских предпринимателей звучал так: «Как будет защищен мой бизнес в России?»

Отвечая на этот вопрос, заместитель Руководителя Россотрудничества Георгий Мура-

дов предложил американским предпринимателям полагаться на личный опыт ведения бизнеса в России, а не питаться непроверенными слухами, тем более, что сейчас в России законодательство активно изменяется под международные стандарты, чему способствует процесс вхождения России в ВТО.

С другой стороны, как отметил генеральный директор Московского агентства поддержки экспорта и инвестиций Сурен Варданян, заслоны на пути коррупции растут. Так, московские предприниматели, объединенные идеей борьбы с коррупцией, инициировали создание в Московской торгово-промышленной палате Московского антикоррупционного комитета, который в настоящее время стал реальным инструментом противодействия коррупции не только в Москве, но и других регионах России.

О роли Московской торгово-промышленной палаты в организации и развитии делового международного сотрудничества рассказал на Форуме президент МТПП Леонид Говоров. Для поддержки и защиты интересов бизнеса в Московской ТПП создана целая инфраструктура услуг практически по всем направлениям предпринимательской деятельности, включая институты поддержки внешнеэкономической деятельности, молодежного предпринимательства, выхода на российский и внешние рынки, поиска и реализации инвестиционных возможностей, правовой поддержки инвесторов, бизнес-обучения

и подготовки квалифицированных кадров для инновационной экономики, проведения экспертизы и сертификации, защиты экономической безопасности, и по другим направлениям.

Важную роль в реализации внешнеэкономических функций Палата отводит дочерней организации – Московскому агентству поддержки экспорта и инвестиций, деятельность которого направлена на содействие в повышении экспортного потенциала и инвестиционной привлекательности предприятий Москвы, помощь в продвижении товаров и услуг московских компаний – особенно высокотехнологичной и наукоемкой продукции – на мировые рынки, привлечение инвестиций для развития предприятий города, выпускающих экспортноориентированную продукцию, содействие иностранным инвесторам в размещении инвестиций и использовании местных производственных мощностей, подготовку аналитических материалов и прогнозов в области экспорта и инвестиций, организацию регулярного мониторинга развития социально-экономической ситуации в московском регионе, обеспечение беспрепятственного доступа столичных предприятий к глобальным информационным сетям.

По мнению Леонида Говорова, инновационное развитие московского региона должно двигаться в сторону образования промышленных кластеров по тем отраслям, где есть перспективные научно-технические разработки, чтобы довести

так называемые «точки роста» до готового продукта.

В свою очередь президент Ассоциации российских банков Гарегин Тосунян заверил иностранных резидентов в том, что российские банки в полной мере научились защищать интересы своих клиентов, и сообщил, что в настоящее время иностранный капитал составляет 30% всей банковской системы страны.

Полномочный представитель в ГД и СФ РФ, заместитель председателя Всероссийского общественного движения «Единство соотечественников» Сергей Бурдуковский рассказал о деятельности Движения в целях защиты предпринимательской деятельности российских соотечественников за рубежом, что было весьма интересно гостям, среди которых было немало наших соотечественников, живущих и ведущих бизнес в США.

На форуме американские гости имели возможность познакомиться с российскими инновационными проектами.

Вице-президент фонда «Сколково» по международным отношениям и связям с общественностью Седа Пумпянская рассказала об основных направлениях деятельности Фонда «Сколково» и его ключевых проектах.

Председатель Наблюдательного совета Международного Акселератора высокотехнологичных компаний «TechDrive» Максим Шеховцов представил действующий российский проект венчурных инвестиций в

высокотехнологичные компании – Международный Акселератор «TechDrive».

Генеральный директор КП «Технопарк «СТРОГИНО» Сергей Теплов рассказал о деятельности технопарка и пригласил американских предпринимателей воспользоваться его услугами, если они захотят открыть бизнес в Москве.

Генеральный директор Центра предпринимательства США-Россия Виктор Седов рассказал о проектах, которые реализует Центр при финансовой поддержке Инвестиционного фонда США-Россия, среди которых Альянс молодежных предприятий стран «Большой двадцатки», Всемирная неделя предпринимательства (в этом году в ней участвуют 74 предприятия России), Международная студенческая премия в области предпринимательства EFER.

Представитель российско-германской компании «АРМ ОмниГрейд» Михаил Трейвиш адресовал презентацию услуг компании в области маркетинга и исследования рынка предпринимателям, желающим начать свой бизнес в России.

Американские гости живо интересовались различными направлениями инновационного бизнеса, в том числе в области переработки угля, бизнес-обучения, и нашли на форуме российских контактеров в этих областях: технический эксперт горной промышленности Валерий Ардасенов и тренер-менеджер Высшей школы юриспруденции Родион Яронтовский

охотно поделились новостями в своих областях знаний.

Большой интерес у гостей вызвало выступление президента Российского биржевого союза, председателя Наблюдательного совета ГК «Алор», члена Президиума Правления Московской ТПП Анатолия Гавриленко, который не только рассказал об особенностях российского финансового рынка, но и поделился личным опытом ведения бизнеса. Особый интерес гости проявили к деятельности Анатолия Григорьевича в качестве главы Экспертной группы по финансовому просвещению при ФСФР России и дружно поддержали тему бизнес-воспитания молодежи, рассказав об американской культуре бизнес-воспитания детей и собственных проектах, которые они хотели бы распространить в России.

Знакомить гостей с российской банковской системой продолжил представитель Ассоциации российских банков Сергей Григорян. Он рассказал собрав-

шимся о текущем состоянии российского банковского рынка, задачах и перспективах его развития.

Советник международной юридической компании «Salans» по структурным проектам в СНГ Илья Скрипников рассказал о развитии концессионных механизмов в России и их применении на примере реализации концессионного проекта строительства транспортной магистрали «Москва – Санкт-Петербург» протяженностью 684 км.

Программа Форума, насыщенная экономической информацией и живым общением, пришлось по вкусу американцам. Гостям был предоставлен большой информационно-аналитический материал и организована фотовыставка.

Молодые американские гости, по их собственным высказываниям, были очень довольны предоставленной возможностью лучше узнать экономику России, «поучиться её понимать», найти применение

собственным силам в России. В ходе дискуссий они высказали организаторам ряд пожеланий и предложений, например, запланировать проведение визитов для групп специалистов отдельных отраслей экономики и проводить больше профессиональных молодежных встреч в режиме b2b.

Каждый из гостей выразил организаторам Форума свою личную благодарность и надежду на новую встречу.

Сурен Варданян от лица организаторов поблагодарил участников Форума за активную работу и сообщил, что все высказанные во время проведения Форума предложения будут включены в обращение участников форума к Президенту России Дмитрию Медведеву с просьбой поддержать предложенные инициативы и учесть их при разработке следующих визитов в Россию молодежных иностранных делегаций.

**Елена Барашева,
Пресс-служба МТПП**

Продолжается подписка на научно-популярный журнал

«НУМИЗМАТИЧЕСКИЙ АЛЬМАНАХ»

Издаётся с 1997 года

**ЖУРНАЛ ДЛЯ ТЕХ, КТО ИНТЕРЕСУЕТСЯ НУМИЗМАТИКОЙ
И ИСТОРИЕЙ ДЕНЕГ**

*Журнал «НУМИЗМАТИЧЕСКИЙ АЛЬМАНАХ» включен
в Российский индекс цитирования (РИНЦ).*

В рубриках:

- античная и византийская нумизматика
- русская и зарубежная нумизматика
- бумажные деньги: история и современность
- бонистика, фалеристика, медальное искусство
- история музейных собраний
- очерки о коллекционерах
- памятные монеты России и зарубежья (по материалам ЦБ РФ)

*Подписной индекс в каталоге
«Роспечать» —
71715*

**VIII научно-практическая конференция
БАНКИ. ПРОЦЕССЫ. СТАНДАРТЫ. КАЧЕСТВО
22 - 23 марта 2012 г., г. Уфа**

Научно-практическая конференция «Банки. Процессы. Стандарты. Качество» проводится ежегодно Ассоциацией российских банков и Ассоциацией кредитных организаций Республики Башкортостан на базе Национального банка Республики Башкортостан Банка России. Эта конференция является основной площадкой по обсуждению вопросов повышения качества банковской деятельности.

В 2012 году на восьмой по счету конференции будут рассмотрены актуальные задачи повышения качества банковской деятельности; вопросы саморегулирования в банковской сфере на основе стандар-

тов качества; создания системы добровольной сертификации по стандартам качества банковской деятельности и применения стандартов качества банковской деятельности рейтинговыми агентствами и органами регулирования и надзора, также будут обсуждаться стандарты качества продуктов как основа для расширения предложения услуг банковского сектора. Отдельно будут рассмотрены вопросы стандартизации кредитования малого и среднего бизнеса и стандарты финансирования рынка жилья.

В работе конференции примут участие представители Ассоциации российских банков, Цен-

трального банка Российской Федерации, представители органов власти Российской Федерации и Республики Башкортостан, руководители и специалисты кредитных организаций, разрабатывающих и внедряющих в свою деятельность стандарты качества, а также представители научных, аудиторских и консалтинговых компаний, предлагающих практические инструменты к внедрению процессного подхода в управлении кредитными организациями.

Материалы конференции на сайте www.akorb.ru.

**Пресс-служба
Национального банка
Республики Башкортостан
Банка России**

ВНИМАНИЮ АВТОРОВ

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

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

Содержание журнала «Банковские услуги» за 2011 год

БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА

Петрова Т.И. Банковская система: сущность и современные особенности

Рахметова А.М. Совершенствование институциональной среды взаимодействия банковского и реального секторов экономики

Чичерин Г.В. Практические аспекты создания Банка развития (на примере совместного Российско-Вьетнамского банка)

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Аникин А.В. Процесс кластерообразования региональных банков

Дадашева О.Ю. Проектное финансирование и стимулирование его развития

Дмитриев И.В. Факторы, определяющие спрос сельскохозяйственных предприятий на кредитные ресурсы

Дмитриев И.В. Направления развития кредитования сельхозпредприятий

Коков А.М. Взаимосвязь стратегии банка с иностранным участием и формы участия иностранного капитала

Прошин М.М. Инновационные проекты в деятельности российских коммерческих банков

Тарасов А.С. Индивидуальные пенсионные счета как уникальная возможность формирования долгосрочных пассивов для банковского сектора

БАНКОВСКАЯ АНАЛИТИКА

Борщёва А.Н. Анализ воздействия инструментов управления кредитными рисками российских банков на качество клиентской базы и развитие кредитного бизнеса в период глобального финансово-экономического кризиса

Варламова С.Б. Практика оценки стоимости риска портфеля иностранных валют коммерческого банка

Вишкарева И.А. Сравнительный анализ торгового и структурного финансирования и альтернативных им видов банковского обслуживания корпоративных клиентов

Изюмова А.С. Обеспечение устойчивости банковской системы России в посткризисных условиях

Леонтьев П.А. Методические подходы к оценке эффективности процессов предоставления банковских услуг

Кудрявцева Ю.В. Стадии формирования рынка кредитных услуг населению в России

Соколинская Н.Э. Модели оценки кредитоспособности и прогнозирования рисков розничных портфелей

Соколинская Н.Э. Анализ активов и рисков активных операций коммерческих банков

Трохов М.М. Понятие финансовых инструментов

РЫНОК КАПИТАЛА

Акопов В.С. Создание в Москве международного финансового центра: проблемы и противоречия

Бароновская М.Г. Мировой опыт формирования суверенных фондов благосостояния и управления ими

Болвачев А.А. Паевой инвестиционный фонд как форма накопления и размещения капитала

Гришина С.А. Опционный подход к оценке эффективности инвестиционных проектов

Кондратьева Е.А. Особенности офшорных финансово-банковских центров: теневой аспект

Кулакова Т.Ю. Развитие мирового финансового рынка в посткризисный период

Лепешкина К.Н. Сравнительный анализ последствий

современного кризиса на мировом финансовом рынке

Новашина Т. С., Воеводская Е. О. Процентная политика Банка России: проблемы обеспечения устойчивости российского рубля

Саввина О. В. Суверенные инвестиционные фонды в посткризисном мире

БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ: УСЛУГИ

Агаев Э. Г. Специфика формирования, проявления и управления банковскими рисками в работе с индивидуальными предпринимателями и предприятиями малого бизнеса

Антонов К. А. Дистанционное банковское обслуживание в РФ: состояние и пути развития

Антонов К. А. Экономическая эффективность внедрения и использования систем дистанционного банковского обслуживания в российских банках

Буланов В. Ю. Управление развитием розничной сети регионального банка

Дадашева О. Ю. Роль инвестиционных банков в развитии кредитного рынка /институциональный аспект/

Дмитриев И. В. Модель оценки эффективности Банка, осуществляющего кредитование предприятий сельского хозяйства

Дубровина А. М. Стратегия развития карточного бизнеса банка

ДУБРОВИНА А. М. Управление системой банковских карт в условиях неопределенности

Зубкова С. В. Диверсификация услуг как основа стратегии универсального банка

Керимов Атик Эхсан оглы Рейтинговые оценки услуг коммерческих банков Азербайджанской Республики

Керимов Атик Эхсан оглы Розничный бизнес коммерческих банков в Азербайджанской Республике

Кудрявцева Ю. В. Направления совершенствования видов кредитных услуг населению

Тонян О. Э. Государственная поддержка микрокредитования: принципы и перспективы

МЕНЕДЖМЕНТ

Кочетков А. А. Концептуальный анализ эффективности управления

Кочетков А. А. Показатели оценки эффективности управления организацией

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

Ордов К. В. Цели национальной денежно-кредитной политики в условиях финансовой глобализации

Саввина О. В. Новации в регулировании деятельности рейтинговых агентств

Федюнин А. С. Актуальные вопросы стратегии развития коммерческого банка

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ

Бровкина Н. Е. Закономерности кредитного рынка

Валенцева Н. И., Ларионова И. В., Кудрявцева Ю. В. Теоретические основы экономических границ кредита и развития потребительского кредитования

Дадашева О. Ю. Закономерности развития кредита и деятельность инвестиционных банков на финансовом рынке

Ольхова Р. Г. Развитие международного сотрудничества в области банковского надзора

БАНКОВСКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Буланов Ю. Н. Конфликт интересов между группами влияния акционерного банка

Буланов Ю. Н. Экономические интересы групп влияния акционерного банка: реализация и оценка

Конягина М. Н. Коммуникационный инжиниринг как новое направление в банковском менеджменте

Родионов М. А. Основные принципы формирования системы материального стимулирования на основании бюджетирования

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Гришина С.А. Анализ привлекательности лизинговых отношений для реализации инвестиционного проекта

Новашина Т. С., Воеводская Е.О. Процентная политика Банка России: проблемы обеспечения устойчивости российского рубля

Туркина А.Е. Организация контроля инсайдерской информации в коммерческом банке

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Исхаков П.Ю. Таргетирование инфляции: Pro et contra

БАНКОВСКАЯ ПОЛИТИКА

Ордов К.В. Механизм влияния ценовой динамики на конкурентоспособность компаний

СТРАХОВАНИЕ

Мягкова Ю.Ю. Страхование инновационных рисков: российский и зарубежный опыт

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ

Медведева М.Б. Роль государства в создании и регулировании деятельности Международных финансовых центров

ФИНАНСОВАЯ АНАЛИТИКА

Трохов М.М. Понятие и виды стоимости финансовых инструментов

INTERNATIONAL

Грязнова О.С. Роль иностранных банков в развитии малого и среднего предпринимательства в экономиках стран Центральной и Восточной Европы

Дмитриев И.В. Институциональные и организационные особенности кредитования сельскохозяйственных предприятий в зарубежной практике

Малюгина А.А. Опыт поддержки малых и средних инновационных предприятий во Франции

СОЦИАЛЬНАЯ КОРПОРАТИВНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ

Асяева Э.А. Пенсионные аннуитеты для программ социальной поддержки сотрудников высшей школы

CONSULTING SERVICES

Ипотечное кредитование в I полугодии 2011 года: от ренессанса к неизвестности

Региональный обзор судебной практики по спорам о взыскании заемщиками ранее уплаченных банковских комиссий

Продолжается подписка на ежемесячный научно-практический журнал

«БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ»

Издаётся с 1995 года

В рубриках: самые обсуждаемые и актуальные вопросы финансовой политики:

- *теория: деньги, кредит, банки*
- *банковский маркетинг и менеджмент*
- *финансовая и банковская аналитика*
- *прикладные исследования в области банковских услуг и технологий*
- *зарубежный опыт банковской деятельности*
- *очерки истории денег и денежного обращения*
- *высокий профессионализм авторского коллектива*
- *уравновешенный и объективный тон публикаций.*

Журнал включен в Российский индекс цитирования.

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

► Подписной индекс в каталоге «Роспечать» – **39369**