

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
Федотова М.А., д.э.н., проф.
Валенцева Н.И., д.э.н., проф.
Мамонова Н.Д., 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.
Ольхова Р.Г., к.э.н., проф.
Соколинская Н.Э., к.э.н., проф.
Легонькова Н.М., к.э.н., доц.

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

ПОЗДРАВИТЕЛЬНАЯ НОТА 2

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

Казимагомедов А.А. Причинно-следственный анализ глобального финансового кризиса и меры по его преодолению	4
Основные характеристики мирового финансового кризиса	4
Последствия финансового кризиса.....	6
Антикризисные меры	8

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Новосельцева М. М. Вопросы кредитной политики коммерческих банков в современных условиях	11
Факторы ухудшения кредитоспособности.....	11
Основные принципы стратегии кредитования	12
Ориентация на коммерческие результаты.....	12
Обеспечение сбалансированного риска – непереносимое условие эффективной кредитной политики.....	14
Роль источников фондирования и организационной структуры.....	15

РЫНОК КАПИТАЛА

Забула Н.А. Хедж-фонды как новый инструмент сохранения и увеличения сбережений во время кризиса	18
Хедж-фонды как альтернатива инвестиционным фондам.....	18
Отличительные черты хедж-фонда	19
Роль инвестиционного управляющего в успешной работе хедж-фонда.....	21
Классификация хедж-фондов	21

БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ: УСЛУГИ

Бадалов Л. А. Становление рынка потребительского кредитования в России и его современное состояние	23
Розничное кредитование в РФ	23
Анализ отечественного рынка потребительского кредитования.....	24
Перспективы развития потребительского кредитования в России	27

БАНКОВСКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Кузнецова Л.В. Корпоративное управление в банках: факторный анализ и вопросы рейтингования	29
Какие факторы должен включать индикатор качества корпоративного управления?	29
Рекомендации по развитию и оценке корпоративного управления в банках	32
Сравнительный анализ рейтингов корпоративного управления РИД-Эксперт РА и Standard & Poor's	35
Национальный рейтинг корпоративного управления Эксперт РА и НП РИД.....	35
Рейтинг корпоративного управления Standard & Poor's GAMMA	36
Коротко о главном.....	37

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ

Филиппов Ю.Д. Банковое дело	40
--	----

Тел./факс: (495) 456-06-08
e-mail: nikainform@mail.ru
Адрес: 125499, Москва, а/я 39,
Тупальской Е.В.

Кронштадтский б-р, д. 37 б,
зд. Фин. Академии, ауд. 107

© Журнал «БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ»

Учредитель и издатель: ООО «Фининформсервис НИКА». Свидетельство ПИ №77-1026.
Издается с января 1995 г. Усл. печ. л. 6,0. Тираж 1500 экз.

За содержание материалов и рекламы редакция ответственности не несет.
Ссылка на журнал обязательна. Перепечатка материалов только с письменного разрешения редакции.



**ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
(Банк России)**

**Департамент
исследований и информации**

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

от 17.02.2010 г. № Н-3/60

на № _____ от _____

**Главному редактору журнала
«Банковские услуги»
В.Н. Володиной**

**125499, г. Москва, Кронштадтский
б-р, д. 37 б, Финансовая академия,
ауд. 107.**

Уважаемая Валерия Николаевна!

Позвольте от себя лично и от лица моих коллег сердечно поздравить Вас и весь коллектив редакции с замечательным юбилеем!

На протяжении всех лет существования Вашего издания Вы вносили заметный вклад в развитие российской экономической науки, осуществляли поистине подвижническую работу по воспитанию нового поколения как читателей, так и авторов Вашего журнала.

Желаю Вам дальнейших успехов, благополучия, реализации новых творческих планов, большого личного счастья.

С уважением

**Начальник Управления анализа
финансового сектора Департамента
исследований и информации
Банка России**

Е.Н. Чекмарева



ТЕЛЕГРАММА

Лига выпускников Финакадемии

поздравляет редакцию журнала «Банковские услуги» с 15-летием. Мы высоко оцениваем Ваш вклад в экономическую науку и долгосрочное сотрудничество с Финансовой Академией. Желаем больших профессиональных успехов, крепких рыночных позиций и отличного здоровья.

Уважаемый Выпускник Финакадемии!

Рады сообщить, что результатом встречи выпускников Финакадемии 26.11.09 (отчет о встрече вы можете посмотреть, перейдя по ссылке: http://www.fa.ru/str_ur4.asp стало принятие решения о создании объединенной организации – некоммерческого партнерства выпускников Финакадемии «Лига выпускников Финакадемии»). Первое (учредительное) собрание Лиги состоялось 18 февраля 2010 года. Учредителями Лиги выступили такие общественно значимые выпускники, как Виктор Герашенко, Михаил Эскиндаров, Алла Грязнова, Михаил Прохоров, Александр Хлопонин, другие уважаемые граждане, а также выпускники – преподаватели Финакадемии (Устав <http://www.fa.ru/events/2266/1.doc> и протокол <http://www.fa.ru/events/2266/2.doc>). Главные уставные цели Лиги были сформулированы на основе принятой 26 ноября 2009 года Декларации выпускников <http://www.fa.ru/events/2129/dv.ppt> – это содействие выпускников друг другу и взаимопомощь выпускников и Финакадемии. Правление Лиги намерено регулярно проводить мероприятия, направленные на социализацию членов Лиги. Мы прорабатываем и другие интересные идеи мероприятий, учитывая сегментацию членов Лиги, при необходимости, по годам выпуска и интересам.

Количество потенциальных членов Лиги на сегодняшний день составляет несколько десятков тысяч. Наша база данных на сегодняшний день насчитывает более 30 000 контактов, и с каждым выпуском их число увеличивается. Этот мощный потенциал мы призваны использовать в интересах членов Лиги. Мы планируем создать ориентированное на выпускников кадровое агентство, туристическую фирму, регулярно проводить бизнес-форумы и другие взаимно-полезные мероприятия. В здании бывшего фонда Горбачева, для выпускников работает ресторан Лиги, где члены Лиги и их гости могут недорого (со скидкой 50%) и качественно проводить мероприятия любого формата, отмечать дни рождения, свадьбы, детские праздники и более «узкие» закрытые мероприятия.

Для более оперативного реагирования на вопросы и пожелания выпускников прошу Вас (если Вы это еще не сделали) зарегистрироваться на сайте (www.alumni.fa.ru < www.alumni.fa.ru >). Гарантирую конфиденциальность Ваших персональных данных. Сайт выпускников создается на защищенном сервере Финакадемии

Сайт будет развиваться, все Ваши вопросы, связанные с порядком вступления в Лигу, участием в мероприятиях Лиги, а также все Ваши идеи и пожелания по поводу организации мероприятий и работы Лиги прошу направлять на почту okofanov@fa.ru или изложить их устно по телефону +7(985)774-8000 или +7(499)922-3432.

Координатор проекта Олег Кофанов



КАЗИМАГОМЕДОВ А.А., д.э.н.,
профессор Дагестанского
государственного университета

ПРИЧИННО-СЛЕДСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ ГЛОБАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА И МЕРЫ ПО ЕГО ПРЕОДОЛЕНИЮ

Различного рода кризисы связаны в первую очередь с неспособностью денежно-кредитного и финансового рынков решать задачу межвременного распределения свободных денежных ресурсов в соответствии с целями и приоритетными направлениями народного хозяйства. Решения, определяющие процессы в этой сфере, принимаются, как известно, небольшим кругом лиц, состоящих из наиболее богатых предпринимателей, чиновников, банкиров и пр. Возможности предвидения экономических и политических результатов подобных решений резко снижаются из-за сложности и нестабильности взаимосвязей, характеризующих сам финансово-кредитный рынок, невозможности получения информации, необходимой для их понимания. В еще большей мере это относится к путям воздействия на них со стороны общества вследствие отсутствия квалификации и опыта у остальных его членов.



Основные характеристики мирового финансового кризиса

Современный глобализованный мир правильнее называть уже не миром транснациональных корпораций (ТНК), а миром финансово-политических групп [1]. Французский президент Николя Саркози на сессии Генеральной ассамблеи ООН произнес: «Идея того, что рынки всегда правы, — безумная идея. Идея, что саморегулирование может решить проблемы, умерла. Идея невмешательства государства умерла». Рост политического влияния финансовой олигархии означает сужение рамок демократии. Процесс глобализации, реализующийся в настоящее время, идет в значительной мере под руководством и в интересах мировой финансовой элиты. Международные валютно-финансовые и кредитные организации, такие как МВФ, ВБ, Парижский и Лондонский клубы-кредиторы, как правило, проводят денежно-кредитную политику, отражающую интересы мировой финансовой элиты, в частности, ослабление влияния государства, сокращение его непосредственного участия в управлении экономикой. Они обычно связывают предоставляемые странам кредиты со следующими условиями:

- либерализацией внешнеэкономических связей;
- льготным кредитованием бывших социалистических республик и частного бизнеса;
- приватизацией государственных предприятий.

Мобилизация богатства и власти в мире в руках узкого слоя банкиров, олигархов и магнатов, обеспечивающих их доминирование политологов и экспертов, прибавляют последним комфорт и возможности осуществления их фантастических потребностей (путешествия и развлечения, фешенебельное жилье и местожительство, медицинское обслуживание и др.). Эти негативные глобализационные процессы разрушают устойчивость государства, духовно-нравственные нормы цивилизованного

общества. Не было бы ничего страшного, если бы страны-инвесторы и их финансовые и промышленные магнаты, олигархи и банкиры вкладывали долларовые резервы в свою финансово-банковскую систему. Однако перечисленные выше лица стали переводить свои долларовые запасы на счета в американских банках, которые эту валюту и эмитировали. Доллар США привлекателен и тем, что он выполняет функции мировых денег и накопления. Именно за счет этих средств банки и другие кредитно-финансовые институты аккумулируют иностранные «горячие» деньги, которые явились причинами мирового финансового кризиса. В это же время подобные банки сталкиваются с проблемой размещения таких лишних долларов и начинают раздавать дешевые ипотечные и льготные кредиты диктаторским режимам по всему миру, вкладывать в фондовые и валютные рынки, дестабилизируя их и вводя в постоянные подъемы и спады. Финансово-банковская система, которая в условиях рынка все в большей мере замещает государство как по своему назначению, так и фактически, выражает интересы получения прибыли и создания необходимых условий для этого.

В основе всякого денежно-кредитного или фондового кризиса лежит деятельность банков и других крупных участников, которые в периоды вздутия «мыльных пузырей» получают огромные до-

ходы, а в периоды спада перекладывают на плечи клиентов тяжесть убытков. Часто управленцы не идентифицируют свои интересы с интересами фирм в условиях бума на рынке. Так происходит, когда решения, которые они принимают, позволяют лично им получать огромные доходы за счет использования информации, которой обладают только они. Примером может служить первоначальное публичное размещение акций акционерного общества (новой эмиссии) на рынке (IPO). Как правило, они продаются по цене значительно ниже номинальной стоимости, до уровня которой поднимаются практически сразу после выпуска в обращение. Инвестиционные банки, ответственные за вывод IPO на рынок (и связанные с высшими управляющими компаниями), устанавливают искусственно заниженные курсы. Практически это равнозначно раздаче (краже) денег, принадлежащих акционерам. Такие финансовые спекуляции стали широко известны после того как в 2001–2002 гг. разразились многочисленные скандалы, связанные с крупнейшими банками в США [2]. Практически вся система инвестиционных банков лопнула из-за кризиса ипотечных ценных бумаг, однако их управляющие успели перевести на свои счета в виде зарплаты, премий и других вознаграждений многомиллионные суммы не только прибылей от спекулятивных сделок, но и значительную часть

акционерных капиталов этих банков. Одна из главных задач финансово-банковского сектора – компенсация разрывов между потребностями в ресурсах и их имеющимися резервами в процессе перераспределения между хозяйствующими субъектами и отраслями народного хозяйства, периодами затрат и получением результатов. Решение задачи – это снижение неопределенности, страхование риска. Справляется ли с этой задачей финансово-банковский сектор? Судя по постоянно возникающим «пузырям» и периодически повторяющимся кризисам, данный сектор экономики часто является разрушителем экономической стабильности, катализатором неопределенности и неуверенности, которые мешают работе реального сектора экономики. Таким образом, финансово-банковский сектор призван выбирать тех субъектов хозяйства или индивидуальных предпринимателей, которые способны более эффективно решать финансово-кредитные задачи, т.е. отбирать это финансовое право у менее эффективных и передавать более эффективным. Современный финансово-банковский сектор экономики если и выполняет эту задачу, то не в интересах экономического благополучия населения и государства, а, как выше сказано, в интересах узкого круга финансистов, банкиров, монополистов и др. коррумпированных групп. Различного рода кризисы связаны в первую

очередь с неспособностью денежно-кредитного и финансового рынков решать задачу межвременного распределения свободных денежных ресурсов в соответствии с целями и приоритетными направлениями народного хозяйства. Решения, определяющие процессы в этой сфере, принимаются, как известно, небольшим кругом лиц, состоящих из наиболее богатых предпринимателей, чиновников, банкиров и пр. Возможно предвидения экономических и политических результатов подобных решений резко снижаются из-за сложности и нестабильности взаимосвязей, характеризующих сам финансово-кредитный рынок, невозможности получения информации, необходимой для их понимания. В еще большей мере это относится к путям воздействия на них со стороны общества вследствие отсутствия квалификации и опыта у остальных его членов. Важную роль приобретает внутрикорпоративный разрыв в доходах и влиятельности. Еще в 1930-е годы в США был зафиксирован переход от собственников (акционеров) к менеджменту крупных корпораций. Дж. Стиглиц пишет, что в США в 1990-х гг. все представления о разрывах в оплате труда топ-менеджеров и рядовых сотрудников были опрокинуты. Если раньше оплата труда главного директора превышала оплату рядового в 10 раз, то теперь стал считаться приемлемым разрыв в 100 раз.

Последствия финансового кризиса

Последствия финансового кризиса можно рассматривать с нескольких позиций, а именно: причинение вреда, улучшение состояния, принятие своевременных решений по изменению деятельности пострадавших субъектов.

Величину ущерба от кризиса можно вычислить, исходя из суммы сложения прямого ущерба в момент кризиса и затрат на его ликвидацию. На презентации Национального доклада «Риски финансового сектора в России: факторы, сценарии и политика противодействия», состоявшейся 18 марта 2008 г. в Финансовой академии при Правительстве РФ, докладчики (М. Эскиндаров, Я. Миркин) привели следующие цифры. На 1 октября 2007 г. на 378,1 млрд долл. долговых средств, полученных российскими банками и корпоративным сектором за рубежом, приходилось 470,6 млрд долл. в рублевом эквиваленте, выданных российскими банками реальной экономике и населению (соотношение — 0,803). Зависимость российского финансового рынка от состояния ведущих мировых экономик была и остается очень высокой, что наглядно демонстрируется развитием событий в экономике России осенью 2008 г.

Весьма ощутимо осенний финансовый кризис в США 2008 г. повлиял на банковскую систему и рынок ценных бумаг России. В середине 2007 г.

в России действовало 77 банков, в капитале которых доля нерезидентов превышала 50% (против 42 банков на начало 2005 г.). Доля данных банков в капитале российской банковской системы повысилась с 7,8 до 13,0 %. За тот же период объем кредитов, размещенных российскими банками в банках-нерезидентах, возрос в 3,5 раза, привлеченных у банков-нерезидентов — 3,2 раза. За 2005—2007 гг. российскими финансовыми компаниями и банками было размещено свыше 200 выпусков еврооблигаций общим номинальным объемом более 70 млрд долл. и привлечено почти 300 синдицированных кредитов общим объемом более 145 млрд долларов.

Начиная с 8 августа, резервы ЦБ сократились с 597,5 млрд долл. более чем на 112 млрд долл., сообщает газета-источник с одноименным названием от 31.10.08 г. в статье «Побег из Центробанка». «Газета» называет причины сокращения золотовалютных резервов ЦБ: «Помимо колебаний курса (с 23 рублей до 28 рублей за 1 долл. США в декабре 2008 г.) и поддержки Центробанком рубля причина, по которой тают резервы ЦБ — это сокращение притока валютной выручки из-за снижения мировых цен на нефть». Для борьбы с призраком финансового кризиса государство приняло решение выделить Внешэкономбанку из резервов ЦБ 50 млрд долл.. На эти деньги ВЭБ будет кредитовать российские финансово-

банковские организации, испытывающие проблемы с возвратом иностранных займов. Кроме того, на вкладах ВЭБ окажется 625 млрд рублей из Фонда национального благосостояния, средства которого являются частью золотовалютных резервов. Из 625 млрд рублей меньшая часть – 175 млрд – пойдет на выкуп акций и облигаций отечественных акционерных обществ, а большая – 450 млрд – субординированные кредиты банковской системе». Обращается внимание на то, что ЦБ выделяет деньги на «борьбу с призракoм финансового кризиса: на выкуп акций и облигаций отечественных компаний». То есть деньги будут потрачены на погашение долгов банков и компаний перед западными кредиторами, выкуп акций акционерных обществ, а не на увеличение реального производства товаров, работ и услуг.

Тот же источник в статье от 01.11.08 г. «Сергей Игнатьев остался один» приводит слова вице-премьера, министра финансов А. Кудрина на выступлении в Государственной Думе, заявившего, что «масштаб мирового кризиса до конца не ясен». А 19.11.08 г. на выступлении в Госдуме Кудрин отчитывался о расходовании средств стабилизационного фонда, а именно, о том, каким образом правительство управляет суммой, превышающей 5 трлн рублей, вложенных в бумаги американских ипотечных ценных бумаг разоряющихся компаний Fannie Mae и Freddie Mac.

Российские банки не слишком любили кредитовать реальный производственный сектор, для них гораздо интереснее было играть на фондовом рынке временно свободными деньгами клиентов. Виртуальный фондовый рынок в России последние годы рос «уверенно» и быстро. А тут неожиданно за один день упал на треть. В переводе на обычный язык – банки потеряли треть клиентских денег из тех, которыми они играли на рынке. Продать акции по новым, более низким ценам означало зафиксировать огромные убытки и лишиться себя надежды, что это лишь случайное падение и через неделю цены подрастут и все нормализуется. Все стали ждать возврата цен. А они почему-то через неделю упали еще на треть! Объемы потерь оказались катастрофическими.

В результате у банков образовались огромные дыры в балансах, что лишило их возможности выдавать кредиты. Западные страны из-за собственных проблем начинают отзывать кредиты, выданные российским банкам и другим субъектам экономики, что катастрофически усугубляет экономическую ситуацию в стране.

Американский кризис рынка ипотечных ценных бумаг 2008 г. показал, что рынок ценных бумаг России имеет повышенную уязвимость к внешним негативным воздействиям. Так, если в развитых странах падение индексов составило 15-30% до кризисного уровня, то в Рос-

сии этот показатель достиг 60%. Такое положение, видимо, связано с господством олигополии (нескольких крупных финансово-банковских групп) на фондовом рынке России, сильным влиянием иностранных участников, отсутствием мелких отечественных спекулянтов и инвесторов. Это позволяет говорить о структурном характере кризисной уязвимости национального рынка ценных бумаг и требует принятия стратегических мер по исправлению такого положения.

Российские фондовые биржи обвалились 4,5 раза, рынки ценных бумаг ведущих стран мира 1,5-1,7 раза (4). В сентябре 2008 года индекс РТС снизился на 26,38% по сравнению с концом августа и достиг на закрытии торговой сессии 30 сентября 1211,84 пункта против 1646,14 пункта на конец предыдущего месяца. Лидерами негативного влияния на индекс РТС стали обыкновенные акции ОАО «Сбербанк» России, влияние которого составило 60,90 пункта, ОАО «Лукойл» – 50,13 пункта, ОАО «Газпром» – 44,74 пункта. Индекс акций «второго эшелона» снизился за то же время на 26,34% до 1375,18 пункта против 1867,00 пункта на конец августа. Все секторы экономики, представленные на российском фондовом рынке, продемонстрировали отрицательную динамику. Лидером снижения стала электроэнергетика: индекс РТС – Электроэнергетика опустился на 37,54%. Наименьшее сниже-

ние продемонстрировал потребительский сектор, однако и оно было значительным: Индекс РТС – потребительские товары опустился на 21,06%.

Антикризисные меры

Финансовый кризис поставил пострадавших субъектов хозяйства, экономистов, государственных чиновников и политологов провести анализ его причин и предпринять соответствующие антикризисные меры и государственное регулирование экономики. Для преодоления последствий мирового экономического кризиса 2008 г. в Америке, Европейском союзе, России и др. странах разработаны *антикризисные программы*. В РФ 13 октября 2008 г. принят закон № 173-ФЗ «О дополнительных мерах по поддержке финансовой системы РФ». На эти цели, по экспертным оценкам, затрачиваются огромные денежные средства, составляющие от 1% (Дания) до 225% (Ирландия) объема внутреннего валового продукта страны. Общая сумма денежных средств, направленных на антикризисную программу в мире, составляет более 9 трлн долл. США, в России – 7 трлн руб. (более 15% ВВП). Это больше годового бюджета, равного 6,6 трлн руб. в 2008 г.

Российские антикризисные меры предусматривают:

- снижение налога на добавленную стоимость до 10% и др. налогов хозяйствующих субъектов, среднего и мало-

го бизнеса, налоговое стимулирование инновационного бизнеса;

- дополнительное финансирование Агентства по страхованию вкладов;

- аккумуляцию различных источников финансирования (международных резервов ЦБ РФ, федерального бюджета, средств государственных предприятий, бюджетных и внебюджетных фондов);

- оперативность пересмотра антикризисных мер по результатам мониторинга состояния социально-экономической обстановки в стране; стимулирование спроса на продукцию российских производителей;

- регулирование таможенно-тарифной и промышленной политики;

- прозрачность и контроль процедур выделения и расходования бюджетных средств для решения социально-экономических проблем страны. Дополнительными источниками финансирования могут послужить срочные вклады юридических и физических лиц, хранящиеся в банковской системе страны. Для преодоления кризиса государством оказана помощь нефтегазовому комплексу – 9 млрд долл., 2 млрд долл. – компании Абрамовича [3] и др. секторам экономики.

Антикризисная поддержка банковского сектора экономики осуществляется в нескольких формах: аукционы Минфина и госкорпораций по предоставлению ликвидности сделок прямого РЕПО – купле ценных бумаг, ломбардного и беззалогового, су-

бордированного и санационного кредитов ЦБ РФ и др. государственных банков. Наибольшую поддержку получили субординированные кредиты Сбербанку, Внешторгбанку, Внешэкономбанку по 800-1000 млрд руб., остальным госбанкам – 100 млрд руб. На середину февраля 2009 г. были выделены денежные средства коммерческим банкам: Альфа-Банку – 10,2 млрд руб. (первый частный банк, получивший госкредит от Внешэкономбанка под 8% годовых до 2019 г.), Газпромбанку – 15 млрд руб., НОМОС-БАНКУ – 4,9 млрд руб., Ханты-Мансийскому банку – 2 млрд руб. и пр. Более доступными были ликвидные финансовые инструменты поддержки. Например, общая задолженность банков перед Банком России по операциям РЕПО, внутрисуточным, залоговым и беззалоговым кредитам составила на начало второй декады 2009 г. 2,9 трлн руб. Более 160 коммерческих банков воспользовались беззалоговыми краткосрочными кредитами [4]. Однако попыток отмыть денежные средства через банки и небанковские организации за последние годы не стало меньше. Чистый отток капитала из России, по данным ЦБ РФ, в 2008 г. составил 129,9 млрд долл. Главные причины – девальвация рубля, уход банков и небанковских организаций, предприятий и организаций, населения в иностранную валюту. При этом банковский сектор страны перевел за рубеж в

2008 г. 57,5 млрд долл. За первые 4 месяца 2009 г. отток составил 38,2 млрд долл. [5]

Таким образом, экономический кризис осенью 2008 г. нанес значительный удар по финансово-банковской системе и другим секторам экономики России. Выйти из экономического кризиса только путем изменения количества денежных средств в системе не удастся. Для выхода из кризиса представляется необходимым изменить распределительные и перераспределительные отношения в производственном процессе. Денежные ресурсы тоже нужны, но лишь на временное обеспечение ликвидности пострадавших субъектов при их переходе к новым экономическим отношениям.

Для того чтобы изменить деятельность хозяйствующего субъекта после выхода из кризиса и улучшить общее финансовое состояние страны в результате принятия антикризисных мер, на наш взгляд, необходимы развитая платежеспособная и кредитоспособная банковская система с высоколиквидными активами, развитые небанковские организации (пенсионные, страховые, инвестиционные и др. фонды) с долгосрочными денежными средствами. Налоговая система должна строиться в соответствии с интересами государства, не ущемляя при этом интересы налогоплательщика, с соответствующими налоговыми ставками и льготами по ним. Промышленная политика должна быть ориентирована на приоритетность

закупки и стимулирование экспорта российских товаров. Инфляционные колебания не должны превышать пределы 3-5% в год и соответственно снижаться ставка рефинансирования Банка России. **У всех субъектов хозяйства, включая государство, «длинные» деньги должны превосходить «короткие». И те и другие денежные средства необходимо использовать целенаправленно и рационально с наибольшим экономическим эффектом.** Надо учитывать риски, в частности, кредитные. Беззалоговые кредиты всегда будут более дорогими по сравнению с обеспеченными кредитами. То, что в последнее время ЦБ РФ постепенно снижает ставку рефинансирования, соответствует принципу взвешенного подхода в определении ее уровня. Банк России расширяет условия предоставления залоговых кредитов под векселя, поручительства, права требования по кредитам, ипотечные ценные бумаги. Докапитализация коммерческих банков должна осуществляться с помощью государственных ценных бумаг — путем выкупа Минфином РФ привилегированных акций коммерческих банков, оплачивая их облигациями федерального займа. Под их залог банк может получить ломбардный кредит. Размещаемые таким образом акции не дадут государству право голоса, но позволят вводить своих представителей в Совет директоров банка «для полной информированности» о его деятельности. Учреди-

телям банка предоставляется опцион на право в течение пяти лет провести обратный выкуп своих привилегированных акций. В случае получения инвестиционного дохода банк-эмитент привилегированных акций будет обязан выплачивать государству дивиденды, чиновники получат право голоса и возможности влиять на принятие решений на собраниях акционеров. Согласно закону РФ «Об акционерных обществах» в настоящее время доля привилегированных акций в уставном фонде коммерческих банков не должна превышать 25%, а ЦБ РФ предлагает разрешить банкам выпускать привилегированные акции в размере 50% от уставного фонда.

Властные структуры обязаны психологически быть готовыми к обнаружению в ходе системного анализа и диагностики кризиса к тому, что будут выявлены недостатки в функционировании отдельных звеньев и структур государственного управления. Диагностика должна использоваться властью для выхода из кризиса. Необходимость такого подхода власти к системному анализу глобального экономического кризиса связана с тем, что обнаружение недостатков — первый этап и необходимое условие их устранения и, как следствие — повышение устойчивости государства вредному воздействию на экономику финансового кризиса. В последние годы в законодательно-нормативные акты по банковской деятель-

ности был внесен ряд изменений, направленных в совокупности на то, чтобы российская банковская система вышла из кризиса более конкурентоспособной. Помимо законов специального назначения, расширяющих полномочия ЦБ РФ по кредитованию коммерческих банков, можно назвать и новое регулирование порядка реорганизации банковской системы второго уровня, повышение требований к соб-

ственным средствам банков, закон об уполномоченных представителях ЦБ РФ в коммерческих банках, получивших государственные кредиты. Слияние, поглощение, укрупнение коммерческих банков, на наш взгляд, должны быть обдуманными и взвешенными. Председатель Правительства В.В. Путин сказал по этому поводу: «К укрупнению кредитных организаций надо подходить аккуратно». Главное – не

ликвидировать небольшие региональные банки, которые зачастую работают с местным реальным сектором экономики намного эффективнее своих более крупных коллег.

Недостатки, выявленные в процессе реализации антикризисных программ, должны оперативно устраняться, в исключение дестабилизации и опасного развития кризисной ситуации.

Библиография

1. Фитуни А.А. Теневой оборот и «бегство» капитала. – М.: Вост.
2. Стиглиц Дж.Ю. Ревущие девяностые. Семена развала // Современная экономика и право. – М., 2005.
3. Аганбегян А.Г. Об особенностях современного мирового финансового кризиса и его последствиях для России // Деньги и кредит. – №12. – 2008, – с. 3-9.
4. Кому и как должно помогать государство? Мнение экспертов // Банковское дело. – №3, 2009, – с. 12-18.
5. Попытки отмыть теневые деньги с помощью посредников. Информбанк // Банковское дело. – №6. 2009, – с. 88.
6. Глушенко В.В. Методологические аспекты системного анализа глобального финансового кризиса // Финансы и кредит. – №45 (333). – 2008, – с. 2-9.
7. Банк России: «Обзор банковского сектора РФ». – №59, 2008 г.

Журнал

«Финансы, Деньги,

Инвестиции»

Подписной индекс 81652





НОВОСЕЛЬЦЕВА М. М.,
аспирант Академии
бюджета и казначейства
Министерства финансов
Российской Федерации

ВОПРОСЫ КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Annotation: *The crisis in Russia's economy and its consequences made a significant impact on credit activity of commercial banks. In this connection the problem of commercial banks' effective credit policy creation has become of greater importance. Trends concerned today Russia's banks system were defined in this article. It was described some aspects/issues of commercial banks' credit policy creation. Methods and ways of credit policy optimization which allow to make it more effective were offered in this article.*

Key words: *commercial banks, credit policy, credit risks, creditworthiness of a borrower.*

Аннотация: В связи с кризисными явлениями, происходящими в российской экономике и оказавшими серьезное влияние на кредитную активность коммерческих банков, проблема формирования эффективной кредитной политики коммерческих банков приобретает особую актуальность. В статье выявлены тенденции, характеризующие процессы кредитования в современной российской банковской системе. Рассмотрены некоторые аспекты формирования кредитной политики коммерческих банков. Предложены методы и направления оптимизации кредитной политики, позволяющие обеспечить ее эффективность.

Ключевые слова: коммерческие банки, кредитная политика, риски кредитования, кредитоспособность заемщика.



предкризисные годы российские коммерческие банки постепенно наращивали объемы кредитных операций. Особенно активно росло кредитование физических лиц, в результате чего доля кредитов физическим лицам в совокупных активах банковского сектора увеличилась до 16% в 2007 г. по сравнению с 3% в 2001 г. (основная часть кредитов физическим лицам выдавалась в рублях).

Факторы ухудшения кредитоспособности

С началом кризиса темпы роста кредитных операций существенно снизились, однако, несмотря на постепенное восстановление ресурсной базы, соответствующего расширения кредитования экономики не произошло. Так, если с начала 2009 года к концу октября объем депозитов физических лиц вырос на 15,1%, средств организаций в банках – на 4,1%, то прирост кредитов нефинансовому сектору составил только 1,2%, а размер кредитов физическим лицам даже уменьшился на 10,5%. [1] Таким образом, избыточная ликвидность банковской системы по целому ряду причин пока не нашла применения в расширении кредитования реального сектора, а стагнация реальных доходов населения отразилась на падении темпов прироста потребительского кредитования.

С другой стороны, кроме макроэкономических факторов, вызвавших ухудшение кредитоспособности заемщиков, немаловажную роль в недостаточности размеров кредитования имеют недочеты в формировании кредитной политики самих коммерческих банков. Не отрицают этот факт и веду-

Доля отдельных групп банков в объеме кредитов, выданных банковским сектором нефинансовым организациям и физическим лицам (%)

	01.01.2007	01.01.2008	01.01.2009
Банки, контролируемые государством	42,5	44,0	45,8
Банки, контролируемые иностранным капиталом	11,0	16,4	18,2
Крупные частные банки	39,4	33,3	30,9
Средние и малые банки Московского региона	3,2	2,8	2,2
Региональные средние и малые банки	3,9	3,5	2,9

Источник: ЦБ РФ

шие специалисты банковского дела. Так, О.И. Лаврушин, О.Н. Афанасьева, С.Л. Корниенко отмечают, что «в ряде банков кредитная политика носит формальный характер, кредитное планирование осуществляется на низком уровне, а кредитная стратегия формируется без должного обоснования». [2] Поэтому необходим поиск путей формирования такой кредитной политики, которая позволяла бы определять оптимальные направления использования средств акционеров и вкладчиков, регулировать состав и объем депозитного, кредитного, фондового портфелей, прогнозировать и преодолевать риски, а также выявлять обстоятельства, при которых целесообразно проводить те или иные операции.

Некоторые из них могут быть основаны на использовании опыта работы на рос-

сийском рынке банков с иностранным участием. Целесообразность рассмотрения особенностей кредитной политики иностранных банков, на наш взгляд, подтверждается активизацией их деятельности, в том числе кредитной, в России в последние годы. Так, по состоянию на 1 июля 2009 г., доля нерезидентов в совокупном зарегистрированном уставном капитале всех кредитных организаций составила 27,56%. Значительными темпами развивались кредитные операции иностранных банков (см. табл.).

Основные принципы стратегии кредитования

Изучение практики кредитования в иностранных банках позволило выявить как приоритеты, определяющие стратегию кредитования, так и конкретные методики и про-

цедуры, позволяющие обеспечить эффективную реализацию разработанной кредитной политики.

Один из ведущих банковских специалистов **Джозеф Синки** отмечает, что **политика кредитования строится на базе пяти основных элементов: общая политика, конкретные типы кредитов, различные аспекты кредитной политики, контроль качества, комитеты.** [3] Для формирования общей политики кредитования важным является следование определенным основополагающим принципам. К их числу можно отнести следующие.

Ориентация на коммерческие результаты

Прежде всего, обеспечение долгосрочной устойчивости и прибыльности кредитной политики банков возможно за

счет **ориентации в первую очередь на достижение коммерческих**, а не финансовых результатов.

По данным Росстата на середину 2009 г., процентная маржа (разница между ставками по привлеченным от нефинансовых организаций средствам и кредитами нефинансовым организациям) составляла: по кредитам свыше 1 года — от 4,2 процентных пункта до 6,6 процентных пункта; по кредитам до 1 года — от 4,5 процентных пункта до 11,9 процентных пункта. Максимальную маржу банки получали по самым коротким вкладам в евро — 11,9 процентных пунктов. [4]

Устойчивая прибыльность должна достигаться не столько высокими процентами по кредитам, что тесно связано с риском, сколько оптимизацией расходов. Между тем, по данным Росстата РФ, за период январь-июль 2009 г. средняя зарплата в финансовом секторе превысила общероссийский уровень в 2,2 раза, при этом бонусы руководителей кредитных организаций практически ничем не ограничивались.

В отношениях с заемщиками более дальновидной оказывается стратегия предоставления дополнительной помощи оказавшемуся в сложном положении клиенту. Большинство российских банков в таких случаях стремятся любыми путями минимизировать свой ущерб. Так, с начала финансового кризиса существенно ухудшились условия предо-

ставления кредитов, особенно предприятиям малого и среднего бизнеса. По данным «ОПОРЫ России», в марте 2009 г. 30% предпринимателей практически не имели доступа к заемному финансированию, а для 44% привлечение займов было сопряжено с большими сложностями. Намного жестче стали требования к обеспечению по кредитам; при этом если в начале 2007 г. банки предоставляли кредит в размере 70-80% от рыночной стоимости обеспечения, то в конце 2008 г. — начале 2009 г. — всего 30-50%. Было практически заморожено финансирование строительства, розничной торговли и металлургии.

Однако такая политика банка объективно способствует дальнейшему ухудшению финансового состояния заемщика, вплоть до его банкротства. Если в отношении

случайных заемщиков это еще допустимо, то в отношении постоянных клиентов необходимо действовать по-другому. При условии своевременного информирования заемщиком кредитора о возникших проблемах может быть разработана специальная антикризисная технология, включающая проведение силами банка срочной аудиторской проверки; определение путей выхода из кризисной ситуации, в том числе — с помощью обслуживающего банка; оказание заемщику необходимой информационной, организационной и финансовой поддержки, включая помощь в увеличении «портфеля заказов» за счет личных связей банка, оптимизацию налоговых платежей, выдачу дополнительного стабилизационного кредита, реструктуризацию ссуды или процентных платежей по ней и т.д.

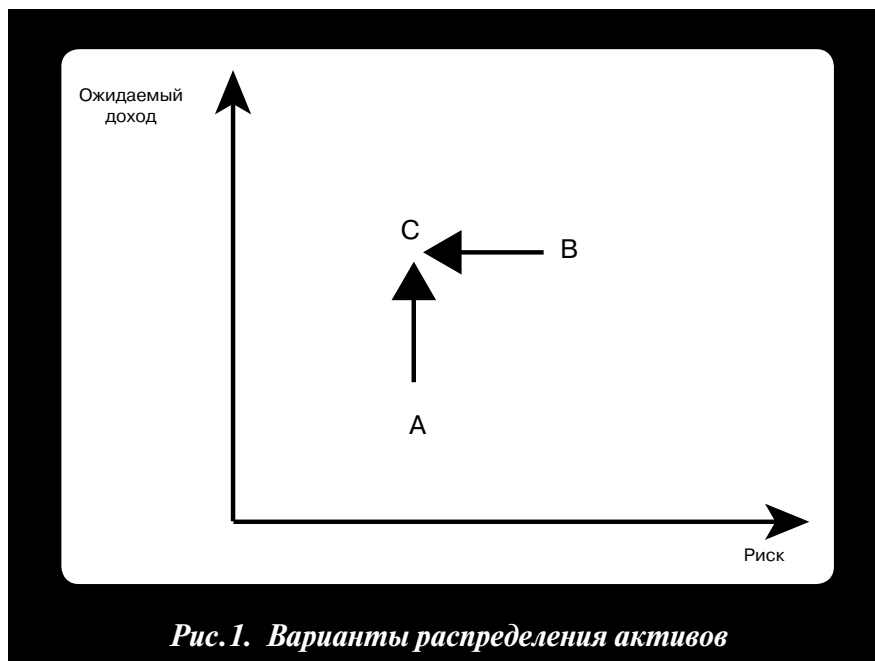


Рис. 1. Варианты распределения активов

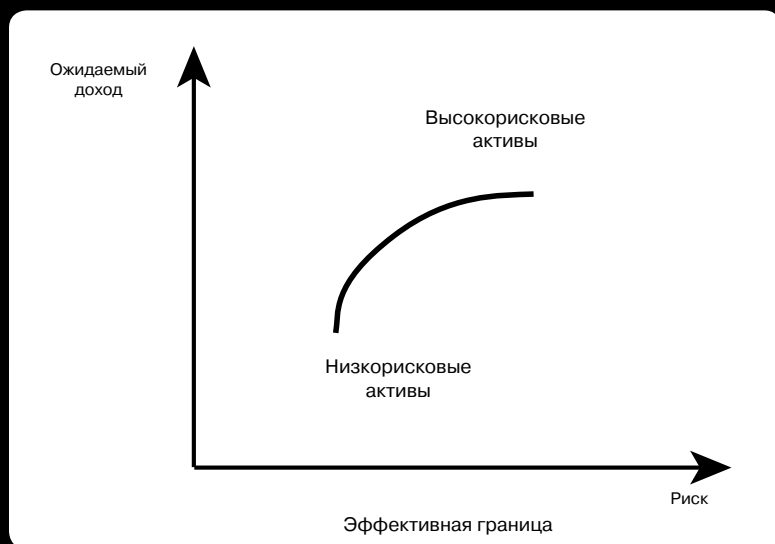


Рис. 2. Комбинация, позволяющая минимизировать риск

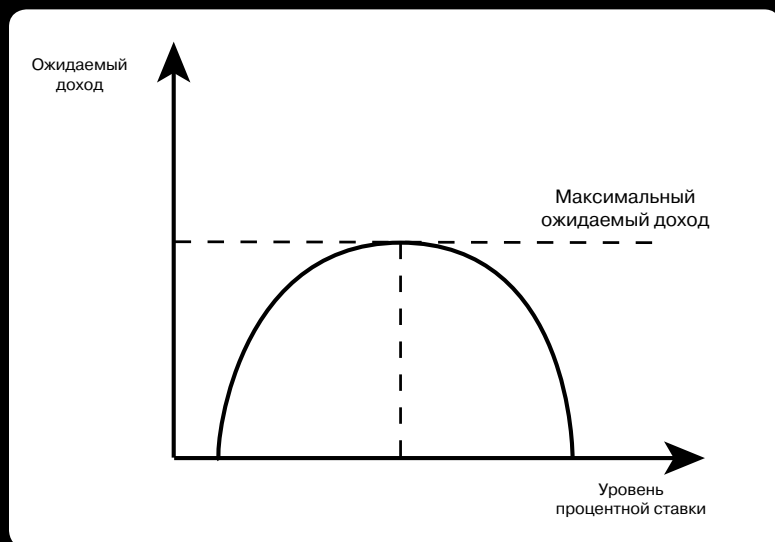


Рис. 3. Процентная ставка и ожидаемый доход

**Обеспечение
сбалансированного риска
– неперенное условие
эффективной кредитной
политики**

С этой целью банк при разработке и реализации положений кредитной стратегии дол-

жен следовать таким принципам, как:

- ограничение кредитования определенных секторов;
- установление лимитов на потенциальные потери и отказ от высокорискованных сделок;
- установление формали-

зованной процедуры оценки риска отдельной кредитной операции и степени рискованности кредитной политики в целом с использованием различных вариантов распределения активов между высокорискованными и низкорискованными;

- применение эффективных систем управления рисками.

Решение о распределении активов может быть разделено на два этапа: первый включает создание комбинированной структуры активов, основанной на сочетании рискованных активов, второй подразумевает сравнение рискованной и безрисковой структур.

Если условно обозначить самый консервативный вариант как «А» (см. рис. 1), а самый рискованный вариант как «В», то наиболее предпочтительным окажется вариант «С», поскольку доход в данном случае выше, чем в случае «А» при таком же уровне риска, а по сравнению с вариантом «В» – уровень дохода такой же при меньшем риске.

Вопрос заключается в том, как скомбинировать варианты «А» и «В» таким образом, чтобы обеспечить вариант «С», который бы был хорош для всех. Можно сконструировать оптимальную позицию, основывающуюся на комбинации А и В. Рис. 2 показывает подобную эффективную комбинацию, минимизирующую риск.

Таким образом, следует диверсифицировать кредитные активы между высокорисковыми, высокодоходными (на-

пример, новые предприятия) и низкорисковыми, низкодоходными («голубые фишки» и т. д.) и держать определенную долю активов в безрисковых/ликвидных. В случае увеличения дохода по ссудам банк может повышать долю кредитных активов. И наоборот.

При этом, согласно теории кредитного рациирования, финансовое посредничество не может быть компенсировано увеличением риска путём увеличения процентной ставки. [5] Первое серьезное теоретическое исследование феномена рациирования кредита было проведено Дональдом Ходгманом в 1960 г. в работе «Кредитный риск и рациирование кредита», в которой необходимость рациирования впервые была связана с существующей на рынке кредитов неопределенностью и неполнотой информации. В основе этого подхода лежит идея о том, что риск убытков (дефолта) непосредственно связан с кредитным риском.

Рис. 3 показывает, что ожидаемая прибыль для банка увеличивается по мере того, как процентная ставка растёт.

Увеличение процентной ставки оказывает два противоположных эффекта на доход от кредитования:

- Ожидаемый доход растёт вследствие увеличения цены кредита.
- Ожидаемый доход падает вследствие увеличения риска дефолта.

Причём вероятно, что риск дефолта урезает возможный

доход быстрее, чем увеличение процентной ставки увеличивает прибыль. Данный вывод еще раз подтверждает необходимость следования в кредитной политике принципу обеспечения сбалансированного риска.

Для снижения рисков необходимо придерживаться также следующих правил:

- источником платежей по кредиту должны быть денежные потоки от основной хозяйственной деятельности;
- кредит должен быть обеспечен приемлемым для банка залогом;
- кредитное решение основывается как на информации о положении заемщика в прошлом, так и на информации о положении фирмы в будущем;
- при принятии решения о кредитовании необходимо учитывать и внешние факторы (влияние на репутацию, на окружающую среду, политические факторы).

При этом нам представляется, что управление залогом [6] кроме упрощения процедуры его реализации может быть дополнено следующими действиями:

- сдача заложенного имущества в аренду с направлением арендных платежей на погашение процентов по кредиту и, при благоприятных обстоятельствах, основной суммы долга;
- перезаклад залога новому залогодержателю на условиях обратного выкупа;
- достижение договоренности с местными органами

власти о предоставлении заложенной недвижимости малым предприятиям с частичной компенсацией арендной платы за счет бюджета.

При оценке залога целесообразно учитывать не только его рыночную стоимость, но и те потенциальные денежные потоки, которые могут быть генерированы сдачей заложенного имущества в аренду или субаренду и использованы в качестве источников погашения как процентов по ссуде, так и основной суммы долга.

Роль источников фондирования и организационной структуры

Банкам следует уделять постоянное внимание проблеме фондирования кредитов, поиску новых и расширению имеющихся **источников финансирования и рефинансирования кредитов**, предоставляемых российскими банками, сопоставимых с финансовой помощью материнской компании, доступной функционирующим в России банкам с участием иностранного капитала. Большое значение при этом имеет деятельность Центрального банка по развитию новых форм рефинансирования, обеспечению их доступности для средних и малых банков, удлинению их сроков.

Повышение эффективности кредитной политики предполагает внедрение обоснованной **организационной структуры**. Решающим

здесь является четкое разграничение функций и полномочий подразделений и их взаимодействие, направленное на обеспечение принципа двойного контроля как одного из способов достижения сбалансированного риска.

Целесообразно организовать кредитный процесс, включающий три этапа:

- деятельность «фронт»-офиса (клиентского подразделения);
- деятельность «бэк»-офиса (аналитического подразделения и Управления рисков);
- подготовка документации, выдача кредита, мониторинг.

Функции клиентского подразделения заключаются в осуществлении первичного знакомства с потенциальным заемщиком, когда изучаются сфера деятельности клиента, состояние дел в бизнесе на момент обращения за кредитом, в прошлом и в перспективе, основные поставщики компании, покупатели, правовой статус заемщика, цель кредита, соответствие потребностей клиента кредитной политике банка; устанавливаются вид кредита, его форма, срок, источники возврата кредита и уплаты процентов.

При этом клиентский менеджер формирует оценку кредитоспособности на основе предварительного анализа. В частности, для этой цели может быть использована разработанная с участием автора балльная методика расчета

кредитного рейтинга, предусматривающая:

- расчет типовых финансовых коэффициентов;
- оценку коэффициентов на основе определения различных диапазонов их значений;
- определение обобщающего рейтинга как средневзвешенной оценки финансовых коэффициентов.

Помимо подготовки кредитной сделки клиентским менеджером, каждая заявка должна быть тщательно проанализирована аналитиком независимо от мнения клиентского подразделения. Финансовое положение заемщика изучается аналитиком на основе расчета более широкого перечня коэффициентов и показателей на основе формализованного порядка их определения. На наш взгляд, целесообразно рассчитывать следующие коэффициенты:

- 1) Капитал/Активы;
- 2) Финансовый долг/Активы;
- 3) Коэффициент текущей ликвидности;
- 4) Коэффициент быстрой ликвидности;
- 5) Оборачиваемость запасов;
- 6) Оборачиваемость дебиторской задолженности;
- 7) Оборачиваемость кредиторской задолженности;
- 8) Оборачиваемость активов;
- 9) Разрыв в финансировании, дней;
- 10) Рентабельность активов;

11) Рентабельность капитала;

12) Финансовый долг;

13) Финансовый долг + внебалансовые обязательства;

14) Финансовый долг/ЕБИТДА (прибыль до уплаты процентов, налогов, амортизации);

15) (Финансовый долг + внебалансовые обязательства)/ЕБИТДА;

16) Финансовый долг/Капитал;

17) DSCR (Операционный денежный поток/Финансовые платежи);

18) ISCR (Операционный доход/Процентные платежи).

Несмотря на то, что применение этих коэффициентов достаточно стандартно, возможно значительное варьирование самого расчета. Например, определение долговых обязательств может подразумевать балансовое значение обязательств, обязательства с учетом общего лимита, предоставляемого банком, внебалансовые обязательства и т.д. Поэтому, если в кредитной организации нет стандартного подхода, а аналитик не описал четко, какой именно долг берется в расчет, это может стать дополнительным риском при принятии решения о кредитовании.

Углубленный анализ финансового положения заемщика позволяет в случае необходимости скорректировать предварительный рейтинг, рассчитанный клиентским менеджером, и уточнить размер резерва

на возможные потери по ссуде. Апробация предложенных методик позволила выявить их эффективность по сравнению с некоторыми применяемыми в практике коммерческих банков положениями. В частности, на их основе был рассчитан уровень кредитного риска и размера резерва на возможные потери по ссудам для выборки ряда кредитов. Для сравнения подобный расчет был проведен по одной из типовых методик, используемой в коммерческих банках, [7] и по авторской методике. Далее размер резервов сопоставлялся с объемом фактических списаний кредитной задолженности. Рассчитанный

в соответствии с предлагаемой методикой резерв практически полностью покрывал убытки от списания ссуд по итогам отчетного периода, что говорит о более точном и рациональном использовании ресурсов банка.

Ответственность за сопровождение (мониторинг) выданных кредитов должна возлагаться как на аналитическое, так и на клиентское подразделение банка.

Для совершенствования организационной структуры аналитического подразделения банка целесообразно разделить функции аналитиков и риск-менеджеров (с учетом масштабов деятельности бан-

ка). Качество кредитных досье, соблюдение сотрудниками банка кредитных регламентов на регулярной основе должны контролироваться особыми сотрудниками Управления рисков – кредитными контролерами, что позволит улучшить контроль за кредитованием.

Предлагаемые меры в конечном итоге позволят сделать кредитную политику коммерческого банка более эффективной и действенной, повысить роль коммерческих банков в достижении стабильного роста экономики России.

Библиография

1. Обзор банковского сектора Российской Федерации. – Банк России, 2009, декабрь, № 86.
2. О.И. Лаврушин, О.И. Афанасьева, С.Л. Корниенко. Банковское дело: современная система кредитования. /под ред. О.И. Лаврушина. – М.: КНОРУС. – 2008, с.16.
3. Синки Дж. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг / Джозеф Синки-мл.; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 1018 с. – с. 515
4. Рассчитано по данным Росстата: Социально-экономическое положение РФ, январь-август 2009 г.
5. Kent Matthews and John Thompson. The economics of banking. John Wiley & Sons Ltd, The Atrium, Southern Gate, Chichester, West Sussex PO19 8SQ, England, 2005, с. 115.
6. Речь идет, прежде всего, о таких залогах, как объекты недвижимости. Вместе с тем в значительном числе случаев предприятие в качестве залога предлагает товарно-материальные ценности. Однако может рассматриваться и возможность оформления в залог временно свободных помещений, что позволит расширить перечень методов управления залогом вышеперечисленными мерами.
7. См, напр., Сборник задач по банковскому делу: банковский менеджмент/ под ред. Н.И. Валенцевой. – М.: Финансы и статистика, - 2005, с. 147-148.

Продолжается подписка на журнал

«БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ» подписку можно оформить:

- ▶ В редакции с любого месяца по заявке в произвольной форме по факсу, телефону, электронной почте;
- ▶ На почте: каталог «Роспечать»;
- ▶ Через агентства:

- Урал-Пресс (495) 789-86-36/37
- ООО «Интер-Почта-2003» (495) 500-00-60
- Вся пресса (495) 787-34-47
(495) 787-36-31
- Агентство «Артос-ГАЛ» (495) 981-03-24



ЗАБУЛА Н.А., соискатель кафедры Мировой экономики и международных финансов Академии труда и социальных отношений

ХЕДЖ-ФОНДЫ КАК НОВЫЙ ИНСТРУМЕНТ СОХРАНЕНИЯ И УВЕЛИЧЕНИЯ СБЕРЕЖЕНИЙ ВО ВРЕМЯ КРИЗИСА

***Annotation:** Today virtually everyone is talking about the global crisis, including influential bankers, businessmen, the political elite and even home makers. It is also hard to find someone who has not been affected by the global recession, either directly or indirectly. From time immemorial the financial markets have been inclined to create bubbles in every asset class: from tulips and works of arts to equities and real estate. All bubbles begin with a strong fundamental basis and take advantage of legitimate investment opportunities. They become bubbles only when investors, having given in to euphoria, optimistically project future results based not on rational fundamental indicators, but rather on extrapolations of historical results. Clearly, the most dangerous bubble is that which pulls a large part of a country's population into the game. This is precisely what we witnessed in recent years in the US housing market, and when this bubble popped due to the mortgage payments crisis, the consequences, amid globalization, were not just an economic recession and depression in certain countries, but one throughout the entire world.*

***Key words:** hedge-funds, mutual funds, investments, invest funds, the qualified investor and result of asset management.*

Аннотация: Первоначально хеджевые фонды отличали специфические инвестиционные стратегии и широкое использование леведреджа (заемного капитала) для осуществления инвестиционных операций. Но до сих пор фактически отсутствуют универсально принятые критерии, на основе которых можно было бы охарактеризовать такой специфический институт, как хедж-фонд. Требуется определить основные черты и характеристики, которые отличают хедж-фонды от иных форм инвестирования. Отсутствие закрепленного нормативными документами определения хедж-фондов делает границы их индустрии достаточно размытыми.

Ключевые слова: хедж-фонды, паевые инвестиционные фонды, инвестиционный портфель, современная портфельная теория, квалифицированный инвестор, результат управления.



едж-фонды — особая разновидность инвестиционных институтов, вкладывающих средства в различные активы (ценные бумаги, сырье, иностранную валюту, производные инструменты) по поручению своих клиентов, используя при этом как защитные, так и агрессивные стратегии инвестирования. Хедж-фонды обладают рядом отличительных черт по сравнению

с традиционными схемами коллективного инвестирования.

Хедж-фонды как альтернатива инвестиционным фондам

Гибкая инвестиционная политика позволяет рассматривать хедж-фонды как альтернативу паевым инвестиционным фондам. В отличие от управляющих традиционных фондов, ограниченных инвестиционными декларациями и требованиями регуляторов рынка, менеджеры хедж-фондов пользуются практически неограниченной свободой при выборе инвестиционной стратегии и типов активов. Предоставляя управляющим такую свободу, инвесторы ожидают от хедж-фондов положительной доходности при любом движении рынка. Принято считать, что хедж-фонды являются инструментом получения абсолютной доходности, в отличие от традиционных инструментов коллективного финансирования, доходность которых из-

меряется относительно некоторого эталона (benchmark). Подобный подход чреват рядом трудностей при измерении относительной эффективности хедж-фондов.

Отличительные черты хедж-фонда

Активное управление инвестиционным портфелем, результаты которого непосредственно зависят от квалификации и таланта управляющего, — один из основных признаков хедж-фонда. Менеджеры хедж-фондов активно ищут и используют арбитражные возможности на мировых финансовых рынках путем более оперативного сбора и анализа информации, минимизации транзакционных издержек и сложной торговой тактики. Хедж-фонды могут открывать как длинные, так и короткие позиции, в том числе с привлечением заемных средств, а также заключать производные финансовые контракты без ограничений.

Из-за гибкой, сложной структуры инвестиционного портфеля и использования производных финансовых инструментов предположение о нормальном распределении логарифма доходности инвестиций, лежащее в основе современной портфельной теории (*modern portfolio theory*), обычно неприменимо для хедж-фондов. Как следствие, стандартные меры доходности с учетом риска едва ли могут быть использованы для их оценки.

Особый режим надзора, а

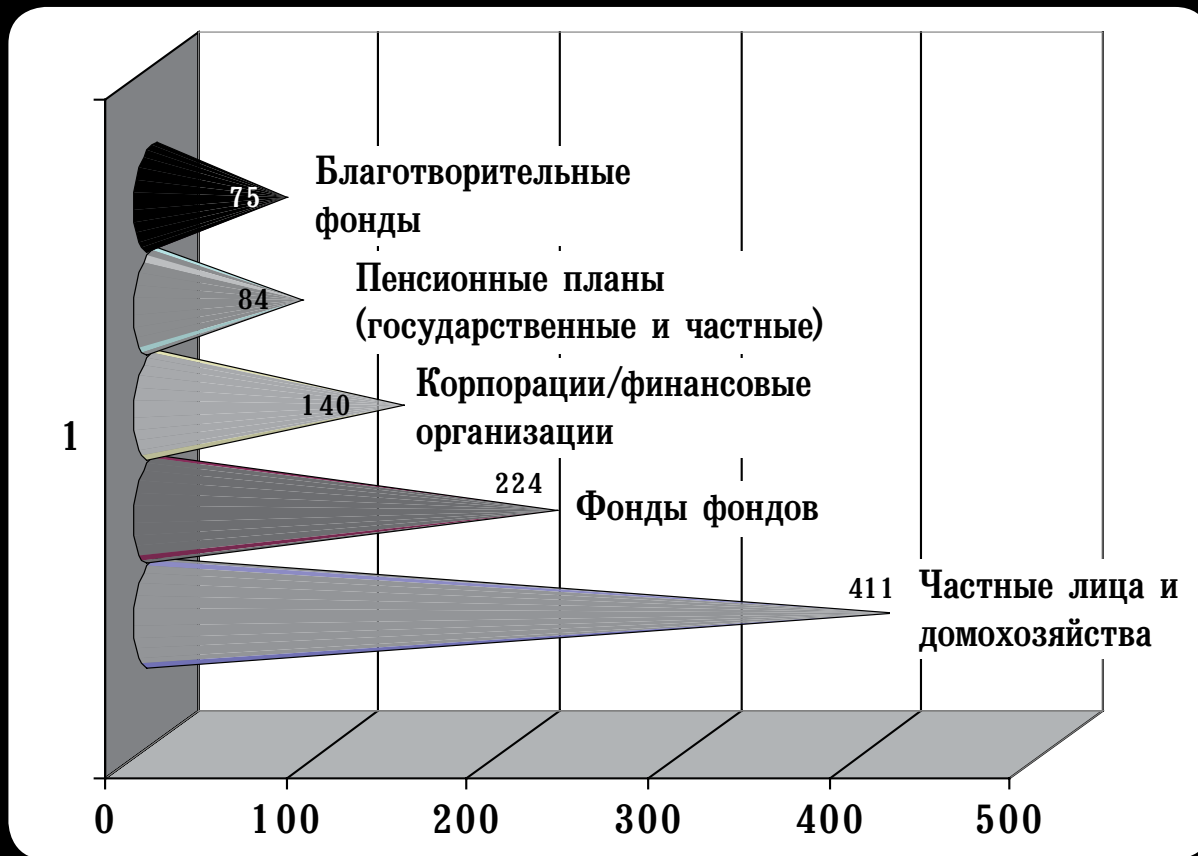
точнее, практически полное отсутствие какого-либо регулирования является одним из основных преимуществ хедж-фондов с точки зрения инвесторов. Хедж-фонды, ориентирующиеся в первую очередь на американских инвесторов, обычно представляют собой товарищества (компании) с ограниченной ответственностью (*limited liability partnership/company*): доли (акции) таких компаний доступны узкому кругу участников. Как правило, количество дольщиков (акционеров) не может превышать пятисот. Собственники компании, за исключением управляющего, не принимают активного участия в управлении текущей деятельностью: собственный капитал компании инвестируется менеджером фонда (управляющим партнером). Инвестиционный доход может быть реализован при продаже акций путем выплаты дивидендов. Хедж-фонд также может быть зарегистрирован в оффшорной юрисдикции, с тем чтобы минимизировать налог на прибыль и доходы компании (эти налоги обычно уплачиваются по месту регистрации компании).

Хедж-фонды не подпадают под действие нормативов, регулирующих традиционную индустрию коллективных инвестиций. За некоторыми исключениями, они не обязаны регулярно раскрывать существенную информацию и могут использовать собственную методику оценки чистых активов. При этом хедж-фонды

подпадают под действие правовых актов, противодействующих мошенничеству и легализации средств, полученных преступным путем.

Ограниченность клиентской базы тесно сопряжена с гибкой инвестиционной политикой и слабым регулированием отрасли. Законодательство США ограничивает клиентскую базу хедж-фондов, не подпадающих под регулирование Комиссии по ценным бумагам и биржам, квалифицированными инвесторами (*qualified investors*). Квалифицированный инвестор определяется как физическое лицо, стоимость активов которого превышает 5 млн долл., или юридическое лицо, стоимость активов которого превышает 25 млн долл. Исключением из общего правила служат Гонконг и Сингапур, где минимальная сумма первоначальных инвестиций составляет 50 000 и 59 000 долл. соответственно. В Канаде также можно вложить в хедж-фонд около 2 тыс. канадских долл.

В 2005 году на американском рынке около 39 компаний и банков предоставляли инвесторам возможность вложения средств в хедж-фонды. Среди них были: Объединенный банк Швейцарии (UBS), Fortis, The Bank of New York, Credit Agricole.[1] Названные финансовые организации принадлежат к элите мирового финансового бизнеса. Однако в списке 39 компаний были и такие, как Банк Бермудских островов, Национальный траст Каймановых



*Рисунок 5. Источники собственных средств хедж-фондов, млрд долл. /
Источник: Hennessee Group LLC // <http://www.hennesseegroup.com>*

островов и др., в которых легко угадывались операторы известных оффшорных зон. В Соединенных Штатах инвестиционные фонды открыты только для аккредитованных инвесторов. В связи с данным ограничением они освобождаются от какого-либо прямого регулирования со стороны Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC), Национальной ассоциации фондовых дилеров (NASD) и других регулятивных органов. [2]

Предполагается, что квалифицированные инвесторы более компетентны и способны оценить привлекательность

долгосрочных инвестиционных стратегий, основанных на заключении комплексных сделок с использованием внебиржевых инструментов, а также в состоянии выдержать возможные потери. Разумно полагать, что со стороны таких инвесторов существует спрос на показатели результативности хедж-фондов, выходящие за рамки стандартных методов оценки доходности с учетом риска (risk-adjusted performance).

Ограничения входа и выхода позволяют хедж-фондам получать дополнительный доход за счет операций с низко-

ликвидными или внебиржевыми инструментами. Уставы многих хедж-фондов предусматривают минимальный срок инвестирования (lock-up period), во время которого инвестор не может реализовать свою долю в хедж-фонде, а также фиксированные интервалы, когда инвестор может приобрести новые или реализовать имеющиеся доли в дальнейшем и требования по заблаговременному информированию менеджмента фонда о приобретении или реализации долей. Еще одна интересная особенность: после того как фонд достигает опре-

деленного размера, он может быть закрыт для новых инвестиций. Это связано с тем, что при реализации инвестиционной стратегии ликвидности может не хватить на всех инвесторов.

Роль инвестиционного управляющего в успешной работе хедж-фонда

Успех хедж-фонда во многом зависит от таланта управляющего и инвестиционных возможностей в той или иной нише. Как следствие, наиболее успешные хедж-фонды могут закрыться для новых инвесторов или даже объявить о принудительном выкупе части паев в случае, если изменившиеся рыночные условия не позволяют реализовать инвестиционную стратегию в прежнем масштабе.

Участие менеджера в прибыли фонда и «привязка к доходности вознаграждения управляющих» обусловлены тем, что управляющий портфелем зачастую выступает акционером (партнером) хедж-фонда. Комиссия в хедж-фонде рассчитывается как процент от стоимости находящихся в управлении активов. Размер комиссии обычно варьируется от 1,5% до 4,9%. Помимо дивидендов и обычных комиссионных, рассчитываемых как доля от средней суммы активов под управлением, менеджер обычно получает дополнительную долю прибыли фонда по результатам управления (performance

fee). При этом величина дополнительного вознаграждения может составлять от 5 до 50% прибыли.

Хедж-фонд как компанию, которой принадлежат активы инвесторов, можно сравнить с сердцем структуры, задача которой — приносить инвесторам прибыль. Спонсором и зачастую крупным участником хедж-фонда является его создатель. В качестве учредителя он становится главным или единственным держателем голосующих акций, посредством которых осуществляется контроль за деятельностью совета директоров.

Инвестиционный управляющий является лицом или компанией, которая определяет инвестиционную стратегию хедж-фонда, принимает конкретные инвестиционные решения для ее осуществления, а также берет на себя руководство операционной деятельностью фонда. Расходы управляющего покрываются из платы за управление активами, которая составляет, как правило, 1-2% от суммы инвестированных средств. Управляющий также получает вознаграждение за результат (зачастую 20% от полученной прибыли).

На совет директоров хедж-фонда возложена функция контроля над всеми аспектами его деятельности. Совет директоров наблюдает за деятельностью инвестиционного управляющего и остальных фирм, предоставляющих услуги фонду. Члены совета директоров несут персональную от-

ветственность, вплоть до уголовной, за соблюдение фондом принципов и правил, заявленных в инвестиционном меморандуме.

В роли кастодиана (*Custodian*) хедж-фонда должен выступать крупный банк с хорошей репутацией, в функцию которого входит прежде всего хранение активов инвестора, т.е. ценных бумаг и денежных средств. Кастодиан готовит отчеты о сделках, проходящих через счет фонда, и иногда может проверять соответствие инвестиционной политики управляющего заявленным в уставе фонда целям.

Основной функцией администратора является определение чистой стоимости активов фонда (*net asset value — NAV*). По существу деятельность администратора состоит в определении стоимости активов фонда независимо от инвестиционного управляющего.

Аудитор осуществляет проверку соответствия финансовой отчетности фонда нормам бухучета и финансового законодательства. Как правило, фонд проводит аудит своей отчетности на ежегодной основе.

Классификация хедж-фондов

Классифицировать хедж-фонды можно по региональному принципу, типам инвестиционных стратегий, степени риска, доходности, размеру активов. Основными же отличиями являются инвестиционная стратегия и тип акти-

вов, в которые инвестирует тот или иной хедж-фонд. Ниже мы приводим некоторые наиболее общепринятые классификации хедж-фондов.

Так, эксперты МВФ смогли выделить три основных класса хедж-фондов:

1. Макро-фонды, которые открывают большие по объему направленные (т. е. незахеджированные) позиции на том или ином национальном рынке, базируясь на анализе макроэкономических и финансовых условий в данной стране, включая платежный баланс, темпы инфляции и динамику реального обменного курса местной валюты.

2. Глобальные фонды, которые также открывают позиции по всему миру, но используют анализ акций отдельных компаний, построенный на учете перспектив их дальнейшего развития.

3. Фонды относительной стоимости, которые играют на разнице относительных цен на тесно взаимосвязанные цен-

ные бумаги (например, векселя и облигации казначейства США). [4]

В. Котиков и Дж. Нэйл отмечают, что «с точки зрения юрисдикции все хедж-фонды делятся на оншорные и оффшорные». [5] При этом в силу традиционного для финансовой индустрии «американоцентризма» оншорными обычно считаются фонды, которые зарегистрированы в США и регулируются в соответствии с американским законодательством, а оффшорными – все остальные. Вместе с тем подавляющее большинство оффшорных фондов действительно зарегистрированы в оффшорных зонах, привлекающих инвесторов налоговыми льготами и имеющих упрощенную процедуру регистрации.

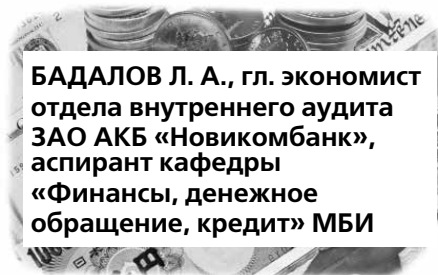
Многие из хедж-фондов зарегистрированы в оффшорных юрисдикциях: Каймановы острова, Бермуды, Багамы, или же таких странах, как Ирландия и Люксембург. С одной стороны, с отсутстви-

ем государственного контроля снижается прозрачность инвестиций и защищенность инвестора в целом. С другой стороны, уменьшаются расходы на ведение отчетности и расширяется свобода действий. Налоговый режим хедж-фонда зависит от того, какова его структура и какие операции он проводит.

Полагаем, что в среднесрочной перспективе национальные хедж-фонды будут весьма распространены, учитывая, что в последнее время отечественные инвесторы все больше средств возвращают из-за границы. Между тем наиболее острой будет конкурентная борьба не за старые активы, а за новых клиентов между местными хедж-фондами и иностранными, которые управляются отечественными УК. По нашему мнению, с развитием фондового рынка в России интерес к хедж-фондам будет только возрастать.

Библиография

1. Шапран В.С. Хедж-фонды: парадоксальная действительность и перспективы появления на развивающихся рынках // Инвестиционный банкинг. – 2006. – № 1, – с. 23.
2. Хеджирование – Хедж-фонды // <http://www.rmanage.ru/hedgirovanie/hedg-fondi>.
3. Семенов А. Роль хедж-фондов в международном движении капитала: [Хедж-фонд – объединение частного капитала «квалифицированных инвесторов» в форме партнерства] // Рынок ценных бумаг. – 2001. – № 1, – с. 67.
4. Источник: Миронов Е. Хедж-фонды: кошмар нашего времени или нормальные инвесторы? Информационный бюллетень «Консультации на фондовом рынке». – М., 2000, – с. 37. Внутри этих широких категорий существуют дополнительные подразделения. Так, хотя большинство макро-фондов держат свои позиции преимущественно на рынках развитых стран, некоторые также играют на развивающихся рынках.
5. Котиков В., Нэйл Дж. Хедж-фонды: игра на рынке по новым правилам. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006, – 183 с.



БАДАЛОВ Л. А., гл. экономист
отдела внутреннего аудита
ЗАО АКБ «Новикомбанк»,
аспирант кафедры
«Финансы, денежное
обращение, кредит» МБИ

СТАНОВЛЕНИЕ РЫНКА ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ В РОССИИ И ЕГО СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ

Annotation: The purpose of the work is to evaluate the current state of the consumer credit market in Russia and the study of the stages of its formation. Review of credit products offered by Russian banks to individuals and their classification. Identify trends in consumer credit market.

Key words: consumer credit, mortgage, credit card, loan fees, overdue credit.

Аннотация: В данной статье рассматриваются этапы становления рынка потребительского кредитования в России и его современное состояние. Проводится анализ кредитных продуктов, предлагаемых российскими банками физическим лицам – резидентам и дается их классификация, выявляются тенденции развития рынка потребительского кредитования в Российской Федерации.

Ключевые слова: потребительский кредит, ипотека, кредитная карта, комиссии по кредиту, просроченный кредит.



В России потребительское кредитование довольно длительное время оставалось невостребованной услугой, прежде всего за счет того, что данный вид кредитования предлагал узкий круг банков, стоимость данных кредитов была высокой, а к заемщикам предъявлялись жесткие требования, в связи с этим данный вид кредитования был доступен лишь средним и крупным бизнесменам и высокооплачиваемым специалистам.

С середины 2000-х годов ситуация вокруг розничного кредитования стала стремительно меняться. В первую очередь это было связано с возросшими потребностями населения и увеличением предложения кредитных продуктов большинством российских банков, а также с либерализацией рынка потребительского кредитования в области требований банков к своим заемщикам.

Розничное кредитование в РФ

В 2003–2004 годах российские потребители все чаще начинают приобретать товары в кредит. **Кредитование в России развивается по всем направлениям, начиная от целевых потребительских кредитов, оформляемых в предприятиях розничной торговли до ипотеки.** По состоянию на 1 января 2010 года, [1] объем банковских кредитов, выданных российским гражданам, увеличился на 35,2%, и составил 4 трлн 17,2 млрд руб.

Кредиты, выданные физическим лицам в рублях, составляют 88% от общего объема выданных кредитов.

По данным Банка России, [2] просроченная задолженность на 1 января 2010 года составила 241 млрд руб. и выросла по сравнению с 1 января 2009 года на 62%, или на 92,7 млрд руб.

Всего банки выдали на 1 января 2010 года 19 трлн 87,8 млрд руб. кредитов (организациям, банкам и физическим лицам). По сравнению с 1 января 2009 года объем выданных кредитов банками вырос на 30%, просроченная задолженность по всем кредитам увеличилась за год с 184,1 млрд руб. до 1 трлн 0,15 млрд руб.

Одним из перспективных направлений кредитования являются банковские карты. С каждым годом увеличивается количество россиян, пользующихся кредитными картами. При этом наибольшими темпами растет количество пользователей кредитных карт.

Например, кредитование с помощью пластиковых карт в настоящее время развивается наиболее динамично, однако и конкуренция в борьбе за клиентов велика. По данным Банка России, [3] выпуском пластиковых карт в нашей стране занимаются около 750 банков, но пока лидером этого рынка является банк «Русский стандарт», который еще с 2005 года начал обеспечивать всех своих заемщиков, успешно погасивших потребительские кредиты, кредитными картами. Весомые доли рынка имеют Хоум кредит энд Финанс банк, Инвестсбербанк, Ситибанк, Кредит Европа банк и другие.

Анализ отечественного рынка потребительского кредитования

Из опубликованного годового отчета Банка России за 2008 год [4] следует, что за отчетный период общее количество банковских карт составило 140 млн штук. При этом количество кредитных карт – 11 млн штук.

Рост рынка кредитных карт в отчете Банка России увязывается с развитием потребительского кредитования, а также увеличением числа зарплатных проектов. Среди других факторов отмечена возможность дистанционного банковского сервиса с помощью карт.

Рынок кредитных карт растет и благодаря почтовой рассылке.

С каждым годом к этому методу прибегает все большее количество банков. Так сейчас к рассылке приступили «ВТБ 24» и «МДМ Банк», с июня этим займется Сбербанк. Однако безоговорочным лидером по части рассылки кредитных карт пока считается банк «Русский стандарт», который между тем в последнее время приостановил развитие российского сегмента кредитных карт.

Для того чтобы понять, какие виды кредитов предлагаются российскими банками потребителям, мы провели анализ рынка и на основании полученных данных составили классификацию потребительских кредитов, представленную в таблице 1.

Последствия мирового кри-

зиса, спровоцировавшие банковский кризис ликвидности в России в конце 2008 года, негативно повлияли на россиян. В сентябре–октябре 2008 года на российском кредитном рынке сложилась ситуация, при которой получение кредита стало весьма проблематично. Во-первых, банки стали повышать ставки по кредитам, а, во-вторых, требовать от клиентов документов больше, чем обычно и в несколько раз увеличили сроки рассмотрения заявок на получение кредита.

За первые две недели октября 2008 года большинство крупных банков, занимающихся розничным кредитованием, заявили об изменении условий предоставления кредитов не в пользу граждан: банки поднимают ставки и ужесточают условия выдачи кредитов.

Несмотря на снижение объемов кредитования, банковский сектор продолжает лидировать по объемам долгов, передаваемых в управление коллекторам. По данным коллекторского агентства «Секвойя кредит консолидейшн», всего в работе коллекторов находится просроченная задолженность по кредитам на сумму 40 млрд руб. По подсчетам «Секвойи», быстрее других растут невозвраты по ипотечным кредитам – в 10 раз за прошлый год, но основную задолженность составляют наиболее распространенные потребительские кредиты и кредитные карты. При этом в минувшем году задолженность

Классификация потребительских кредитов

1) По направлениям использования (объектам кредитования)	<ul style="list-style-type: none"> ▶ на неотложные нужды; ▶ под залог ценных бумаг; ▶ строительство и приобретение жилья; ▶ капитальный ремонт индивидуальных жилых домов, их газификацию и присоединение к сетям водопровода и канализации.
2) По срокам кредитования потребительские кредиты	<ul style="list-style-type: none"> ▶ краткосрочные (сроком от 1 дня до 1 года); ▶ среднесрочные (сроком от 1 года до 3–5 лет); ▶ долгосрочные (сроком свыше 3–5 лет).
3) По субъектам кредитной сделки (по облику кредитора и заемщика)	<ul style="list-style-type: none"> ▶ банковские потребительские кредиты; ▶ кредиты, предоставляемые населению торговыми организациями; ▶ потребительские кредиты кредитных учреждений небанковского типа (ломбарды, пункты проката, кассы взаимопомощи, кредитные кооперативы, строительные общества, пенсионные фонды и т.д.); ▶ личные или частные потребительские кредиты, предоставляемые частными лицами; ▶ потребительские кредиты, предоставляемые заемщикам непосредственно на предприятиях и в организациях, в которых они работают.
4) По способу предоставления	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Целевые ▶ нецелевые (на неотложные нужды, овердрафт и т.д.).
5) По обеспечению	<ul style="list-style-type: none"> ▶ необеспеченные (бланковые); ▶ обеспеченные (залогом, гарантиями, поручительствами, страхованием).
6) По методу погашения	<ul style="list-style-type: none"> ▶ кредиты, погашаемые единовременно; ▶ кредиты с рассрочкой платежа.
7) По методу взимания процентов	<ul style="list-style-type: none"> ▶ кредиты с удержанием процентов в момент ее предоставления; ▶ кредиты с уплатой процентов в момент погашения кредита; ▶ кредиты с уплатой процентов равными взносами на протяжении всего срока пользования (ежеквартально, один раз в полугодие или по специально оговоренному графику).
8) По характеру кругооборота средств	<ul style="list-style-type: none"> ▶ на разовые; ▶ возобновляемые (револьверные, ролloverные).

по потребкредитам снизилась на 11%, по кредитным картам, а также ссудам на покупку автомобиля, наоборот, увеличилась на столько же. На долю «плохих» ипотечных кредитов приходится 1,2% от общего объема банковских долгов в портфеле коллекторов, тогда как год назад это было 0,12%. Средняя сумма просроченного ипотечного кредита – 50-70 тыс. долл., просрочка – 3 платежа. [5]

Резкий рост долгов по ипотеке объясняется увеличением объемов кредитования по стране. Вместе с тем, как сообщалось ранее, **именно высокий уровень просроченной задолженности населения стал причиной свертывания в некоторых регионах работы Агентства по ипотечному жилищному кредитованию в рамках нацпроекта «Доступное жилье»** [6]. Выходом из сложившейся ситуации в перспективе может служить диверсификация рисков ипотечного кредитования. Соответствующие нормативные документы находятся в разработке и до конца года должны вступить в силу. Под диверсификацией рисков ипотечного кредитования следует понимать страхование жизни или потери работоспособности заемщика, что позволяет снизить риски не только для заемщика, но и для его родственников. В противном случае на них может быть переложена ответственность по выплате кредита в случае смерти или инвалидности приобретателя кредита.

В 2008 году рядом банков

был предложен новый продукт на рынке потребительского кредитования. Это необеспеченные кредиты на крупные суммы на срок от года до пяти лет. Необеспеченные кредиты должны выдаваться на более выгодных условиях для банков и могут стать тенденцией в ближайшие полгода. А затем многое будет зависеть от того, подешевеют ли деньги на мировых рынках. Возможно, банки свернут ипотечные программы и одновременно вместо них начнут вводить программу нецелевого потребительского кредитования. Тем самым они фактически предложат похожий продукт, но с более высокой стоимостью и доходностью. В таком случае новый продукт можно рассматривать как компенсацию за отказ от ипотечного кредитования.

Мировой финансовый кризис отразился не только на банках. Последствия его проявления распространились за рамки банковской системы: упали объемы продаж во всех секторах экономики, ощутило все это отразилось на розничных продажах, начиная от продаж бытовой техники и заканчивая продажами автомобилей. Серьезные проблемы начались у ведущих российских производителей автомобилей. С первого взгляда взаимосвязь между спадом продаж отечественных авто и мировым финансовым кризисом неочевидна, однако если разбираться в этой ситуации более подробно, мы поймем, что первое событие

стало продолжением второго. Итак, рассмотрим ситуацию, сложившуюся вокруг ОАО «АВТОВАЗ» в свете влияния розничного кредитования на продукцию завода.

19 декабря 2008 года Премьер-министр России Владимир Путин [7] на совещании по вопросам дополнительных мер по стабилизации и оздоровлению ситуации в автомобильной промышленности озвучил несколько тезисов, которые должны разрешить многие проблемы. Так, в первую очередь, заявил премьер, необходимо закупать российские автомобили для государственных нужд.

Также Владимир Путин предложил субсидировать процентные ставки по кредитам граждан на приобретение автомобилей, если речь идет об автомобилях, выпущенных на территории России и относящихся к сегменту наиболее массового спроса – стоимостью до 350 тыс. рублей.

Рассмотрим подробнее вторую инициативу Премьера по субсидированию процентных ставок по потребительским кредитам, выданным гражданам на покупку автомобилей, выпущенных на территории России стоимостью до 350 тыс. руб. 19 марта 2009 г. было подписано постановление Правительства РФ № 244, суть которого сводится к возмещению из федерального бюджета потерь банкам, предоставившим физическим лицам льготные кредиты на приобретение легковых автомобилей, что оклало поддержку отечествен-

ному автопрому. Государство готово возмещать банку 2/3 от ставки рефинансирования ЦБ, которая на сегодня установлена в размере 8,75 %. Таким образом, из процентной ставки по автокредиту в 18% заемщик будет уплачивать 12,2% годовых.

В конце мая 2009 года государство решило увеличить поддержку автопрома. Министрство промышленной торговли предложило расширить программу льготного автокредитования физических лиц, увеличив список автомобилей, которые можно купить в кредит со ставкой, субсидируемой государством.

Если до этого льготный автокредит можно было получить на покупку машины стоимостью до 350 тыс. руб., то министерство решило поднять минимальную цену до 600 тыс. руб. Также предлагалось снизить первоначальный взнос по кредиту с 30% до 15%.

Министерство промышленной торговли предложило расширить список после того, как стало ясно, что программа льготного автокредитования, по сути, не заработала. По итогам апреля на нее пришлось не более 3% общих продаж новых автомобилей. [8]

Было предложено расширить список субсидируемых государством автомобилей за счет увеличения ценового порога с 350 тыс. руб до 600 тыс. руб., однако эта мера подействует на увеличение продаж иномарок, собираемых в России в режиме промышленной сборки.

Перспективы развития потребительского кредитования в России

Подводя итоги, можно сказать, что потребительский кредит это одна из наиболее удобных форм кредитования для физических лиц. **В последние годы потребительское кредитование в России развивалось стремительными темпами, количество банков на рынке потребительского кредитования росло в геометрической прогрессии, однако в недавнем времени ситуация начала меняться. Рост рынка заметно приостановился и наметились тенденции отрицательной динамики развития.**

В чем же причины данной тенденции? Причин несколько, но самой важной является экономический кризис, оказавший влияние как на заемщиков, так и на банки. Второе — это насыщение рынка. Практически все платежеспособное население уже имеет потребительские кредиты и не может или по каким-либо причинам не хочет брать новые. Не менее важной является и недобросовестность многих банков при раскрытии эффективной процентной ставки по кредитам, в кредитном договоре содержатся скрытые платежи, не указываемые банком во время рекламных компаний и не раскрываемые сотрудниками банка при оформлении банковского договора, в результате чего лицу, взявшему потребительский кредит, приходится выплачивать значительно большую сумму, чем ожида-

лось, что подрывает доверие к конкретному банку и системе потребительского кредитования в целом.

Однако не только от граждан зависит замедление роста сегмента потребительского кредитования, нередко причина кроется и в самих банках, многие из которых для увеличения объема потребительских кредитов снижают требования при выдаче кредита, что ведет к росту так называемых «безнадежных кредитов», которые являются реальной угрозой для банков. Потенциальный кризис потребительского кредитования может принести ряду банков большие финансовые проблемы и замедлить рост всего сегмента. Поскольку в России отсутствует эффективная система взыскания долгов, увеличение объема невозвратных кредитов может стать общей проблемой банковской системы.

Таким образом, можно сказать, что перспективы развития потребительского кредитования в России довольно неоднозначны. С одной стороны, оно является наиболее удобной формой кредитования населения для приобретения товаров и услуг, с другой — в настоящий момент существуют достаточно весомые сдерживающие факторы, которые замедляют рост сегмента и даже могут вызвать общий кризис банковской системы за счет увеличения количества невозвращенных кредитов.

Библиография

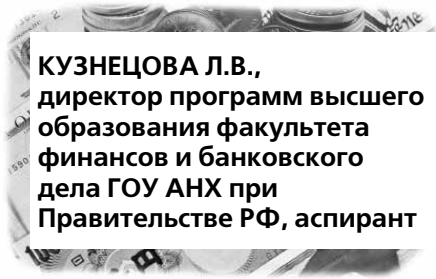
1. 938 банков РФ завершили 2009 год с прибылью в 284,9 млрд/ рублей и 120 – с убытками в 79,8 млрд. 15.02.2010. <http://finance.rambler.ru/news/banks/62723595.html>
2. Кредитный бум привел к резкому росту просроченной задолженности] 22.05.2008. <http://www.sequoia.ru/publication/257/>
3. Семеняк А.Н. [Доклад о перспективах развития ипотечного жилищного кредитования и формировании рынка доступного жилья], Казань 2008.
4. Информационная справка Антикризисные меры правительства России 2008-2009. http://www.rian.ru/crisis_spravki/20090914/185012904.html
5. Новые условия льготного автокредитования] 21.05.2009. <http://bankir.ru/news/article/2136397>
6. Годовой отчет Банка России за 2008 г., 13.05.2009.
7. Сведения о кредитах, предоставленных физическим лицам по состоянию на 01.01.2010. http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=placed_means/302-02M_010110.htm&pid=sors&sid=ITM_12916
8. Тосунян Г.А. [Банковское дело и банковское законодательство в России: опыт, проблемы, перспективы] М.: Дело ЛТД, 2005.
9. Ширинская Е.Б. [Операции коммерческих банков и зарубежный опыт] – М.: Финансы и статистика, 2003.

Подписку на журнал
«НУМИЗМАТИЧЕСКИЙ АЛЬМАНАХ»

можно оформить в редакции
с любого месяца на любое
количество экземпляров

по тел./факсу (495) 456-06-08,
по электронной почте:
nikainform@mail.ru





КУЗНЕЦОВА Л.В.,
директор программ высшего
образования факультета
финансов и банковского
дела ГОУ АНХ при
Правительстве РФ, аспирант

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В БАНКАХ: ФАКТОРНЫЙ АНАЛИЗ И ВОПРОСЫ РЕЙТИНГОВАНИЯ

Annotation: The given article is concerned with the questions of measurement of the quality of corporate culture. The author assumes, that the direct borrowing of foreign experience should be adapted. This conclusion comes from the seven group of factors defining Corporate Management, and the analysis of the system of normative, instructive and methodological documents and the level evaluation of Corporate Management according the regulator's recommendations. In the article there is comparative analysis of methods of rating, the choice of the method GAMMA (used by the company Standard & Poor's) is proven here, the advantages of it are: the broad coverage of factors influencing the quality of Corporate Management the approach of procedure evaluation of risk management and strategic process. It is proven the necessity of strategic risk evaluation. As a tool of evaluation the expert approach is used. Meanwhile, the author underlines the importance of special methods of evaluation of quality and objectification of expert evaluation.

Key words: corporate governance, set of contracts, principal-agent conflict, economic efficiency, depositor's interest, competitive position, corporate governance audit, structure of equity, shareholder privileges, information disclosure, conflict of interests, interior control system.

Аннотация: В статье рассматриваются вопросы изменения качества корпоративного управления. Автор убедительно доказывает, что прямое заимствование зарубежного опыта требует разработки адаптационного механизма. Этот вывод вытекает из анализа семи групп факторов, определяющих корпоративное управление, а также анализа системы нормативно-инструктивных и методологических документов, самооценки уровня корпоративного управления в соответствии с рекомендациями регулятора. В статье приводится сравнительный анализ «методик рейтингования», обосновывается выбор используемой компанией Standard & Poors методики GAMMA, достоинством которой являются: широта охвата факторов, влияющих на качество корпоративного управления, учет оценки процедуры управления рисками и стратегического процесса. Доказывается необходимость оценки стратегического риска. В качестве оценочного инструмента предлагается экспертный подход. При этом автор обращает внимание на необходимость применения специальных методик проверки качества и объективизации экспертных оценок.

Ключевые слова: корпоративное управление, набор контрактов, конфликт принципал – агент, экономическая эффективность, интерес вкладчиков, конкурентная позиция, аудит корпоративного управления, структура акционерного капитала, права акционеров, раскрытие информации, конфликтов интересов, система внутреннего контроля.

Какие факторы должен включать индикатор качества корпоративного управления?



ировой финансовый и экономический кризис 2008 года показал, что корпоративное управление – это один из самых актуальных аспектов деятельности банков. Как и в случае «кризиса dot.

com», корпоративных скандалов начала 2000-х гг., система корпоративного управления является одновременно и одной из главных причин кризиса, и путем к ускорению выхода из него. Результатом кризиса стали банкротства и угроза финансовой несостоятельности ряда крупных корпораций, причём финансовые институты стояли у истоков кризиса. Для многих банков финансовый кризис сделал явными скрытые проблемы, существовавшие в системе корпоративного управления на протяжении многих лет.

Последние события показывают, что необходимо более тщательно прорабатывать вопросы внедрения стандартов корпоративного управления и измерения его качества (уровня) в российских банках с учетом лучшей практики и особенностей России. Без индикаторов, позволяющих измерять качество корпоративного управления, невозможно ни отследить, в какую сторону оно меняется в организации, ни проверить, каким образом оно влияет на показатели стратегической и операционной эффективности деятельности кредитной организации. Таким образом, с точки зрения совершенствования корпоративного управления объектом его является индикатор качества (уровня) корпоративного управления, который может измеряться, например, в баллах, процентах от некоего бенчмарка, по шкале от нуля до единицы. Мы можем отобразить этот индикатор качества корпоративного управления (далее, где применимо, – индикатор ККУ) как функцию от факторов (объясняющих переменных), его определяющих:

$$I_{cg} = f(a, b, c, \dots) \quad (1)$$

где I_{cg} – индикатор ККУ, a, b, c, \dots – факторы.

Проблема измерения качества корпоративного управления заключается, во-первых, в сложности нахождения и формализации факторов, а также определении функции

взаимосвязи между факторами и индикатором ККУ. Вторых – это проблема калибровки индикатора, тесно связанная с используемой при этом метрикой. Пояснить последнюю проблему легче всего на примере оценки кредитоспособности заемщика, которая хорошо известна нашим банкирам. Большинство банков измеряют кредитоспособность заемщиков по балльной шкале, применяя различные методики оценки кредитоспособности. Однако понятие кредитоспособности невозможно количественно оценить, не перейдя к понятию «вероятность дефолта». Ведь на самом деле именно эту вероятность и пытается определить кредитный инспектор или рисквик, выставляя заемщику рейтинг (балл) кредитоспособности. Поэтому возникает задача калибровки – определения, какому баллу какая вероятность дефолта соответствует. Задача непростая, поскольку, как правило, связь между рейтингом и вероятностью дефолта нелинейна. Существует и другой способ калибровки – связать нижнее и верхнее значения линейной шкалы кредитоспособности с компаниями-бенчмарками, имеющими наивысшую кредитоспособность и минимальную. Далее, рассматривая факторы, мы столкнемся и с другими проблемами.

В одной из первых крупных работ, посвященных корпоративному управлению, оно определяется следующим образом: «корпоративное управ-

ление – совокупность институциональных механизмов, созданных для уравнивания интересов менеджеров и остаточного риска, который несут акционеры, – нацелено на минимизацию трансакционных издержек, связанных с процессом разграничения функциональных обязанностей менеджмента». [1] В современных работах акценты в трактовке корпоративного управления смещены на совокупность организационных механизмов, созданных для разграничения полномочий менеджеров, а также для влияния на их решения.

В документе [2] Базельского комитета указывается, что **с точки зрения банковской индустрии корпоративное управление включает в себя способ, которым совет директоров и менеджеры высшего звена осуществляют управление бизнесом и делами банка.** При этом важно то, каким образом они:

- ставят корпоративные цели;
- ведут ежедневный банковский бизнес;
- отвечают требованиям подотчетности перед своими акционерами и принимают во внимание интересы других заинтересованных сторон;
- направляют корпоративные действия и поведение с расчетом на то, что банки будут функционировать безопасным и надежным образом и в соответствии с применимыми законами и подзаконными актами;
- защищают интересы вкладчиков.

Исходя из этих определений, можно выделить группы факторов, определяющих корпоративное управление в организации, в частности, кредитной организации.

Первая группа факторов связана со структурой акционерного капитала. Понять структуру собственности банка очень важно, поскольку каждая из них несет в себе разные риски корпоративного управления и преимущества. Так, наличие контролирующего акционера, который не подвержен значимым конфликтам интересов и целенаправленно способствует внедрению высоких стандартов корпоративного управления, с одной стороны, позитивно. С другой стороны, такая структура собственности может приводить к ущемлению прав других акционеров, диктату в совете директоров, вмешательству в непосредственное управление банковской деятельностью де-факто, когда де-юре эти функции переданы исполнительным органам и пр. Сильно дисперсная структура собственности также несет свои риски, связанные со сложностями контроля со стороны акционеров. С другой стороны, анализ Центра экономических исследований Московской финансово-промышленной академии «Эффективность российских банков» [3] показал, что банки, у которых не менее 5 собственников, владеющих по 20 % акций, более эффективны, чем банки, принадлежащие одному – двум акционе-

рам. Иными словами, банки, принадлежащие одному лицу или малочисленной группе собственников, работают менее продуктивно, чем банки с множеством акционеров.

Вторая группа факторов определяется тем, как соблюдаются права акционеров. В этой группе следует рассмотреть следующие вопросы: возможности для реализации права собственности, права на участие в управлении банком, права на получение доли в прибыли, уровень рисков нарушения основных прав, меры защиты против поглощения, наличие дополнительных обязательств по защите прав акционеров. Большинство исследователей считают риски, связанные с правами акционеров, наиболее существенными. Классификация этих рисков приведена в работе [4] Е. Куликовой, где автор совершенно справедливо отмечает, что известные рейтинги корпоративного управления очень субъективны, они не дают оценок возникающего у инвестора риска, и определяет подходы к количественной оценке рисков нарушения прав акционеров. Однако оценить все риски корпоративного управления в количественном денежном выражении весьма непросто.

Третья группа факторов касается совета директоров, его роли в организации, количества членов и состава, эффективности деятельности. Совет директоров представляет собой институт управления, осуществляющий стратегические

функции, которые должны способствовать уменьшению издержек агентских конфликтов в компании. Показано, [5] что в российских компаниях со стратегически ориентированными советами директоров существует прямая положительная связь между качеством корпоративного управления и эффективностью исполнения стратегии компаний, измеряемой через экономическую прибыль. И на развитых, и на растущих рынках капитала совет директоров является необходимым атрибутом системы корпоративного управления, однако его роль в повышении корпоративной эффективности существенно зависит от таких характеристик, как структура и размер.

Четвертая группа факторов – прозрачность и раскрытие информации. Уровень информационной прозрачности компании чрезвычайно важен для инвесторов, которые хотят эффективно вложить свои средства. Последнее исследование, [6] проведенное Службой рейтингов корпоративного управления Standard & Poor's, показало, что в крупнейших российских банках средний уровень транспарентности продолжает повышаться, однако позитивная динамика характерна не для всех банков. Анкета исследования состояла из 110 пунктов, касающихся раскрытия информации о структуре собственности и корпоративной структуре; финансовой и операционной информации; состава и процедур работы Сове-

та директоров и менеджмента. Согласно результатам анализа, средний уровень информационной прозрачности 30 крупнейших российских банков составил 52%, что на 4 пп. выше по сравнению с уровнем 2006 года. В исследовании была проанализирована связь между прозрачностью банков и стоимостью их международных заимствований. Как и следовало ожидать, связь оказалась отрицательной — чем выше прозрачность, тем ниже спрэд. Очевидно, что прозрачность — это один из важных факторов, определяющих и уровень корпоративного управления, и стоимость заимствований. При оценке качества корпоративного управления в части прозрачности важно оценивать не только состав раскрываемой информации и сроки, но и ее доступность. Так, например, информация о конечных бенефициарах — физических лицах у отдельных очень крупных банков доступна только на англоязычной версии сайта.

Пятая группа факторов касается состава и деятельности исполнительных органов. К наиболее важным вопросам этой группы относятся: соблюдение в деятельности исполнительного органа банка принципа коллегиальности принятия решений, недопущение возникновения конфликта интересов исполнительного органа и акционеров, кредиторов и вкладчиков.

Шестая группа факторов связана с обеспечением системы контроля, которая должна

содержать компоненты контроля со стороны менеджмента, а также компоненты внутреннего и внешнего аудита.

Седьмая группа факторов касается разработки и выполнения стратегии развития банка. Стратегический процесс — порядок разработки, утверждения, мониторинга и корректировки стратегии развития — должен быть отражен во внутренних документах банка. Существенным элементом стратегии при этом является система управленческой отчетности, содержащая набор качественных и количественных показателей, по которым можно отслеживать выполнение стратегии банком.

К важным направлениям корпоративного управления в банке относится вопрос организации управления банковскими рисками. **Система управления рисками должна быть организована таким образом, чтобы позволить исполнителю руководству и совету директоров иметь полную и достоверную картину рисков, которым подвергается банк, и управлять ими.** К сожалению, пока отсутствуют исследования, показывающие, каким образом корпоративное управление влияет на характер рисков, принимаемых на себя банком.

Система материального стимулирования, как один из факторов корпоративного управления, зависит от эффективности деятельности, причем в первую очередь она должна быть нацелена на достижение не краткосрочных

(таких как, например, получение краткосрочного дохода от торговых операций), а стратегических долгосрочных результатов.

Рекомендации по развитию и оценке корпоративного управления в банках

В России институты корпоративного управления создаются путем институционального импорта: [7] вначале «сверху» вводятся в действие новые формальные правила. Затем прилагают усилия, чтобы эти правила укоренились и начали использоваться в повседневной практике. Под влиянием регуляторов и внешних заинтересованных сторон новые институциональные формы воздействуют на содержание реальных отношений в процессе управления. Постепенно компании начинают понимать, что развитие и соответствие стандартам корпоративного управления полезно не только для внешних инвесторов и регуляторов, но и для них самих. В российских банках ситуация та же. При этом нередко прослеживается тенденция, когда вся «работа по-новому» ограничивается принятием в банке внутренних документов, формализующих принципы корпоративного управления.

Банком России в 2005–2008 гг. была разработана нормативная и методологическая база для создания, развития и оценки систем корпоративного управления в российских

банках в соответствии с рекомендациями международных организаций, основанными на лучших практиках. Поскольку после публикации в 2001 г. документа Базельского комитета «Совершенствование корпоративного управления в кредитных организациях» [8] российские банки не спешили улучшать корпоративное управление, Банк России на основе этого документа разработал и опубликовал Письмо от 13.09.2005 № 119-Т «О современных подходах к организации корпоративного управления в кредитных организациях» (далее, где применимо – Письмо 119-Т). Учитывая, что конечная цель системы корпоративного управления в банках – это формирование и сохранение доверия общества к банковскому сектору, в вышеозначенном Письме приводятся рекомендации по широкому кругу вопросов корпоративного управления. Банки выполняют важные функции поставщика капитала, обеспечения платежей и расчетов, управления финансовыми ресурсами и являются неотъемлемым компонентом российской экономики, и надлежащее корпоративное управление должно способствовать укреплению устойчивости банковского сектора и доверия к нему. Поэтому интересы вкладчиков необходимо учитывать наравне с интересами акционеров. В Письме 119-Т учтены все группы факторов корпоративного управления в банках, такие как распределение полно-

мочий и подотчетности между органами управления; организация эффективной деятельности совета директоров и исполнительных органов; определение и утверждение стратегии развития и контроль за ее реализацией; построение систем управления банковскими рисками и внутреннего контроля; предотвращение конфликтов интересов между акционерами, членами совета директоров и исполнительных органов; соблюдение принципов профессиональной этики; раскрытие информации о кредитной организации.

Первый раздел документа (пп. 3-18) посвящен вопросам распределения полномочий для обеспечения разграничения общего руководства, являющегося прерогативой совета директоров, и руководства текущей деятельностью, осуществляемого исполнительными органами. Сложности разграничения общего, по сути, стратегического руководства и управления текущей деятельностью связаны, как отмечает [9] А.В. Верников, с тем, что **российский менталитет не различает понятия governance и management. Не случайно в русском языке они передаются одним и тем же термином – управление.** По наблюдениям автора, governance в отрыве от management в российских банках пока не получил существенного развития, и, как полагает автор, сложно сказать, может ли он существовать в них в принципе. Для того чтобы такое разделение стало возможным, необ-

ходимо, чтобы функции совета директоров действительно ограничивались вопросами стратегического развития кредитной организации и контроля. Контроля за управлением банковскими рисками и принятием банком крупных рисков, эффективностью службы внутреннего контроля, предотвращением конфликта интересов, раскрытием информации. В разделе довольно подробно рассматриваются функции совета директоров и исполнительных органов банков в соответствии с лучшей зарубежной практикой.

Следующий небольшой, но не менее важный раздел (пп. 19-21) посвящен стратегии развития банка. В нем содержатся рекомендации по установлению во внутренних документах порядка разработки, утверждения и корректировки стратегии развития банка. Приводятся рекомендации по таким необходимым компонентам стратегии, как рассмотрение альтернатив развития, соотнесение результатов с принимаемым уровнем рисков, наличие индикаторов, позволяющих оценить деятельность банка в целом, его подразделений и отдельных служащих. Более детальные требования к разработке стратегии развития каждого банка можно найти в вопросах документов, относящихся к оценке уровня корпоративного управления и финансовой устойчивости банков: Письмо ЦБ от 07.02.2007 № 11-Т «О перечне вопросов для проведения кредитными

организациями оценки состояния корпоративного управления» (далее, где применимо – Письмо 11-Т) и Указание ЦБ от 30.04.2008 № 2005-У «Об оценке экономического положения банков» (далее, где применимо – Указание 2005-У). При этом наиболее значимым вопросом является, в соответствии с Указанием 2005-У, вопрос проведения SWOT-анализа при разработке стратегии банка, что закономерно, поскольку это классический метод анализа стратегических рисков и их обратной стороны – возможностей расширения бизнеса, получения прибыли, увеличения стоимости банка.

Далее в Письме 119-Т (пп. 22-24) рассматривается вопрос организации и координации управления банковскими рисками с точки зрения эффективности корпоративного управления. Следует отметить, что в этом разделе не проведено четкое разграничение полномочий и ответственности совета директоров и исполнительных органов. На наш взгляд, следует четко обозначить ответственность за организацию и обеспечение управления банковскими рисками исполнительных органов, а за советом директоров оставить контрольные функции и рассмотрение лимитов на совокупный риск, крупные и критичные риски. Так, предлагаемое периодическое рассмотрение советом директоров размеров внутрибанковских лимитов представляется нам расплывчатым и пе-

ресекающимся с текущей деятельностью банка, несмотря на вроде бы стратегический контекст – соответствие изменениям в стратегии, новым банковским услугам, состоянию рынка финансовых услуг. Существенными компонентами системы управления рисками, которые упоминаются в Письме 119-Т, являются, во-первых, проведение на постоянной основе анализа эффективности используемых и разработка новых методов выявления, измерения и оптимизации уровня банковских рисков и, во-вторых, вопросы данных, информационных потоков и системы отчетности для органов управления (следовало бы подчеркнуть, что для каждого уровня управления – свои формы с требуемой детализацией).

В области предотвращения конфликта интересов (пп. 25-28), в соответствии с международными практиками, кредитным организациям рекомендуется иметь внутренние документы, определяющие аффилированных лиц, порядок совершения сделок с ними, внутрибанковские лимиты, рассмотрение сделок со связанными лицами советом директоров. Следует подчеркнуть, что важнейшим элементом, служащим цели предотвращения конфликта интересов, является обеспечение контроля со стороны совета директоров. Этот же раздел содержит рекомендации по вопросам материального стимулирования, система которого должна не только привлекать и удерживать ква-

лифицированные кадры, но и способствовать достижению долгосрочной эффективности, зависеть от выполнения планов развития банка.

Следующий раздел (пп. 29-32) посвящен области корпоративного управления, относящейся к принципам профессиональной этики, соблюдение которых способствует укреплению взаимного доверия участников рынка банковских услуг и развитию практики саморегулирования. Многие банки написали сами или с помощью профессиональных консультантов кодексы корпоративной этики, корпоративного поведения, но остается открытым вопрос, насколько их содержание близко к реальной жизни, соблюдаются ли они, знакомы ли служащие с этими документами.

Вопросам информационной политики банка посвящен следующий раздел (пп. 33-39). Информационная политика банка должна предусматривать определение категорий лиц, которым раскрывается информация; описание дифференцированно раскрываемой информации; степень детализации и периодичность раскрытия. Поскольку к важным вопросам раскрытия относится структура собственности банка, Банком России разработана балльная оценка прозрачности структуры собственности (Указание 2005-У), которая складывается из трех показателей, которые включают:

- показатель достаточности объема раскрываемой ин-

формации о структуре собственности банка (ПУ1);

- показатель доступности информации о лицах, оказывающих прямо или косвенно существенное влияние на решения, принимаемые органами управления банка (ПУ2);

- показатель значительности влияния на управление банком резидентов оффшорных зон (ПУ3).

Важным элементом координации раскрытия информации о кредитной организации является взаимодействие совета директоров и исполнительных органов с внешними аудиторами, которые предоставляют банку в письменной форме все существенные для корпоративного управления вопросы, определяемые в договоре на проведение аудита банка.

Самооценке состояния корпоративного управления в банке посвящен последний раздел (пп. 40-41). Существенно, что самооценка проводится под руководством совета директоров. Подчеркивается, что важное значение при проведении самооценки имеет информация о влиянии состояния корпоративного управления на текущую деятельность в структурных подразделениях (добавим, и на выполнение стратегии банка). Однако не указано, каким образом выявить подобную взаимосвязь, сказано лишь, что информация может предоставляться службой внутреннего контроля. Рекомендациям по самооценке банками уровня корпоративного

управления посвящено Письмо Банка России от 07.02.2007 № 11-Т «О перечне вопросов для проведения кредитными организациями оценки состояния корпоративного управления». Указание Банка России от 30.04.2008 № 2005-У «Об оценке экономического положения банков» включает оценку двух групп факторов корпоративного управления: прозрачности структуры собственности, о чем говорилось выше, и качества управления и банка. Оценка качества управления банка включает оценку системы управления рисками, состояния внутреннего контроля и управления стратегическим риском.

Таким образом, Банком России сформирована система документов, дающих банкам рекомендации по развитию корпоративного управления, достижению его высокого уровня, а также его самооценки. А какие существуют наиболее известные в России рейтинги корпоративного управления, внешние по отношению к банку?

Сравнительный анализ рейтингов корпоративного управления РИД-Эксперт РА и Standard & Poor's

Национальный рейтинг корпоративного управления Эксперт РА и НП РИД

Национальный рейтинг корпоративного управления «РИД-Эксперт РА» разработан Рос-

сийским институтом директоров и рейтинговым агентством «Эксперт РА» под эгидой Национального совета по корпоративному управлению. Данный рейтинг считается российской новацией и используется для регулярной (раз в полгода) оценки состояния системы корпоративного управления российских компаний и сопоставления практики корпоративного управления участников рейтингования с нормами действующего законодательства, рекомендациями принятого ФКЦБ Кодекса корпоративного поведения и другими документами, регламентирующими правила корпоративного управления. К сожалению, на начало 2010 года рейтинг корпоративного управления поддерживала всего 21 российская компания, включая только один банк — ОАО «КБ «Соцгорбанк».

Качество корпоративного управления в рейтинге оценивается по рейтинговой шкале от 1 до 10. Компании с рейтингом от 10 до 8+ обладают передовой практикой и имеют незначительные риски корпоративного управления. Рейтинг от 8 до 6 означает развитую практику корпоративного управления и небольшие риски. Средней практике и умеренным рискам корпоративного управления соответствует рейтинг от 5+ до 4. Высокие риски корпоративного управления и низкая его практика — это рейтинг от 3+ до 1.

Оценка проводится по четырем группам показателей:

- Права акционеров, в частности:

- ▶ права собственности;
- ▶ право акционера на участие в управлении обществом;
- ▶ право на получение дивидендов;
- ▶ риски нарушения прав акционеров;
- ▶ принятие обществом дополнительных обязательств по защите прав акционеров.

- Деятельность органов управления и контроля, в частности:

- ▶ состав и деятельность совета директоров общества;
- ▶ состав и деятельность исполнительных органов общества;
- ▶ функционирование системы контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества;
- ▶ взаимодействие между органами управления общества.

- Раскрытие информации, в частности:

- ▶ уровень раскрытия нефинансовой информации;
- ▶ уровень раскрытия финансовой информации;
- ▶ оценка общей дисциплины раскрытия информации;
- ▶ равнодоступность информации для всех акционеров и других заинтересованных лиц.

- Деятельность акционерного общества в интересах иных заинтересованных сторон и корпоративная социальная ответственность.

Каждый из указанных выше пунктов содержит от 1 до 12 вопросов, а всего их в методике оценки более 60. Для рейтинга корпоративного управления используются данные, предоставленные акционерным обществом в заполненной им анкете и полученная экспертами консорциума «РИД – Эксперт РА» информация из публичных источников.

Рейтинг корпоративного управления Standard & Poor's GAMMA

При помощи рейтинга GAMMA [10] компании Standard & Poor's проводится оценка эффективности применяемой в конкретной компании практики корпоративного управления как системы взаимодействия между менеджментом, директорами, акционерами и другими заинтересованными лицами в целях создания рыночной стоимости компании и обеспечения справедливого распределения ее доходов. Особенностью методики является учет оценки процедуры управления рисками в компании и стратегического процесса. На середину января 2010 года рейтинг корпоративного управления Standard & Poor's отозван у шести компаний из поддерживавших его пятнадцати, в том числе и у единственного присутствовавшего там банка – ОАО «МДМ Банк».

Рейтинг представляет собой оценку состояния корпоративного управления по двум

компонентам – корпоративному управлению в стране и состоянию корпоративного управления в конкретной компании. В страновом анализе рассматриваются главным образом четыре области:

- Рыночная инфраструктура.

- Правовая инфраструктура.
- Регулирование со стороны органов государственной власти.

- Информационная инфраструктура.

В рейтинговой оценке компании используются следующие группы показателей:

- Влияние акционеров;
- Права акционеров, в частности:

- ▶ порядок проведения собраний акционеров и голосования на них;
- ▶ права собственности;
- ▶ меры защиты против поглощения.

- Прозрачность, аудит и система управления рисками, а именно:

- ▶ содержание и доступность раскрываемой информации;
- ▶ аудиторский процесс;
- ▶ корпоративная система управления рисками.

- Эффективность совета директоров, стратегический процесс и система вознаграждения, в том числе:

- ▶ структура совета директоров;
- ▶ эффективность совета директоров;
- ▶ стратегический процесс;
- ▶ вознаграждение менеджмента и совета директоров.

Рейтинг корпоративного управления оценивается в баллах: от 10 (высший балл) до 1 (низший балл). Баллами же по шкале от 10 до 1 оценивается и каждый из четырех компонентов итогового рейтинга.

Коротко о главном...

Проводя сравнительный анализ приведенных выше «методик»* рейтингования, следует отметить, что широта охвата факторов, которые влияют на качество корпоративного управления, и в конечном итоге — на стратегическую и операционную эффективность компаний, значительно большая в методике GAMMA. Существенным, на наш взгляд, является также учет странового фактора, хотя сама компания указывает, что на данный момент у нее нет достаточных эмпирических доказательств зависимости между уровнем корпоративного управления в организации и страновыми факторами. Однако предположение об их взаимосвязи представляется достаточно обоснованным, и такая оценка важна для банков, собирающихся привлекать международных инвесторов, которые могут в этом случае провести адекватное сравнение, например, банков стран BRIC.

Полагаем, что и структура оценки в методике GAMMA более обоснованна. Напри-

мер, вопрос вознаграждения вынесен отдельным пунктом, что позволяет его однотипно детализировать, т.е. рассмотреть основные вопросы для анализа:

- Вознаграждение по результатам.
- Независимость процесса установления вознаграждения членов исполнительного руководства.
- Взаимодействие с внешними консультантами по вопросам оплаты труда.
- Формы вознаграждения.
- Критерии оценки эффективности работы.
- Процесс установления размера оплаты труда.
- Применение опционов на акции.
- Раскрытие информации о вознаграждении.
- «Разводнение» капитала в результате выбранной формы оплаты труда.

В методике национального рейтинга корпоративного управления «РИД-Эксперт РА» вопросы вознаграждения также присутствуют, но они разбросаны: отдельно рассматривается вознаграждение совета директоров, отдельно — исполнительных органов. Притом в методику относительно исполнительных органов включен только один аспект — зависимость вознаграждения членов исполнительных органов управления от результатов деятельности общества.

Также следует указать на важность включения в оценку уровня корпоративного управления вопросов, связанных с управлением рисками и стратегическим процессом, что имеет место в GAMMA. Не отрицая важность этих вопросов для других компаний, подчеркнем их актуальность для банков. Основные вопросы для анализа в методике GAMMA — это:

- Четкость распределения ролей, обязанностей и процедур при стратегическом планировании.
- Участие совета директоров в разработке стратегии.
- Степень детализации и временные горизонты, используемые в стратегической документации.
- Системы управленческой отчетности.

Роль стратегического процесса в управлении банком чрезвычайно важна, поскольку именно там определяются основные направления развития, принимаются решения, которые затем трудно кардинально изменить, не понеся значительных потерь.

Несомненным достоинством методики для оценки корпоративного управления в банках является и наличие вопросов, связанных с управлением рисками:

- Участие совета директоров в управлении корпоративными рисками.

* Слово взято в кавычки, поскольку, во-первых, в рамках статьи невозможно не только провести полное сравнение методик, но даже привести их ввиду громоздкости. Во-вторых, обе методики, размещенные в открытых источниках, не могут называться таковыми, поскольку компании не приводят методы оценки вопросов и взвешивания вопросов и групп (сказано только, что информация об этом конфиденциальна).

- Роль и статус специалистов по управлению рисками в компании.

- Распространение принципов политики управления рисками внутри и вне организации.

- Связь между политикой управления рисками и принимаемыми стратегическими решениями.

В настоящее время большинство банковских рисков так или иначе измеряется и учитывается при принятии решений. Одним из наименее изученных, трудно измеряемых и управляемых, критичных для бизнеса является стратегический риск. Однако возьмите стратегию банка и попробуйте найти в ней оценку именно стратегических рисков. Именно поэтому важно при оценке уровня корпоративного управления включить их в рассматриваемый периметр.

К сожалению, во всех публикуемых методиках рейтингов корпоративного управления отсутствует какая-либо информация о том, каким образом присваиваются веса вопросам и группам вопросов, каким образом устанавливается взаимосвязь между полученным баллом и уровнем или рисками корпоративного управления. Исходя из типа вопросов, которые рассматриваются в процессе оценки, можно сделать единственно правильный вывод, что методики являются экспертными. Суть экспертного подхо-

да заключается в следующем. Берем четыре вышеназванные группы вопросов какого-либо рейтинга. Опросив группу экспертов, можно субъективно оценить их значимость в индексе ККУ. Далее, также субъективно можно взвесить составляющие каждой группы вопросов, и так далее. Например, для вопросов по раскрытию информации выделяем раскрытие информации об основных акционерах, раскрытие информации о персональном составе совета директоров, финансовой информации и т.д. Таким образом доходим до конкретных вопросов (раскрывает ли общество информацию об акционерах, владеющих более 5% акций в ежеквартальном отчете, раскрывает ли общество информацию об акционерах в годовом отчете ...). Все эти вопросы взвешиваем по значимости. Такой подход требует применения специальных методик проверки качества и объективизации экспертных оценок. И поскольку информация рейтинговыми компаниями не раскрывается остается только гадать, были ли использованы методы оценки согласованности мнений экспертов, как строилась модель экспертного рейтинга, если она вообще строилась как модель в математическом смысле, как оценивалось ее качество и т.п.

В заключение данного раздела следует отметить, что в настоящее время большин-

ство из существующих рейтингов корпоративного управления пока не в состоянии предсказать с приемлемой степенью точности, какие организации достигнут лучших показателей стратегической и операционной эффективности, какие встанут на путь, несовместимый с интересами собственников и других стейкхолдеров. Пока вполне приемлемо утверждение, что с равной вероятностью это могут быть как компании с хорошим рейтингом корпоративного управления, так и с плохим.

Пункт В.Н. 4 Значимость существующего в обществе уровня доверия для реализации принципов корпоративного управления. Констатация низкого уровня доверия в нашем обществе и, как следствие, невозможность копирования западных подходов к измерению качества корпоративного управления в банках нашей страны.

Пункт В.Н. 5 Критический анализ структуры модели корпоративного управления и способов ее идентификации в контексте проблемы низкого уровня доверия в обществе. Предложения по улучшению модели измерения качества корпоративного управления в банках и прототип новой модели, в котором будут учтены все замечания в части классических моделей измерения качества корпоративного управления.

Библиография

1. Williamson O. Corporate Governance / Yale Law Journal, 1984, Vol. 93.
2. Enhancing corporate governance for banking organisations / Bank for International Settlements, Basel, July 2005.
3. Аналитический отчет / http://mifp.ru/general/upload/investigation/13_research_01.pdf
4. Куликова Е. Риски корпоративного управления: подходы к оценке с позиции миноритарного акционера / «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления», 2004, № 14.
5. Ивашковская И.В. Новые цели совета директоров: корпоративное управление на основе стоимости / «Корпоративное управление в странах с переходной экономикой». Электронный журнал Центра Корпоративного управления ГУ-ВШЭ.
6. Исследование информационной прозрачности российских банков, 2007.
7. Куликова Е. Риски корпоративного управления: подходы к оценке с позиции миноритарного акционера / «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления», 2004, № 14.
8. Ивашковская И.В. Новые цели совета директоров: корпоративное управление на основе стоимости / «Корпоративное управление в странах с переходной экономикой». Электронный журнал Центра Корпоративного управления ГУ-ВШЭ.
9. Исследование информационной прозрачности российских банков, 2007.
10. Верников А.В. Импорт в Россию институтов корпоративного управления и их мутация / MPRA Paper, May 2009, No. 15379.
11. Совершенствование корпоративного управления в кредитных организациях / Группа по управлению рисками Базельского комитета по банковскому надзору. Базель, сентябрь 1999 г.
12. Верников А.В. Роль советов директоров в системе корпоративного управления, создаваемой контролирующими акционерами: опыт российских банков / Материалы Второй международной конференции «Корпоративное управление и устойчивое развитие бизнеса: стратегические роли советов директоров». Москва, ГУ ВШЭ, 2007.
13. <http://www.standardandpoors.ru/page.php?path=gamma#a1>

**Подписку на журнал «БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ»
можно оформить в редакции
с любого месяца на любое
количество экземпляров
по тел./факсу: (495) 456-06-08,
электронной почте: nikainform@mail.ru**

Дорогие читатели!

подписку на электронную версию наших изданий

Вы можете оформить на WWW.elibrary.ru

Ю. Д. Филиппов

Профессор Дерптского Университета
по кафедре экономической политики

БАНКОВОЕ ДѢЛО

ТОМ I — ЧАСТЬ II
выпуск первый

Система банковых операций

Издательство „Лоодус“, Тарту
1926

Уважаемые читатели!

Мы продолжаем знакомить Вас с книгой неза-
служенно забытого на родине русского ученого-
экономиста, профессора Дерптского Университета
Юрия Дмитриевича Филиппова «Банковое дело».

Данный труд был издан в Эстонии уже после
смерти ученого его вдовой.

Книга актуальна и в наши дни. В нее вложено
столько бескорыстной любви к науке, незаурядно-
го таланта и труда большого ученого. Его памяти и
80-летию издания книги мы посвящаем эту публи-
кацию, которая дается в авторском варианте.

б) Обезпеченіе контокоррентных кредитов.

Небезгрѣшна литература предмета и в вопросѣ об *обезпеченіи контокоррентных кредитов*. Самым обычным, — можно сказать школьным, является дѣленіе этих кредитов на „покрытые“ и „непокрытые“). Дѣленіе это в корнѣ неправильно, т. к. понятие покрытаго контокоррентнаго кредита представляет собою внутренне-противорѣчивое понятіе. Как результат превышенія итога ремиз, сдѣланных банком, над итогом ремиз, сдѣланных кліентом, всякій контокоррентный кредит является декувѣром, кредитом непокрытым. Можно говорить только об *обезпеченных* и *необезпеченных* или *бланковых* контокоррентных кредитах, понимая под первыми такіе, которые гарантированы поручительством третьих лиц, залогом цѣнных бумаг или составленіем кауціонной ипотеки, а под вторыми — основанные исключительно на довѣрїи к кліенту.

Когда контокоррентный кредит гарантирован поручительством третьих лиц, то в случаѣ неисправности кліента банк может требовать уплаты его долга (дебетоваго сальдо) от поручителей, но отвѣтственность послѣдних за предѣлы предусмотрѣннаго лимита, разумѣется, не распространяется. Поэтому, если, напр., контокоррентный кредит был ограничен по соглашенію банка с кліентом 100.000 рублей, а дебетовое сальдо составило 110.000 рублей, то за излишек в 10.000 рублей поручители отвѣтственности не несут. С другой стороны, если излишній против лимита кредит был обезпечен представленіем на соотвѣтствующую сумму цѣнных бумаг и погашен затѣм наличным платежем кліента, то поручители не могут требовать, чтобы платеж этот считался произведенным в погашеніе гарантированнаго ими кредита).

Различают два вида поручительств: 1) поручительство, вступающее в силу только послѣ того, как испробованы всѣ предусмотрѣнные законом средства ко взиманію долга с прямого должника (очередное поручительство, *Ausfallbürgschaft*), и 2) поручительство, которое исключает надобность в предварительном использованіи против неисправнаго прямого должника средств принудительнаго взысканія (въѣочередное поручительство, *selbstschuldnerische Bürgschaft*). Банки, разумѣется, отдают предпочтеніе второму виду поручительства).

При обезпеченіи контокоррентнаго кредита залогом цѣнных бумаг (контокоррентным депозитом) кредитная квота их биржевого курса опредѣляется то выше, то ниже, смотря по степени устойчивости этого курса, но всегда так, чтобы в депонированных бумагах заключался по сравненію с кредитным лимитом достаточный запас цѣнностей и на случай эвентуально очень сильнаго пониженія биржевого курса означенных бумаг. Поэтому даже и самыя солидныя бумаги принимаются в качествѣ контокоррентнаго депозита рѣдко по цѣнѣ, превышающей 75% их биржевого курса, а спекулятивныя — 50%.

Цѣнные бумаги принимаются всегда с условіем, что в случаѣ неисправности кліента банк обращает эти бумаги в продажу не по суду, а собственным распоряженіем. Продажа депозита, в цѣлом или в части, может имѣть мѣсто также и в том случаѣ, если курс заложенных бумаг сильно понизится и банк не будет больше имѣть в них достаточнаго обезпеченія для кредита, оказаннаго кліенту. Понятно, что к продажѣ заложенных бумаг по указанному поводу банк не приступит, если кліент своевременно представит достаточное дополнительное обезпеченіе).

Обезпеченіе контокоррентных кредитов ипотекою имѣет большею частью мѣсто в формѣ составленія таковой спеціально в пользу банка, в качествѣ кауціонной или обезпечительной ипотеки по эвентуальному долгу, который явится результатом данных контокоррентных отношеній. Вытекающее из такой ипотеки требованіе не составляет основнаго требованія банка. Оно является только вспомогательным, субсидіарным требованіем на случай неисправности кліента, использовавшаго открытую ему банком в порядкѣ контокоррентных отношеній кредитную возможность. Иначе говоря, составляя в пользу банка кауціонную ипотеку на случай своей неисправности в качествѣ дебитора по контокорренту, кліент обязуется уплатить банку не ту сумму, на которую гласит ипотека, каковою суммою будет, конечно, установленный соглашеніем кредитный лимит, а ту, в которой на

самом дѣлѣ выразится его, кліента, задолженность при заключеніи контокоррента окончательным расчетом. Если, как должник, он окажется исправным и задолженность свою банку погасит, то вмѣстѣ с тѣм будет погашено и требованіе, вытекающее из ипотеки. Если же своего долга по контокорренту он не уплатит, то тогда банк обратит ко взысканію ипотеку и получит по ней то, чего не получил по своему основному требованію.

Т. к. взысканіе долга по ипотекаѣ сопряжено для банка с извѣстными хлопотами и расходами — это во-первых, и т. к. эвентуальная задолженность кліента может достигъ кредитнаго лимита — это во-вторых, то обезпечительная ипотека выписывается всегда на нѣсколько большую сумму, чѣм этот лимит.

Обезпеченным контокоррентным кредитам, как сказано, противопологаются такіе же необезпеченные или бланковые кредиты.

Старая банковая мудрость, вѣщающая о наибольшей обезпеченности необезпеченных кредитов, свѣдится к тому, что в дѣловой жизни бланковый кредит в большинствѣ случаев оказывается только таким должникам, кредитоспособность которых исключает надобность в каких либо спеціальных гарантіях. И в дѣйствительности, такой кредит предоставляется банками не во вниманіе к прекрасным глазам их кліентов, а в силу соображеній значительно болѣе вѣских. Кто имѣл дѣло с банками, тот знает, что, для полученія бланковаго контокоррентнаго кредита, нужно, чтобы у банка не было ни малѣйших сомнѣній ни относительно доброй воли должника, ни относительно его имущественнаго положенія, ни, наконец, относительно особых и общеэкономических условій, которыя могут оказать вліяніе на учитываемая в данном конкретном случаѣ реальныя гарантіи. Одним краснорѣчіем этих сомнѣній разсѣять нельзя. Обычно банк идет навстрѣчу заявленному ходатайству не прежде, чѣм будут получены благопріятные отзывы о просителѣ от разных заслуживающих довѣрія лиц и учреждений, и такіе же отзывы о его предпріятіях от спеціалистов по бухгалтеріи, юриспруденціи, технологіи, экономикѣ и т. д., — отзывы, основанные на самой тщательной экспертизѣ).

§ 9. *Значеніе банковской контокоррентной практики.*

Не трудно выяснитъ значеніе банковской контокоррентной практики с народно- и частно-хозяйственной точки зрѣнія.

С народно-хозяйственной точки зрѣнія имѣет значеніе, во-первых, то обстоятельство, что с развитіем контокоррентной системы безчисленное множество частных ежедневных расчетов уступает мѣсто расчетам общим за длинныя періоды дѣловых отношеній, вслѣдствіе чего значительно сокращается потребность страны в денежных знаках. Во-вторых, очень важно с той же точки зрѣнія, что контокоррентная система, устраняя надобность в особых соглашениях сторон по поводу каждой кредитной сдѣлки дѣлового обихода, в сильной степени мобилизует кредит страны, дѣлает его текучим, и в этом смыслѣ до чрезвычайности облегчает работу всего сложнаго народно-хозяйственнаго механизма, подобно тому, как масло, которым смазываются поршни и оси машин, облегчает ход этих послѣдних.

С частно-хозяйственной точки зрѣнія надо имѣть в виду, с одной стороны, интересы банков, а с другой, интересы их кліенты.

Для банков контокоррентный оборот важен в слѣдующих отношеніях).

1) Никакая другая отрасль банковаго дѣла не создает в такой мѣрѣ, как контокоррентный оборот, длительно-прочных отношеній между банком и его кліентолою, — отношеній, которыя часто развиваются в чисто дружескую связь.

2) Контокоррентный оборот дает банку точныя свѣдѣнія о сущности кредитуемых предприятий, об их развитіи, как равно о положительных и отрицательных их особенностях и часто открывает перед ним возможность судить о положеніи цѣлых отраслей промышленности и торговли.

3) Постоянство контокоррентнаго оборота ведет к тому, что даже и в періоды дѣлового затишья банк находит в этом оборотѣ прочную опору.

4) Контокоррентный оборот образует жизненный нерв всего банковаго дѣла и приносит банкам очень значительные барыши.

5) Контокоррентный оборот часто служит для банков преддверіем к обширным финансовым операціям, в особенности к операціям по увеличенію складочнаго или облигаціоннаго капитала предприятий, с которыми их связывают контокоррентныя отношенія. Повод к этим послѣдним операціям дает обычно задолженность данных предприятий банку по контокоррентному обороту, — задолженность, которая должна быть ликвидирована, но не может быть ликвидирована ими из текущих средств.

Что касается клиента, то выгоды, проистекающія для него из контокоррентнаго оборота, тоже очень значительны и могут быть формулированы слѣдующим образом.

1) Обезпечив себя текущим счетом в банкѣ, клиент может каждую освободившуюся сумму немедленно же вносить на этот счет для получения по ней условленных процентов. Сюда же он может переводить, не теряя времени, а слѣдовательно и процентов, и тѣ суммы, которыя ему должны третьи лица. Наконец, в кредит его счета записываются получаемые им в платеж чеки и векселя, цѣнныя бумаги, купоны и т. д., — словом всѣ тѣ суммы, которыя банк должен был бы выплачивать ему наличными, еслиб между ними не было установлено контокоррентных отношеній, и опять таки с начисленіем на эти суммы процентов.

2) Всѣ эти накаплиющіяся в кредитѣ текущаго счета суммы он может разсматривать как покрытие для своих позаимствованій в банкѣ и дѣлать эти позаимствования либо путем выдачи чеков и жиральных приказов на банк, либо путем трассированій на него, либо путем передачи ему для оплаты векселей и других срочных долговых документов, либо путем порученій купить на биржѣ такія-то цѣнности и т. д.

3) Кромѣ того, имѣя текущій счет в банкѣ, клиент может дѣлать в нем и непокрытыя позаимствования в предѣлах кредитнаго лимита (декувэра), установленнаго соглашеніем, и притом без риска, что они будут востребованы банком в неурочное время, т. к. расчеты по текущему счету, как это разъяснено выше, производятся, согласно договору, всегда не ранѣе истеченія опредѣленных сроков (по четвертям года, по полугодіям и т. д.) и, пока длятся контокоррентныя отношенія, расчетами этими отнюдь не преслѣдуется цѣль получения с контрагента наличных денег, а имѣется лишь в виду привести в ясность состояніе общаго для сторон счета.

4) Наконец, может быть отмѣчено еще и то, что держа цѣнныя бумаги в банкѣ для обезпеченія своего декувэра, клиент избавляется от необходимости хранить их за плату в другом мѣстѣ и вмѣстѣ с тѣм от хлопот по завѣдыванію ими, т. к. банки, принимая в обезпеченіе контокоррентнаго кредита цѣнныя бумаги, обычно берут эти хлопоты на себя.

/Продолжение следует/