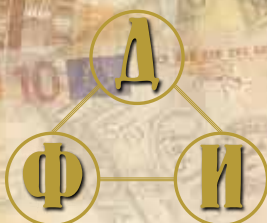


# ФИНАНСЫ ДЕНЬГИ ИНВЕСТИЦИИ

Издается с 2003 года  
Аналитический журнал

1-2/2015

(53-54)



## Редакционный совет:

Абрамова М.А., д.э.н., проф.,  
Геронина Н.Р., д.э.н., проф.,  
Думная Н.Н., д.э.н., проф.,  
Красавина Л.Н., д.э.н., проф.,  
Миркин Я.М., д.э.н., проф.,  
Насибян С.С., д.э.н., проф.,  
Попова Е.М., д.э.н., проф.,  
Рубцов Б.Б., д.э.н., проф.,  
Семенкова Е.В., д.э.н., проф.,  
Сумароков В.Н., д.э.н., проф.,  
Хандруев А.А., д.э.н., проф.,  
Хоминич И.П., д.э.н., проф.,  
Агоп Саркисян, д.э.н., доц.  
(Болгария),

Главный редактор/  
научный редактор В.Н. Володина

Журнал включен в Российский индекс  
научного цитирования (РИНЦ)  
Журнал включен в список  
рекомендуемой литературы  
УМО РЭУ им. Г.В. Плеханова  
по специальности «Экономика»

Адрес редакции и издателя:  
Ленинградский пр-т  
дом 80, корп. Г, МФПУ «Синергия»  
Телефон 8-916-646-09-30  
<http://finvector.ru>  
E-mail: [nikainform@mail.ru](mailto:nikainform@mail.ru)

Подписной индекс  
по каталогу «Роспечать» 81652

Учредитель и издатель:  
ООО «Фининформсервис НИКА».  
Свидетельство ПИ № 77-13080 выдано  
Министерством РФ по делам печати,  
телерадиовещания и средств массовых  
коммуникаций от 15.07.2002 г.

## Тема номера НОВЫЕ ПОДХОДЫ В УСЛОВИЯХ ДИВЕРСИФИКАЦИИ ФИНАНСОВОЙ СРЕДЫ

### ФИНАНСОВАЯ ИНТЕГРАЦИЯ

Щеголева Н.Г. Гравитационная модель в оценке эффективности  
валютной интеграции..... 3

Ярыгина И.З. Проблемы и перспективы национальных валют  
БРИКС – ЕАЭС ..... 7

### ИНВЕСТИЦИИ

Новиков Ю.И., Тюляев О.Н. Финансовое обеспечение строительства  
инженерной инфраструктуры как «проблемная точка» проектов  
комплексного освоения территорий ..... 11

### ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Семашина М.Н. Перспективы развития рынка факторинга в России..... 19

### БАНКОВСКИЕ ИНСТИТУТЫ

Кочанова Е.Р., Овсянникова П.А. Банковский сектор экономики:  
применимы ли облачные технологии ..... 25

Галкина М. А., Гобарева Я. Л. Кредитный скоринг и информационные  
технологии ..... 30

### ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ

Медведева М.Б., Марусова В.А. Улучшение качества дистанционного  
банковского обслуживания в России: мобильный эквайринг  
и мини-терминалы..... 35

ИНФОРМАЦИЯ ..... 38

### КНИЖНАЯ ПОЛКА

Я.М. Миркин «Финансовый конструктивизм»  
(отрывки из книги)..... 46

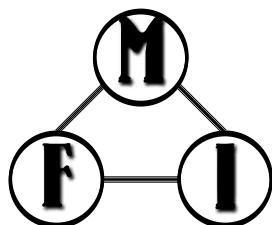
© ООО «Фининформсервис НИКА» Оформление оригинал-макета «Фининформсервис  
НИКА». Формат А4. Усл. печ. л. 7,5. Тираж 500 экз. Отпечатано в типографии ООО «Телер». Адрес:  
Москва, ул. Клары Цеткин, дом. 33, корпус 50. Подписано в печать 16.06.2015. Дата выхода 26.06.2015.  
Перепечатка материалов и любое воспроизведение в электронном виде только с письменного  
разрешения редакции или по договору. Ссылка на журнал обязательна.

# FINANCES, MONEY, INVESTMENTS

Analytical quarterly published since 2003

1-2/2015

(53-54)



## Editorial Board:

Abramova M.A., Doctor of Economics, professor  
Geronina N.R., Doctor of Economics, professor  
Dumnaya N.N., Doctor of Economics, professor  
Krasavina L.N., Doctor of Economics, professor  
Mirkin Ya.M., Doctor of Economics, professor  
Nasibyan S.S., Doctor of Economics, professor  
Popova E.M., Doctor of Economics, professor  
Rubtsov B.B., Doctor of Economics, professor  
Semenkova E.V., Doctor of Economics, professor  
Sumarokov V.N., Doctor of Economics, professor  
Khandruiev A.A., Doctor of Economics, professor  
Khomnich I.P., Doctor of Economics, professor  
Agop Sarkisyan, Doctor of Economics, professor,  
(Bulgaria)

Chief/science editor V.N.Volodina

The periodical is also in the list of Russian  
Science Citation Index (RSCI)

The journal is enlisted in recommended lit-  
erature by Teaching Department (Econom-  
ics), the G.V. Plekhanov Russian Economic  
University

## Editorial Office:

Fininformservice NIKA, Ltd  
MFPU Sinergia, 80 G Leningradskiy  
prospect, Moscow  
phone: 8-916-646-09-30  
<http://finvector.ru>  
E-mail: [nikainform@mail.ru](mailto:nikainform@mail.ru)

Subscription index 81652  
in Rospechat Agency catalogue

The publishers bear no responsibility for publications  
and ads content  
References to the journal are compulsory when using  
its materials  
Reprinting of materials only by the written publishers  
authorization

## Issue theme:

### NEW APPROACHES IN TERMS OF DIVERSIFICATION OF THE FINANCIAL INVIROMENT

#### FINANCIAL INTEGRATION

Shchegoleva N.G. The gravity model to assess the effectiveness of monetary  
integration ..... 3

Yarygina I.Z. Problems and challenges of BRICS-EAEU national currencies ..... 7

#### INVESTMENTS

Novikov Y.I., Tyulyaev O.N. Funding of the construction of engineering  
infrastructure as a «the problematic point» of projects of complex  
development of territories ..... 11

#### FINANCIAL ANALYSIS

Semashina M.N. Prospects of development of factoring market in Russia ..... 19

#### BANKING INSTITUTIONS

Kochanova E.R., Ovsyannikova P.A. The banking sector of economy: is it  
possible to use o the cloud technologies ..... 25

Galkina M. A., Gobareva Ya. L. The credit scoring and information  
technology ..... 30

#### FINANCIAL SERVICES

Medvedeva M.B., Marusova V.A. The improvement quality of the distance  
banking service in Russia: mobile acquiring and mini-terminals ..... 35

INFORMATION ..... 38

#### BOOKSHELF

Mirkin Ya.M. «Financial constructivism»  
(excerpts from the book) ..... 46

## ГРАВИТАЦИОННАЯ МОДЕЛЬ В ОЦЕНКЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ВАЛЮТНОЙ ИНТЕГРАЦИИ

**ЩЕГОЛЕВА Н.Г.**, д-р экон. наук, проф., зав. кафедрой мировой экономики и управления внешнеэкономической деятельностью, факультет государственного управления, Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова  
E-mail: shegoleva@spa.msu.ru



**Аннотация** Эффективность международной интеграции сопряжена с ростом торговли внутри региона, что обуславливает необходимость оценки именно этого фактора, как ключевого в процессе интеграции. На базе гравитационной модели международной торговли проведена оценка эффективности функционирования интеграционных группировок, количественное сопоставление объемов торговли внутри региона.

**Ключевые слова:** международная торговля; внутрирегиональная торговля; эффективность международной интеграции, гравитационная модель.

### Рост внутрирегиональной торговли – ключевой фактор процесса интеграции

Одной из ключевых целей вхождения страны в валютный союз, а также участия в любой из форм экономической интеграции (преференциальные торговые соглашения, зона свободной торговли, таможенный союз, общий рынок) является развитие торговли внутри региона: каждая страна рассчитывает повысить эффективность функционирования национальных экономик за счет расширения экономического пространства, в пределах которого действуют хозяйствующие субъекты. Глобализация и эволюция экономических процессов в сторону регионализации заставляет искать защиту в интеграции стран с соседями по региону.

Эффективность работы экономик интегрируемых стран целесообразно подкрепить конкретными результатами. На практике же точную цифру выигрыша в интеграции назвать крайне сложно. И в первую очередь это связано с тем, что понятие «эффективность» в аспекте международной интеграции становится предметом, допускающим достаточно широкое трактование.

Эффективность международной интеграции сопряжена с ростом торговли внутри региона, поэтому возникает необходимость оценки именно этого фактора как ключевого в процессе интеграции. Данное утверждение позволяет сформулировать ряд важных вопросов, а именно:

- может ли прирост внутрирегиональной торговли быть спрогнозирован?
- если ответ «да», каким способом это может быть сделано?
- как понять, кто является «лучшим» торговым партнером страны?
- что именно становится тормозом и причиной искажения естественных потоков торговли в регионе: тарифы, квоты, институциональные факторы?
- как количественно каждый из тормозящих факторов, прежде всего – фактор отсутствия единой валюты, влияет на развитие внутрирегиональной торговли и как будет меняться объем торговли при нивелировании сдерживающих факторов?

Прирост внутрирегиональной торговли с каждым интеграционным шагом можно оценить, количественно сопоставив объемы торговли внутри региона до и после сделанного шага. Ответить на поставленные выше вопросы следует, используя гравитационную модель международной торговли для оценки эффективности функционирования интеграционных группировок любого «уровня продвинутости»: от префе-

## ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ НАЦИОНАЛЬНЫХ ВАЛЮТ БРИКС – ЕАЭС

ЯРЫГИНА И.З., д-р экон. наук, проф., кафедра «Мировые финансы»,  
ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»  
E-mail: jiz4@yandex.ru



### Аннотация

Рассмотрены актуальные вопросы развития международных отношений БРИКС – ЕАЭС на основе расширения использования национальных валют и обоснована согласованная поддержка экономических субъектов государственными институтами стран-партнёров. Для расширения использования национальных валют в международных отношениях предлагается учитывать ряд факторов, в том числе необходимость для приоритетных валют международных контрактов выполнять основные функции денег за границей – быть мерой стоимости, средством платежа, обращения и средством накопления. Представлена позиция автора относительно перспектив реализации государством институциональной политики. Приоритет в таких условиях – поддержка платёжеспособных и прозрачных банковских систем, являющихся основой международного сотрудничества.

**Ключевые слова:** национальные валюты, международное экономическое и финансовое сотрудничество, страна-партнёр.

### В целях формирования многополярного мира

Процесс развития экономического сотрудничества и интернационализации национальных валют БРИКС и стран – членов ЕАЭС вызван определенными причинами, это:

1. Выход валют за пределы страны, что стало результатом формирования экономических связей стран-партнёров.
2. Торговля, финансовые услуги, туризм превратились в важные сферы обращения национальных валют за пределами стран их носителей.
3. Отдельные национальные валюты стран-партнёров приобрели способность выполнять функций денег за рубежом и обеспечивать реализацию международного сотрудничества.
4. Использование национальных валют стран-партнёров оказало влияние на увеличение объемов торговли с приграничными районами соседних стран: Монголии, Вьетнама, Киргизстана и др.

В настоящее время торговля продолжает играть важную роль в международных связях БРИКС и ЕАЭС. Сферами взаимодействия являются энергетика, нефтепродукты, деревообработка, сельское хозяйство, машины и оборудование, производство строительных материалов. Хорошие перспективы сотрудничества в организации инфраструктуры, транспорта. С точки зрения автора, нет препятствий к расширению использования национальных валют стран-партнёров для обеспечения их экономических связей.

Значительный интерес представляет формирование приграничной торговли, что связано с созданием городов-сателлитов, развитием деятельности торгово-экономических комплексов и международных центров приграничного сотрудничества, имеющего инновационный характер.

Важную роль в расширении использования национальных валют играет создание совместных предприятий, развитие частно-государственного партнёрства. В целях обеспечения эффективного сотрудничества стран в валютной сфере, особенно в приграничных районах, представляется целесообразным использовать режим финансирования международной приграничной торговли на базе со-



## ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ФАКТОРИНГА В РОССИИ

**СЕМАШИНА М.Н.**, студент, ФГБОУ ВО «Финансовый университет  
при Правительстве Российской Федерации»  
E-mail: m.semashina@mail.ru



- Аннотация** Дан анализ перспективы развития рынка факторинга в России. В последние годы в стране наметилось значительное расширение как спроса на факторинговые услуги со стороны клиентов, так и предложения на них со стороны банковской сферы. Потребность в факторинге испытывают практически все компании, постоянно работающие на условиях отсрочки платежа.
- Ключевые слова:** факторинг, перспективы, Ассоциация факторинговых компаний, госфакторинг, система EDI факторинга.

### Эффективный механизм решения финансовых нужд предприятий

Современные экономические взаимоотношения требуют от компаний постоянного движения вперед, изыскания инновационных методов производства, управления, повышения своей финансовой устойчивости. Все это преследует лишь одну цель: повышение конкурентоспособности и увеличение прибыли компании.

У компаний, срочно нуждающихся в средствах, все большую популярность приобретает факторинг – финансирование оборотных средств клиента факторинговой компанией (фактором) путем приобретения прав на получение будущего платежа за поставленные товары от должника. Таким образом, пользователь переуступает свою дебиторскую задолженность фактору, получая от него денежные средства. В результате он может получить 50-95% суммы долга без оформления кредита и предоставления обеспечения. Оставшаяся часть фактор выплачивает с вычетом комиссии после погашения задолженности со стороны дебитора. Отсрочка платежа по контракту может достигать более 150 дней, хотя при этом сама услуга обходится пользователю несколько дороже, чем обычный кредит. С другой стороны, факторинг дает преимущество более простого процесса получения финансовых средств и выгоден отсутствием ограничения по размеру финансирования, так как может увеличиваться пропорционально росту продаж.

Факторинг является одним из самых эффективных механизмов решения ряда финансовых нужд предприятий реального сектора экономики.

На Западе факторинг является нормой жизни, его практикует большая часть компаний. В России – это относительно «молодая» услуга, достаточной информацией о которой располагают далеко не все. Несмотря на это, в постоянно меняющихся рыночных условиях факторинг – один из наиболее эффективных методов развития и ведения конкурентной борьбы, позволяющих перевести бизнес на качественно новый уровень.

В последние годы в России наметилось значительное расширение как спроса на факторинговые услуги со стороны клиентов, так и предложения на них со стороны банковской сферы. Потребность в факторинге испытывают практически все компании, постоянно работающие на условиях отсрочки платежа. Например, к таким компаниям можно отнести субъекты пищевой, фармацевтической, легкой, нефтеперерабатывающей и автомобильной промышленности. По оценкам экспертов, потребности данных секторов в факторинге, исходя из объемов производства перечисленных отраслей, составляют несколько десятков миллиардов долларов ежегодно. При создании соответствующих условий для развития факторинга темпы роста этого рынка могли бы за год составлять несколько сотен процентов.

## БАНКОВСКИЙ СЕКТОР ЭКОНОМКИ: ПРИМЕНИМЫ ЛИ ОБЛАЧНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ

**КОЧАНОВА Е.Р.**, канд. экон. наук, доц., кафедра «Информационные технологии»,  
ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»  
E-mail: EKochanova@bk.ru  
**ОВСЯННИКОВА П.А.**, студент факультета прикладной информатики,  
ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»  
E-mail: ponchakus@gmail.com



**Аннотация**            Описано применение облачных технологий в банковской сфере в России и мире. Приведены некоторые прогнозы на ближайшее время, связанные с внедрением cloud-сервисов и наиболее распространенные причины торможения их применения организациями.

**Ключевые слова:** облачные технологии, банковская сфера, применение.

### Банки инвестируют в перспективные технологии

За последние десять лет тема облачных технологий приобрела широкое распространение не только среди ИТ-специалистов, но и в сфере бизнеса. На российском рынке облачные услуги стали играть одну из ведущих ролей, к ним присматриваются не только крупные игроки, но и представители малого и среднего бизнеса. На сегодняшний день российский рынок облачных технологий составляет миллиарды рублей. Все большое количество российских банков не только обсуждают перспективность данных технологий, но и активно внедряют их в свои бизнес-процессы. Такие крупные игроки банковского бизнеса, как ОАО «Сбербанк России», ОАО «Внешний торговый банк», ОАО «Альфа-Банк» активно инвестируют в облачные технологии.

Облачные вычисления (англ. – cloud computing) – технология распределенной обработки данных, в которой компьютерные ресурсы и мощности предоставляются пользователю как интернет-сервис и являются особой клиент-серверной технологией: использование клиентом ресурсов (процессорное время, оперативная память, дисковое пространство, сетевые каналы, специализированные контроллеры, программное обеспечение и т.д.) группы серверов в сети, взаимодействующих следующим образом:

- для клиента вся группа выглядит как единый виртуальный сервер;
- клиент может прозрачно и с высокой гибкостью менять объемы потребляемых ресурсов в случае изменения своих потребностей (увеличивать/уменьшать мощность сервера с соответствующим изменением оплаты за него).

Экономическая выгода очевидна: объединение ресурсов в единое целое, позволяющее обеспечить необходимую конфигурацию с возможностью оптимальной оплаты и выстроить ту инфраструктуру, с помощью которой организация может решать стоящие перед ней экономические задачи.

Использование облачных сервисов имеет ряд преимуществ перед использованием обычной инфраструктуры:

- пользователь оплачивает только тот объем услуг, который ему необходим, и при этом тогда, когда существует такая потребность;
- облачные технологии позволяют обеспечить экономию средств на приобретении, поддержке, модернизации программно-аппаратных средств;
- масштабируемость – возможность значительно расширить количество используемых серверов,

## КРЕДИТНЫЙ СКОРИНГ И ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ



**ГАЛКИНА М. А.**, студент факультета прикладной информатики,  
**ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»**  
 E-mail: marina-galkina-@mail.ru  
**ГОБАРЕВА Я. Л.**, канд. экон. наук, доц. кафедры «Информационные технологии»,  
**ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»**  
 E-mail: gobareva.yana@mail.ru

**Аннотация** Показана актуальность разработки и внедрения автоматизированных систем скоринга в банковской деятельности, описаны основные виды скоринга и этапы построения скоринговых моделей. На основе тенденций в области потребительского кредитования выявлены основные перспективы в развитии информационных технологий в области анализа кредитоспособности потенциального заемщика.

**Ключевые слова:** кредитный скоринг, банки, оценка кредитоспособности заемщиков, скоринговые информационные системы, кредитные риски, разработка скоринговых моделей.

Стремительное развитие информационных технологий оказывает значительное влияние на переосмысление и реорганизацию бизнес-процессов в банковском обслуживании. В связи с возрастающей ролью анализа кредитных рисков в банковской деятельности растёт потребность повысить эффективность принятия решения по кредитным заявкам. Стремясь сократить время и издержки на рассмотрение заявок, банки активно внедряют программные решения по автоматизации процесса обслуживания клиентов-заемщиков.

### Основные способы оценки заемщиков

Технология принятия решения о выдаче кредита в настоящее время представляет собой автоматизированный процесс оценки информации о потенциальном клиенте, указанной в заявке на кредит. Кредитный скоринг подразумевает разработку математической или статистической модели, которая позволяет определить вероятность возврата денежных средств заемщиком. Если же скоринговая модель «пропускает» большое количество неблагонадежных клиентов, то при достижении высокого процента ненадежных кредитов деятельность банка считается неэффективной и зачастую приводит к тому, что банк покидает рынок. Поэтому самое большое внимание уделяется именно разработке детальных скоринговых алгоритмов с учетом множества факторов, которые способны значительно повысить конкурентоспособность банка в области кредитования.

Одним из самых популярных и применимых видов скоринга является Application scoring – оценка информации в кредитной заявке. В данном случае речь идет о методах работы с клиентской базой, характерных для CRM-решений. Однако данный вид скоринга позволяет анализировать кредитоспособность заемщика не в полной мере, необходим анализ всего жизненного цикла клиента. В связи с этой потребностью на российском рынке стали появляться другие виды скоринга, такие как Behavioral scoring, Collection scoring, Fraud scoring.

Behavioral scoring позволяет анализировать действия и платёжеспособность заемщика. Ключевое отличие поведенческого скоринга состоит в том, что кредит уже выдан, и необходимо контролировать и оценивать возможность наступления дефолта по уже существующим обязательствам. Суть скоринга заключает-

## УЛУЧШЕНИЕ КАЧЕСТВА ДИСТАНЦИОННОГО БАНКОВСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ В РОССИИ: МОБИЛЬНЫЙ ЭКВАЙРИНГ И МИНИ-ТЕРМИНАЛЫ



**МАРУСОВА В.А.**, студент факультета «Прикладная информатика»,  
ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»  
E-mail: vika.marusova@mail.ru

**МЕДВЕДЕВА М.Б.**, канд. экон. наук, проф. кафедры «Мировая экономика и международный бизнес»,  
ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»  
E-mail: Mmborisovna@gmail.com

**Аннотация** Раскрыты основные понятия мобильного эквайринга, технология транзакции по мобильному терминалу. Рассмотрены виды мобильных терминалов, которые пользуются популярностью в России. Произведен анализ сервисов по оказанию услуг мобильного эквайринга. Дан вывод об экономической эффективности использования мобильных терминалов.

**Ключевые слова:** мобильный эквайринг, транзакция, мобильный терминал mPOS, сервисы мобильного эквайринга 2Can, Ipay, Pay-me, Life-pay, Sum-up, Ibox, виды мобильных терминалов.

Сегодня эквайринг – популярный среди владельцев банковских карт вид оплаты, а сами терминалы установлены в различных организациях и заведениях.

В удобстве такого вида оплаты сомнений нет, но возможность безналичного расчета не всегда присутствует. Даже несмотря на большое количество пластиковых карт в обороте у населения, количество терминалов крайне недостаточно. Поэтому необходимо найти альтернативу обычному pos-терминалу.

Мобильный эквайринг – это возможность оплатить товары или услуги банковской картой посредством смартфона. По сути, для того чтобы провести транзакцию и осуществить перевод необходимой суммы денег с помощью данной технологии, необходим 2G/3G смартфон, работающий на операционной системе iOS или Android, мини-терминал и сама банковская карта для оплаты.

### Мобильный эквайринг – как это работает

Бывает так, что возникает срочная потребность в расчете банковской картой, но POS-терминала в непосредственной близости нет. До недавнего времени такая ситуация была характерна не только для России, но и для США и Европы. В Соединённых Штатах ситуация изменилась в лучшую сторону тогда, когда появился сервис Square. Сегодня мобильный эквайринг постепенно внедряется и в России.

Суть технологии заключается в том, что теперь, для того чтобы принять к оплате пластиковую карту, нужно всего лишь воспользоваться собственным мобильным терминалом mPOS, который, по сути, является альтернативой традиционному POS-терминалу и работает совместно с вашим смартфоном из любой точки там, где вам удобно.

Для приема платежа необходимы:

- цифровое устройство с установленным платежным приложением, поддерживающее 2G/3G сеть и работающее на операционной системе iOS/Android. Это может быть обычный смартфон или планшет;



# ЕДИНАЯ ВАЛЮТА ЕВРАЗИЙСКОГО ПРОСТРАНСТВА: МИФ ИЛИ РЕАЛЬНОСТЬ?

## Обзор выступлений

**ХОМЯКОВА Л.И.**, канд. экон. наук, доц., кафедра «Мировая экономика и международный бизнес»,  
ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»;  
ст. советник, Межгосударственный банк  
E-mail: lih@isbnc.ru

В работе ежегодного Международного экономического форума государств-участников СНГ (Форум лидеров бизнеса стран СНГ) «Интеграция – новые возможности и пути выхода из кризиса» (Москва, 13 марта 2015 г.) приняли участие члены Экономического совета СНГ, руководители министерств экономического развития, промышленности, торговли, финансов государств СНГ, Евразийской экономической комиссии, представители органов власти, банковских сообществ, научных кругов.

Перспективы интеграции стран СНГ в валютно-финансовой сфере стали центральной темой секции «Единая валюта евразийского пространства: миф или реальность? Перспективы валютно-финансовой интеграции в СНГ».

Учитывая, что на текущем этапе слишком много сомнений и у экспертов и у лидеров евразийской интеграции относительно целесообразности создания единой валюты в Евразийском экономическом союзе, на заседании обсуждался ряд тем, посвященных оценке перспектив развития интеграционных процессов на пространстве СНГ, реализации положений Договора о создании Евразийского экономического союза в части валютной политики, опыта введения евро и др.

Модераторами дискуссии выступили И.Г. Суворов (Президент Межгосударственного банка), О.А. Смоляков (Заместитель Председателя Национального Банка Республики Казахстан) и Л.И. Хомякова (старший советник, Межгосударственный банк, канд. экон. наук, доц. кафедры «Мировая экономика и международный бизнес», ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»).

В своем выступлении Член Коллегии (Министр) Евразийской экономической комиссии по экономике и финансовой политике **Т.М. Сулейменов** отметил, что тематика секции выбрана очень своевременно, исходя не только из определенных политических решений, которые в данный момент иницируются, но, самое главное, из насущной экономической, рационально-прагматической необходимости. Ясно, что без координации валютной и курсовой политики интеграция не будет продвигаться. «Бизнес локален. Он конкретно привязан к городу, району, городу, стране – мы всегда будем иметь требования его защитить, оградить, временно приостановить. А это несовместимо с целями евразийской интеграции», – сказал он. Поэтому, для того чтобы обеспечить интересы и бизнеса и стратегические интересы ЕАЭС, необходима именно координация ключевых экономических политик в перспективе, возможно, с выходом на валютный союз.

На взгляд **Л.Н. Красавиной**, заслуженного деятеля науки РФ, д-ра экон. наук, проф., директора Центра исследований международных экономических отношений Института финансово-экономических исследований ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ», не следует тратить время на бесплодную дискуссию по вопросу реальности единой валюты евразийского пространства. Пока это миф. В ЕАЭС еще нет соответствующих условий. Это возможно только при переходе к завершающему этапу евразийской интеграции – экономическому и валютному союзу. Эта позиция обоснована, судя по истории евро, и научно и практически. Ведь впервые идея единой валюты возникла в связи с теорией оптимальных валютных зон Манделла, которая была опубликована еще в 1961 г. Но потребовалось еще три десятилетия, чтобы теорию оценили, он получил Нобелевскую премию, и была осуществлена первая эмиссия евро.

Публикуем отрывки из книги Я.М. Миркина «Финансовый конструктивизм».

Главные вопросы книги – как России усилиться, как сыграть на опережение, «догнать и перегнать», не превращаясь в «осажденную крепость»? Книга – эссе, книга – попытка рационального, конструктивистского размышления, дающего ответы на эти вопросы в потоке событий 2007–2014 гг.

## 6.2. Стихия и рубль<sup>1</sup>

Июль 2013

### Какие факторы влияют на динамику курса рубля?

— Важнейший фактор — курс доллара США как мировой резервной валюты по отношению к евро (второй резервной валюте мира). Через доллар к нам приходит весь мир — геополитика, динамика мировой экономики, состояние глобальных финансов. Чем хуже дела в мире -- тем больше весит доллар. В него «уходят» инвесторы как в наиболее надежный актив. Одновременно доллар -- внутренняя валюта США. Поэтому его курс также зависит от того, что происходит с этой страной (экономика, финансы, валютная политика). С начала кризиса 2007–2008 годов пробивает себе дорогу «длинная» тенденция укрепления доллара. Если забыть о краткосрочных колебаниях, она направлена на понижение курса рубля.

Другая группа факторов, влияющая на рубль, -- состояние торгового баланса (дефицит–профицит, мировые цены на нефть, газ, металлы, продовольствие, «физический» спрос на российское сырье). Чем хуже торговый баланс, тем слабее рубль, и наоборот. Российский торговый баланс многие годы позитивен, формируется с превышением экспорта над импортом. Этому помогал многократный рост цен и спроса на российское сырье. Россия была залита валютной выручкой, которой даже после всех вычетов хватало на то, чтобы добиваться «крепкого рубля» в заданном курсовом коридоре и увеличивать валютные резервы. Девальвации случались вспышками, преимущественно во время кризисов (1998, 2008–2009). Сегодня, кажется, складывается другая реальность. Мировые цены на сырье стали снижаться. В связи с кризисом в еврозоне и изменениями структуры рынка сырья стал сокращаться физический объем спроса на российский экспорт. Может случиться, что это надолго, вряд ли удастся выпрыгнуть из кризиса за счет быстрого восстановления спроса и цен на сырье, как это случилось в 1998–1999 и 2008–2009 годах.

Сильнейший фактор -- движение капитала через границу. Когда преобладает отлив капитала, растет спрос на валюту для вывоза, сокращается спрос на рубль. В результате -- рубль слабеет. Россия многие годы (кроме 2006–2007 годов) живет в условиях чистого вывоза капитала. Все положительное сальдо торгового баланса выводится за рубеж (оплата услуг, потоки инвестиций, зарплат, дивидендов, международные резервы и т.п.). В 2012 году сальдо торгового баланса составило \$193 млрд (ЦБР). Из него за рубеж были отправлены средства на оплату услуг (\$46 млрд), труда (\$12 млрд), перечислены инвестиционные доходы, рента и вторичные доходы (\$60 млрд). Остаток от сальдо торгового баланса (\$75 млрд) был израсходован на чистый вывоз капитала частным сектором (\$54 млрд) и частично на рост валютных резервов Банка России за рубежом (все они увеличились на \$30 млрд). Все это типичная картина каждого года. Этот фактор – выкачивание ликвидности из внутренней экономики -- всегда играл на понижение курса рубля.

<sup>1</sup> Авторская версия интервью «Переоцененный рубль», взятого Венерой Карпинской и опубликованного журналом «Прямые инвестиции», 2013 г., №7