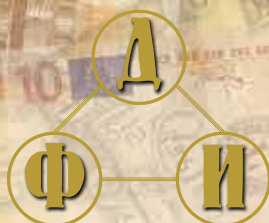


ФИНАНСЫ ДЕНЬГИ ИНВЕСТИЦИИ

Издается с 2003 года
Аналитический журнал

3/2015
(55)

Тема номера
Современные секторальные проблемы



Редакционный совет:

Абрамова М.А., д.э.н., проф.,
Геронина Н.Р., 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

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.

МАКРОЭКОНОМИКА

Сценарии макроэкономического развития и денежно-кредитная политика в 2016–2018 годах

Из материалов Проекта Банка России от 14.10.2015 «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2016 год и период 2017 и 2018 годов» 3

Долгова М. В., Дрязгина Е. С.

Экономика совместного потребления как новая бизнес-модель 13

ВАЛЮТНЫЕ СИСТЕМЫ

Кошкуль Д. В.

Несколько штрихов к портрету валютно-финансовой интеграции в Латинской Америке 19

МЕЖДУНАРОДНЫЙ БИЗНЕС

Потапова О. А.

Франчайзинг в странах ЕС: особенности регулирования 22

ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ

Миркин Я. М., Левченко А. В., Жукова Т. В.

Золото и его оттенки на финансовом рынке 27

ИНВЕСТИЦИИ

Силуанов А. А.

Российский рынок авиализинга в условиях вступления страны в ОЭСР 32

КОНФЕРЕНЦИИ

«Использование моделирования и методов количественного анализа для идентификации системных рисков»
(научная дискуссия молодых ученых) 36

ИНФОРМАЦИЯ 39

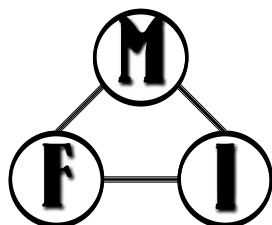
© ООО «Фининформсервис НИКА» Оформление оригинал-макета «Фининформсервис НИКА». Формат А4. Усл. печ. л. 5. Тираж 500 экз. Отпечатано в типографии ООО «Телер». Адрес: Москва, ул. Клары Цеткин, дом. 33, корпус 50. Подписано в печать 16.10.2015. Дата выхода 26.10.2015. Перепечатка материалов и любое воспроизведение в электронном виде только с письменного разрешения редакции или по договору. Ссылка на журнал обязательна.

FINANCES, MONEY, INVESTMENTS

Analytical quarterly published since 2003

3/2015

(55)



Editorial Board:

Abramova M.A., Doctor of Economics, professor
Geronina N.R., 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
Khandruev A.A., Doctor of Economics, professor
Khominich 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 liter-
ature by Teaching Department (Economi-
cs), 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

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:
Modern sectoral challenges

MACROECONOMICS

Scenarios of macroeconomic development and monetary – credit policy for 2016–2018 years

*From the materials of the Russian Central Bank project on 14.10.2015 «Main directions
of the union state monetary-credit policy for 2016–2018 years»* 3

Dolgova M. V., Dryazgina E. S.

Sharing economy as a new business model..... 13

MONETARY SYSTEM

Koshkul D.V.

Some features of the regional financial and monetary integration
in Latin America 19

INTERNATIONAL BUSINESS

Potapova O. A.

Franchising in European Community: the specific features of regulatory..... 22

PRECIOUS METALS

Mirkin Ya. M., Levchenko A. V., Zhukova T. V.

Long-Term Dollar Cycles 27

INVESTMENT

Siluanov A. A.

Russia's market of aircraft leasing in the context of joining the OECD 32

CONFERENCE

«The use of models and methods of quantitative analyses
to identify systemic risks» (scientific discussion young scientists) 36

INFORMATION..... 39

Сценарии макроэкономического развития и денежно-кредитная политика в 2016–2018 годах



Сценарии макроэкономического развития в 2016–2018 годах

Банк России принимает решения в области денежно-кредитной политики на основе оценки текущей экономической ситуации и среднесрочного макроэкономического прогноза. При этом не только рассматриваются наиболее вероятные сценарии развития экономики, но и анализируются внешние и внутренние риски, реализация которых может оказать влияние на финансовую систему и экономику в целом и, соответственно, на принятие решений в области денежно-кредитной политики.

При разработке макроэкономических сценариев Банк России исходит из прогноза наиболее вероятного развития внешних условий, а также предполагаемого действия ряда внутренних факторов, находящихся вне влияния денежно-кредитной политики, в частности государственной политики и структурных характеристик экономики. С другой стороны, прогноз развития экономической ситуации формируется с учетом проведения активной денежно-кредитной политики, направленной на обеспечение внутренней ценовой стабильности, то есть на снижение и стабилизацию на низком уровне инфляции в среднесрочном периоде. Основным инструментом влияния денежно-кредитной политики на экономику является ключевая ставка Банка России, уровень которой определяется с учетом необходимости обеспечить достижение цели по инфляции при сохранении условий для устойчивого развития экономики и поддержания финансовой стабильности на среднесрочном горизонте.

Условия реализации денежно-кредитной политики на прогнозном горизонте 2016–2018 годов, как ожидается, останутся достаточно сложными, что в значительной степени будет определяться внешнеэкономической ситуацией. Наибольшей неопределенностью среди внешних факторов, оказывающих значительное влияние на экономику России, характеризуется динамика мировых цен на нефть. Банк России рассмотрел три сценария экономического развития с различными предпосылками о траектории ее изменения, которая будет складываться в зависимости от действия факторов со стороны спроса и со стороны предложения на мировых рынках. Базовый сценарий предполагает сохранение среднегодового уровня цены на нефть марки «Юралс» около 50 долларов США за баррель в течение всего трехлетнего периода. Оптимистичный сценарий предполагает постепенный рост среднегодового уровня цены на нефть до 70–80 долларов США за баррель в 2018 году, рискованный сценарий – сохранение среднегодового уровня цены на нефть ниже 40 долларов США за баррель в 2016–2018 годах.

Определяющими факторами формирования ценовой конъюнктуры рынка нефти со стороны предложения будут являться технологические изменения и активность расширения добычи нефти из нетрадиционных источников (сланцевая нефть). Определенные риски связаны с возможным влиянием на динамику предложения геополитических обстоятельств.

Динамика спроса на мировом рынке энергоносителей будет определяться перспективами роста мировой экономики, темпы которого во всех рассматриваемых сценариях, как ожидается, останутся невысокими. В крупнейших экономиках с развитыми рынками предполагается постепенное восстановление экономической активности относительно низких уровней последних лет. В то же время в отношении темпов роста экономик с формирующимися рынками сохраняется более высокая неопределенность. В частности, одним из значительных рисков является возможность ухудшения ситуации в экономике Китая на фоне исчерпания экстенсивной модели роста и схлопывания пузырей на финансовых рынках. Так как масштаб экономики Китая значителен, это может оказать ощутимое влияние на конъюнктуру мировых финансовых и товарных рынков, в том числе рынка нефти, и негативно отразиться на перспективах роста других стран с формирующимися рынками. Наиболее неблагоприятному развитию событий соответствует рассмотренный Банком России рискованный сценарий, сохранению наиболее устойчивого внешнего роста – оптимистичный сценарий.

Экономика совместного потребления как новая бизнес-модель

ДОЛГОВА М. В., канд. экон. наук, доцент департамента мировой экономики факультета мировой экономики и мировой политики, НИУ ВШЭ

E-mail: mdolgova@hse.ru

ДРЯЗГИНА Е. С., бакалавр департамента мировой экономики факультета мировой экономики и мировой политики, НИУ ВШЭ

E-mail: kdryazgina@gmail.com



Аннотация

Экономика совместного потребления – новый и противоречивый феномен, появление которого вызвано началом широкого применения новых технологий в ведении бизнеса. Эту недавно родившуюся экономику характеризует бурное развитие, что определяет повышенное внимания к ней со стороны СМИ. Однако в академических кругах интерес к комплексному изучению данного феномена только начинает зарождаться. В статье предпринята попытка выделить экономику совместного потребления в отдельную категорию экономического анализа, рассмотреть ее основные характеристики и сферы деятельности.

Ключевые слова: экономика, экономика совместного потребления, P2P, бизнес-модель, интернет-торговля.

Теоретическое обоснование определения экономики совместного потребления как бизнес-модели

Экономика – это сложная многоуровневая система взаимодействия множества экономических субъектов, среди которых основными являются домохозяйства, фирмы и государство. При отнесении нового экономического феномена к той или иной категории необходимо понять уже существующую иерархию, так как в исследуемом процессе экономического взаимодействия активное участие принимает как фирма, так и потребитель (домашнее хозяйство), а деятельность фирмы находится на границе предоставления коммерческих и информационных услуг в различных сферах экономики. Таким образом, существует определенная сложность при включении рассматриваемого феномена в существующую структуру экономики, основные элементы которой – рынок, сфера, отрасль и вид деятельности.

Экономика совместно потребления (ЭСП) представляет собой социально-экономическую систему, построенную на обмене между физическими лицами недоиспользуемой части индивидуального имущества без передачи права собственности на него. Ключевая особенность такого процесса обмена в том, что он максимально упрощен и полностью выстроен с использованием новых технологий, в частности Интернета. Так, все P2P (peer-to-peer) компании создают онлайн-площадки для упрощения транзакций между пользователями. Другая отличительная черта состоит в том, что компания в данном обмене выступает лишь как посредник, не имея в собственности товаров или услуг, пользования которыми она предлагает.

Самыми крупными и успешными P2P фирмами на сегодня можно назвать Uber, Airbnb, Kiva, Craigslist. Они работают на разных рынках: туристических, транспортных, образовательных и финансовых услуг. Поскольку все указанные компании предоставляют услуги, то могут быть отнесены к непроизводственной сфере. Но при таком определении их нельзя будет рассматривать как отдельный феномен, поскольку они сольются в одной категории с традиционными компаниями, работающими на оговоренных рынках.

Следующей ступенью иерархии стала отрасль, в основе определения которой лежит вид экономической деятельности компании. Даже несмотря на то что ООН в своей классификации ориентируется в первую очередь на тип производственной активности, а не на продукт или услугу как таковую, виды деятельности подобных компаний относятся к различным разделам классификатора ОКВЭД (Раздел К, Раздел I, Раз-



Несколько штрихов к портрету валютно-финансовой интеграции в Латинской Америке

КОШКУЛЬ Д. В., аспирант кафедры «Мировые финансы»,
ФГОБУ ВПО «Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации»
E-mail: dasha_koshkul@mail.ru



Аннотация В статье дана характеристика региональных валютно-финансовых механизмов в Латинской Америке как способа восстановления на региональном уровне отдельных функций мировой валютно-финансовой системы и реализации задач регионального интеграционного процесса.

Ключевые слова: региональная валютно-финансовая система, региональные валютно-финансовые механизмы, региональная экономическая интеграция, валютно-финансовая интеграция, мировая экономика, мировая валютно-финансовая система, международные валютно-финансовые отношения, Латинская Америка.

Основные особенности процесса формирования региональных валютно-финансовых систем в Латинской Америке

Обращаясь к проблеме формирования региональных валютно-финансовых систем в Латинской Америке, необходимо отметить несколько аспектов, определяющих подходы к возникающим в данной связи валютно-финансовым механизмам.

Во-первых, в дополнение к общепринятой трактовке формирования региональных валютно-финансовых систем как процесса интеграции (сращивания) национальных валютно-финансовых систем данный феномен равной степени можно рассмотреть и в качестве дезинтеграции глобальных принципов мировой валютно-финансовой системы. Так, данный процесс предполагает не только делегирование валютно-финансовых задач на региональный уровень национальных, но и воспроизведение на региональном уровне отдельных функций мировой валютно-финансовой системы (вследствие снижения их глобальной эффективности). Исходя из содержания общественных отношений, лежащих в основе мировой валютно-финансовой системы, к ее ключевым функциям можно отнести обеспечение экономических трансакций (расчетная функция), формирование и перераспределение финансовых ресурсов (финансовая функция), осуществление макроэкономического приспособления (адаптивная функция). Поэтому региональные валютно-финансовые механизмы целесообразно анализировать в контексте их релевантности к обозначенным функциям.

Во-вторых, учитывая наличие в Латинской Америке разветвленной институциональной структуры субрегиональных интеграционных процессов, механизмы, существующие в регионе валютно-финансовые, в значительной степени подчинены общим интеграционным задачам и принципам.

Следует отметить, что в сущности процесс экономической интеграции – это неотъемлемая составляющая развития региональных валютно-финансовых систем в ходе формирования его рыночной, общественной основы. Соответственно, принципы взаимодействия институтов и общественных отношений диктуют, что конструкция регионального интеграционного процесса является определяющей в отношении региональных валютно-финансовых инициатив. В данном отношении Латинская Америка демонстрирует общие характеристики, свойственные интеграционным процессам в развивающихся регионах, а именно: ориентацию на структурные преобразования региональной экономики, предполагающую активное формирование механизмов их финансирования. Особое значение здесь имеет эффект интертемпоральной торговли, свойственный развивающимся странам и предполагающий реализацию инвестиционного потенциала развития региональной экономики.

Франчайзинг в странах ЕС: особенности регулирования



ПОТАПОВА О. А., студентка магистратуры, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

E-mail:olya-p@inbox.ru

Аннотация В статье раскрываются подходы к выработке единых стандартов регулирования франчайзинга в странах Евросоюза.

Ключевые слова: франчайзинг, франчайзи, франчайзер, Европейский кодекс этики франчайзинга.

Из истории правового регулирования франчайзинга

За счет развития франчайзинга – одной из форм международного бизнеса – конкурентная среда создается достаточно быстро. От этого выгоды получают как потребители, так и инвесторы, увеличиваются возможности экономического развития. Применение концепций франчайзинга при высоком уровне подготовки и добросовестности сторон обеспечивает соответствующее международным стандартам качество товаров и услуг, стимулирует потребительскую и инвестиционную активность населения, создает новые рабочие места и в целом способствует поддержанию социальной стабильности в регионе. Прозрачность деятельности партнеров как обязательное условие франчайзинговой модели является важным фактором для увеличения налоговых поступлений в бюджет. Однако для успешного развития этой бизнес-модели необходимо эффективное регулирование.

Законодательное регулирование франчайзинга в странах Европейского союза осуществляется не только в рамках национального законодательства каждой из стран ЕС, но и на основе единого для стран ЕС «наднационального» законодательного акта о франчайзинге – Регламента № 4087/88 Комиссии Европейского экономического союза (КЕС) от 3 ноября 1988 г. [1]. До появления этого документа в Евросоюзе не существовало единого нормативного акта о франчайзинге, однако в истории имеется судебный прецедент – решение суда ЕЭС № 161/84 от 28 января 1986 г., который получил известность как дело Pronuptia de Paris GmbH v. Pronuptia de Paris Irgard Schillgallis [2].

Решение, принятое судом, имело важное значение с точки зрения оценки правовой природы франчайзинга в европейских странах. Суд постановил, что договор франчайзинга отличается от классических торговых-посреднических договоров (например, агентских или комиссионных), а также от эксклюзивных распределительных договоров (таких, как договор коммерческой концессии). Постановление суда утвердило, что франчайзинг содержит в себе положительный потенциал для национальной экономики, не является угрозой для свободной рыночной конкуренции. На основе этого решения Еврокомиссия признала, что франшизные соглашения удовлетворяют критериям статьи 81 (3) Римского договора. После этого и был принят Регламент № 4087/88 «О применении ст. 81 (3) Римского договора к некоторым категориям франшизных договоров», в котором было указано, что любые франшизные соглашения, заключенные до вступления в силу Регламента № 4087/88 (до 30 ноября 1988 г.), также имеют право претендовать на изъятие из-под действия антимонопольной ст. 81 Римского договора при условии, что они будут соответствовать положениям Регламента № 4087/88.

В настоящее время основополагающим документом по вопросам правового регулирования франчайзинга на уровне ЕС является Регламент Комиссии европейских сообществ от 22 декабря 1999 г. № 2790/1999 «О применении ст. 81 (3) Договора к категориям вертикальных соглашений и согласованных действий» [3]. Он значительно отличается от Регламента № 4087/88, поскольку в нем закреплен лишь перечень запрещенных положений, из чего следует, что сторонам представляется определенная свобода при заключении договоров. На наш взгляд, за таким подходом к вопросу о правовом регулировании договоров франчайзинга видится положительная тенденция. Вследствие комплексного характера этих договоров не представля-

Золото и его оттенки на финансовом рынке¹

МИРКИН Я. М., докт. экон. наук, профессор, зав. отделом международных рынков капитала, ИМЭМО РАН

E-mail: Yakov.mirkin@gmail.com

ЛЕВЧЕНКО А. В., канд. экон. наук, ст. науч. сотр. отдела международных рынков капитала, ИМЭМО РАН

E-mail: antimofa@yandex.ru.

ЖУКОВА Т. В., канд. экон. наук, ст. науч. сотр. отдела международных рынков капитала, ИМЭМО РАН

E-mail: ttanya2001@gmail.com



Аннотация

Золото – особый финансовый товар, имеющий выраженную монетарную природу, способную в периоды кризисов нарушать объективно сложившуюся с 2000 года синхронность движения его ценовой динамики с курсом доллара. Вместе с тем золото всегда было финансовым товаром, пусть и с «монетарным оттенком». Финансовый механизм ценообразования на золото сохраняется. Мировая цена золота = функция от курса доллара + инфляция, при прочих равных. Цены на золото, как и на другие металлы, нефть, газ, реагируют на изменение курса доллара с рычагом. Таким образом, можно найти вектор движения цен на золото в рамках формирующегося цикла доллара и примерный диапазон ценовой динамики при соблюдении ряда оговорок и условий. Данный подход представляет более гибкую модель прогнозирования, претендующую на большую точность полученных результатов.

Ключевые слова: золото, курс доллара, прогноз, вектор динамики, финансиализация, монетарный характер, синхронизация.

Золото как особый финансовый товар

Золото – особый финансовый товар, сочетающий в себе инвестиционные, производственные и монетарные «оттенки». Демонетизация золота в начале 70-х годов прошлого века и переход к свободному плаванью ведущих валют вызвали всплеск волатильности на всех финансовых рынках (курсы мировых валют, инфляция, процентные ставки). На этом фоне нарастали и изменения в механизмах ценообразования на сырье, акции, курсы валют, которые стали очевидными с 2000-х годов – с развитием мирового финансового рынка².

Цены на нефть, акции, металлы стали вести себя синхронно, движимые единым «мотором», – курсом мировой резервной валюты (долларом США), в которой производится подавляющая часть международных расчетов. Ослабление доллара, при прочих равных условиях, обуславливает рост цен на активы мировых финансовых рынков, номинированных в долларах. Усиление доллара обуславливает снижение цен на эти активы.

Золото (и вместе с ним серебро) в части цен ведет себя как обычный металл, цены на который движутся за счет финансовых механизмов ценообразования. Однако сохраняющийся «монетарный оттенок» создает ситуации, когда рынок «вспоминает» о денежном отпечатке, лежащем на золоте, и о том, что часть международных резервов стран находится в этом металле. Поэтому в моменты шоков цены на золото

¹ Исследование выполнено за счет гранта Российского научного фонда (проект № 14-18-02845 «Прогнозирование мировых цен на финансовых рынках (сырье, акции, курсы валют) и их воздействие на макроэкономическую и финансовую динамику России») в Институте мировой экономики и международных отношений РАН им. Е. М. Примакова.

² Международная практика прогнозирования мировых цен на финансовых рынках (сырье, акции, курсы валют) / Под ред. докт. экон. наук, проф. Я. М. Миркина / Институт мировой экономики и международных отношений РАН. – М.: Магистр, 2014. – С. 31–38.

Российский рынок авиализинга в условиях вступления страны в ОЭСР

СИЛУАНОВ А. А., соискатель кафедры «Мировая экономика и международный бизнес», ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»
E-mail: siluanov@gmail.com



Аннотация Рассматриваются преимущества и недостатки, которые влечет за собой вступление России в Организацию экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в части функционирования рынка лизинга воздушных судов.

Ключевые слова: авиализинг, инвестиции, региональные перевозки, ОЭСР, «кейптаунский список».

Пополнение парка воздушных судов: приобретение vs лизинг

Транспортный фактор особо значим в странах с большой территорией и неравномерным размещением природных ресурсов, населения и основных производственных фондов. От этого фактора во многом зависит эффективность работы предприятий, что в условиях рынка напрямую связано с его жизнеспособностью. С другой стороны, сам рынок подразумевает обмен товарами и услугами, который невозможен без транспорта, следовательно, невозможен и сам рынок. Однако физическое и моральное устаревание объектов, составляющих транспортный комплекс, требуют незамедлительного их обновления. В частности, речь идет о парке воздушных судов.

Как для российских, так и зарубежных компаний развивающихся стран и стран с формирующимися рынками, приобретение нового парка самолетов представляет собой весьма сложную проблему. Современный авиалайнер – это высокотехнологичное изделие с высокой первоначальной стоимостью. Однако ни одна из многочисленных авиакомпаний, появившихся в результате приватизации, не в состоянии сразу самостоятельно оплатить полную стоимость нового воздушного судна отечественного либо иностранного производства.

Высокая стоимость авиалайнера складывается собственно из стоимости производства, расходов на НИОКР, а также расходов на поддержание самолетов в рабочем состоянии. Чтобы компенсировать затраты на приобретение авиатехники, надо интенсивно эксплуатировать ее в течение не менее семи лет с налетом в месяц не менее 300 часов.

Решением проблемы мог бы стать авиализинг, который превратился в крупнейшую отрасль не только глобального финансового рынка, но и мировой экономики в целом.

Основными игроками на этом рынке являются такие компании, как Lombard Aviation Capital, Pembroke, GATX, ORIX и т. д. [1]. Число же российских игроков в этот сегменте невелико: основные – это «ВЭБ-лизинг», «ВТБ Лизинг», «Сбербанк Лизинг», Государственная транспортная лизинговая компания (ГТЛК) и «Ильюшин Финанс» (ИФК). Но всё же в этой сфере имеется большая конкуренция, так как совокупная доля российских компаний не превышает 30 %, а оставшуюся долю рынка (70 %) делят между собой более 15 международных компаний операционного лизинга.

Ограниченность номенклатуры выпускаемой в России авиационной техники, ее экономические и технические параметры, надежность техники и качество послепродажного обслуживания не вполне удовлетворяют отечественные авиакомпании, да к тому же услуги отечественных производителей авиатехники обходятся довольно дорого [2]. При этом западные компании до введения против нашей страны



«Использование моделирования и методов количественного анализа для идентификации системных рисков»



(научная дискуссия молодых ученых)

В Финансовом университете при Правительстве Российской Федерации 10 октября 2015 г. в рамках X Фестиваля науки состоялась научная дискуссия на тему: «Использование моделирования и методов количественного анализа для идентификации системных рисков».

На дискуссию были вынесены следующие вопросы:

- влияние внешних шоков на монетарную политику и экономическую динамику;
- возможности оценки этого влияния;
- оптимальная денежно-кредитная политика в текущих условиях;
- вопросы формирования прогнозов.

Кроме того, были рассмотрены проблемы, определяющие потребность в формальном моделировании монетарной сферы; аспекты применения моделирования в теоретических и эмпирических исследованиях; развитие денежной теории и денежной политики в XX веке; вопросы эконометрической оценки функции спроса на деньги, разрыва выпуска, эффектов переноса, эффективности трансмиссионного механизма; влияние внешних шоков и монетарной политики на состояние российской экономики; использование имитационного моделирования при анализе денежного обращения; прогнозы российской монетарной политики; баланс между ценовой и финансовой стабильностью; проблемы экономического кризиса в России; особенности анализа вербальной модели финансовой нестабильности Х. Ф. Мински, анализа кредитного цикла 2010–2015 гг., специфика основных моделей макропруденциальной политики и международный опыт их применения.

Е. Л. Горюнов (*Институт экономической политики им. Е. Т. Гайдара*) поднял вопрос о необходимости моделирования денежно-кредитной сферы. Модель – это универсальный инструмент для экономистов: все одинаково понимают цифры, выражают ими ВВП, ставки, темпы роста, безработицу, активы, индексы, цены. Модели необходимы для количественного выражения желаемого эффекта, прогнозирования разрозненных элементов рынка.

Р. В. Лемиворотов (*экономист, Sberbank CIB*) рассмотрел структурные модели (DSGE), оценивающие различные правила и взаимосвязи, например правила денежно-кредитной политики. Векторные авторегрессии (VAR-модели) позволяют учитывать несколько инструментов и целей, идентифицировать структурные шоки и большое количество показателей.

Е. В. Синельникова-Мурылева (*Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации*) сделала обзор эмпирических исследований для ученых. Она представила пространственную выборку (срез данных на один момент времени, cross-section): МНК, модели бинарного выбора (probit, logit); временные ряды: интегрированности рядов, коинтеграции (DOLS, FMOLS, FIML); моделирование волатильности ARCH, GARCH, финансовую эконометрику (высоко-частотные данные, ARFIMA для данных с длинной памятью); VAR, SVAR, коинтегрированную VAR; панельные данные: короткие панели (модели с фиксированными и случайными эффектами, возможность сведения к пулу), динамические панели (используется ОММ); длинные (макро-) панели.

Для выяснения закономерностей и особенностей движения денег в процессе общественного воспроизводства, выявления последствий управленческих решений необходимо осуществлять анализ

Ассоциация «Россия» предлагает устанавливать целевые ориентиры по инфляции в рамках диапазона значений с разбивкой по годам

Ассоциация региональных банков России с учетом экспертных оценок и рекомендаций выработала предложения по совершенствованию единой денежно-кредитной политики. Эти предложения рассмотрены на заседании совета Ассоциации «Россия» по финансовому регулированию и ДКП 12 октября и направлены Банку России для учета в проекте «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2016 год и период 2017 и 2018 годов».

Президент Ассоциации «Россия», председатель Комитета Госдумы по экономической политике Анатолий Аксаков отмечает, что эксперты прежде всего предлагают устанавливать целевые ориентиры по инфляции в рамках диапазона значений с разбивкой по годам, предусмотрев ответственность Банка России за их выполнение. Наряду с этим рекомендуется в аналитических целях в квартальных «Докладах о денежно-кредитной политике» публиковать промежуточные результаты их выполнения и делать оценки вероятности попадания или непадения в установленный диапазон.

Также эксперты Ассоциации «Россия» рекомендуют усилить публичный характер целевых ориентиров по инфляции, в том числе путем специальных ежеквартальных пресс-конференций руководства Банка России и регулярных отчетов на профильном комитете Госдумы; провести эмпирические расчеты эффективности процентного канала в механизме денежной трансмиссии и представить их экспертно-му сообществу для открытого обсуждения; разместить на сайте Банка России информацию об участниках сегмента «овернайт» денежного рынка с указанием объемов совершенных ими операций.

Для повышения эффективности обеспечения транспарентности в деятельности Центрального банка Ассоциация «Россия» предлагает перейти с 2016 года к публикации протоколов и сокращенных стенограмм заседаний Совета директоров Банка России по вопросам денежно-кредитной политики.

Эксперты отмечают, что в проекте основных направлений ЕДКП Банк России установил цель по инфляции в виде точки, а не диапазона значений, на уровне 4 %. При этом ЦБ планирует снизить темпы роста потребительских цен до 4 % в 2017 году и в дальнейшем поддерживать их вблизи данного уровня.

«Если Банк России будет бороться за выполнение принятого ориентира, то это может усугубить снижение доступности денег для реальной экономики. Денежно-кредитная политика может стать решающим инструментом при модернизации экономики, для этого ЦБ РФ должен активно взаимодействовать с институтами развития, выделять кредиты по льготной ставке на инфраструктурные и импортозамещающие проекты», – считает Анатолий Аксаков.

В качестве операционной цели денежно-кредитной политики в проекте устанавливается «сближение ставок в сегменте “овернайт” денежного рынка с ключевой ставкой». Соответственно, основным элементом денежной трансмиссии определяется процентный канал, действие которого основано на влиянии политики ЦБ РФ на изменения процентных ставок в экономике.

В проекте основных направлений ЕДКП представлено описание модели ДКП, основанной на «правилах» инфляционного таргетирования, однако на практике Банк России проводит дискреционную денежно-кредитную политику (политику «по обстоятельствам»), приоритетными целями которой в зависимости от конкретно складывающейся в экономике ситуации попеременно могут выступать достижение низкой инфляции, поддержка экономики и обеспечение курсовой стабильности. При этом обеспечение финансовой стабильности останется одним из приоритетов деятельности ЦБ РФ.

Эксперты Ассоциации отмечают, что множественность целей денежно-кредитной политики определяется нестандартностью ситуации в экономике и необходимостью использования «ручного управления» в кризисных условиях. При принятии решений приходится учитывать конфликтность указанных целей, что предъявляет повышенные требования к транспарентности ЦБ РФ и его информационной политике.

Анатолий Аксаков считает, что использование предложенных подходов доприведения денежно-кредитной политики в текущих условиях может обеспечить стабильность в экономике и финансовой системе, но не позволяет сформировать условия для устойчивого экономического роста, что является одной из целей деятельности Банка России. Более того, последовательная реализация Базельских принципов для всех банков независимо от их

системной значимости и международных амбиций создает дополнительные ограничения для кредитования реальной экономики.

В связи этим, – добавил Анатолий Аксаков, – Банку России необходимо скорректировать подходы к денежно-кредитной политике с учетом важности стимулирования экономического роста.

При этом правительство страны через институты развития должно представить инвестиционные проекты, которые дают максимальный мультипликативный эффект для экономики в целях их финансовой поддержки за счет ресурсов Центрального банка.

*Пресс-центр
Ассоциации региональных банков России*

Подведены итоги конференции по межбанковскому сотрудничеству в рамках ШОС, БРИКС, ЕАЭС, которая прошла при поддержке Ассоциации «Россия»

В ходе состоявшейся 30 июня 2015 года в Москве Международной конференции «Роль межбанковского сотрудничества в обеспечении темпов экономического роста на пространстве ШОС, БРИКС, ЕАЭС», организованной Финансово-банковской ассоциацией стран-участников Шанхайского сотрудничества совместно с Российским союзом промышленников и предпринимателей, Деловым Клубом ШОС и при поддержке Ассоциации региональных банков России, участники обсудили вопросы объединения инвестиционных пространств внутри альянсов стран ШОС, БРИКС, ЕАЭС.

В работе Конференции приняли участие более 150 человек из 13 стран мира: представители центральных (национальных) банков, международных институтов развития, финансовых и экономических министерств и ведомств, руководители банковских объединений и ассоциаций, представители инвестиционных и коммерческих структур стран, представленных на территории ШОС, БРИКС, ЕАЭС.

Целью конференции стала проработка идеи экономической консолидации пространства ШОС, БРИКС, ЕАЭС через усиление многосторонних форматов торгово-экономического и финансово-банковского сотрудничества стран альянсов.

Все участники Конференции отметили, что формат и организация конференции способствовали проведению интересного, конструктивного, взаимовыгодного диалога, налаживанию деловых контактов с коллегами из стран ШОС, БРИКС, ЕАЭС и международными экспертами, и выразили единое мнение, что проведенное мероприятие будет способствовать установлению новых деловых контактов, а также появлению и проработке целого ряда совместных проектов в области развития финансовой и инвестиционной инфраструктуры.

В подтверждение этого итогами работы конференции стало заключение контрактов, подписание инвестиционных и партнерских договоров.

В рамках Программы ФБА СУШС по финансированию агропромышленного комплекса подписан инвестиционный договор между компанией-инвестором ООО «ПромАгроИнвест» и компанией ООО «Порт Сервис» (г. Мценск Орловской обл.).

Также ФБА СУШС подписала Генеральное соглашение о стратегическом партнерстве и совместной деятельности по реализации международных инвестиционных проектов межгосударственного значения на период до 2025 года с CONSORTIUM Group of companies «СHEMICO» (Китай), Меморандумы о сотрудничестве с Пермским краем и Консалтинговой компанией «ECOVIS» (Германия).

Кроме этого в рамках конференции подписаны соглашения о взаимодействии Делового Клуба ШОС с Конфедерацией предпринимателей и промышленников Турции, Федеральным Фондом содействия развитию жилищного строительства, Государственной компанией «Автодор».

По результатам дискуссии участники Конференции приняли решение поддержать идею создания новой международной системы платежных карт стран БРИКС (НМСПК) и предложить Деловому Совету БРИКС обсудить данное предложение на дискуссионных площадках предстоящего саммита БРИКС в Уфе.

В ходе Конференции участники обсудили и одобрили Концепцию модели Международного Евразийского Таможенно-логистического Холдинга в рамках ЕАЭС.

Также от участников форума поступило предложение Международную конференцию, проводимую совместно ФБА СУШС, РСПП и Деловым клубом ШОС при поддержке Ассоциации региональных банков России и состоявшуюся впервые в июне 2015 года, сделать ежегодной как первую экспертную диалоговую площадку в области финансово-банковской деятельности альянсов стран ШОС, БРИКС, ЕАЭС.

*Пресс-центр
Ассоциации региональных банков России*