
«
:
(
, ')» .7.

В НОМЕРЕ

Подписной индекс
по каталогу «Урал-Пресс»
39369

Журнал включен
в Перечень ведущих
рецензируемых научных
журналов и изданий ВАК

Журнал аккредитован
при Евразийском
деловом совете

Главный редактор
Володина В.Н.

Научный редактор
Моисеева Л.Ф., к.э.н.

Технический редактор
Рудакова Е.Е.

Редакционная коллегия:

Абрамова М.А., д.э.н., проф.
Валенцева Н.И., д.э.н., проф.
Дубова С.Е., д.э.н., проф.
Коробов Ю.И., д.э.н., проф.
Ларионова И.В., д.э.н., проф.
Медведева М.Б., к.э.н., проф.
Миркин Я.М., д.э.н., проф.
Ольхова Р.Г., к.э.н., проф.
Панова Г.С., д.э.н., проф.
Хандруев А.А., д.э.н., проф.
Хоминич И.П., д.э.н., проф.
Щеголева Н.Г., д.э.н., проф.
Юданов А.Ю., д.э.н., проф.

Журнал включен
в Российский индекс
научного цитирования (РИНЦ)
e-mail: nikainform@mail.ru
сайт: finvector.ru
Адрес редакции и издателя:
Москва, Ленинградский пр-т,
дом 80, корп. Г,
МФПУ «Синергия»
Телефон: 8-916-646-09-30

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ

Щеголева Н.Г., Гафурова Е.А. Государственное регулирование режима обратимости в КНР	2
Курс на интернационализацию юаня.....	2
Счет текущих операций и счет движения капитала.....	3
Меры по стимулированию притока капитала в страну.....	6

БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА

Наточеева Н.Н. Финансовая устойчивость российских банков как конкурентное преимущество	8
Оценка конкурентного финансового положения банка.....	8
Надежность коммерческих банков.....	9
Динамика концентрации активов, кредитов, депозитов, прочих размещенных средств коммерческих российских банков, а также средств, привлеченных российскими банками.....	10
Методы повышения конкурентоспособности и финансовой устойчивости банков.....	11
Предложение о расширении комплекса показателей, определяющих финансовую устойчивость банков.....	13

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: МНЕНИЯ И ПРОГНОЗЫ

Комова А.В. Суверенные фонды 1990–2030 гг.: эволюция, прогноз роста	16
Партнерство банков и суверенных фондов.....	16
Виды и основные параметры крупнейших суверенных фондов.....	17
Глобальные тренды в 1950–2019 гг.....	18
Прогноз на 2020–2030 гг.....	23

РЫНОК КАПИТАЛА

Искандяров Р.Р. Временная фрагментарность операций участников российского фондового рынка	24
Плюсы и минусы высокочастотной торговли.....	24
Составляющие высокочастотной торговли.....	25
Практика измерения времени жизни заявки при использовании высокочастотных алгоритмов.....	27

INTERNATIONAL

Жукова Т.В. Глобальные трансформации пенсионных систем на рубеже веков – 1994–2008 гг.	32
Демографические факторы, обуславливающие реформы.....	33
Тренды реформирования пенсионных систем в период 1994–2008 гг.....	34
Период 1994–2004 гг.....	36
Период 2005–2008 гг.....	36

ANNOTATION 40

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

© Журнал «БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ»

Учредитель и издатель: ООО «Фининформсервис НИКА». Свидетельство ПИ №77-1026 выдано Министерством РФ по делам печати, телерадиовещания и средств массовых коммуникаций от 04.11.1999.
Формат А4. Усл. печ. л. 5,0. Тираж 1000 экз. Отпечатано в типографии ООО «Телер».
Адрес: Москва, ул. Клары Цеткин, дом 33. Подписано в печать 06.09.2019. Дата выхода 17.09.2019.

УДК 336.7

ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЕЖИМА ОБРАТИМОСТИ В КНР

Щеголева Н.Г., д-р экон. наук, профессор, зав. кафедрой «Мировая экономика и управление внешнеэкономической деятельностью» факультета государственного управления, Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова

E-mail: Shegoleva@spa.msu.com

Гафурова Е.А., магистрант кафедры «Мировая экономика и управление внешнеэкономической деятельностью» факультета государственного управления, Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова

E-mail: ev.gafurova@mail.ru

Аннотация

Несмотря на активно продвигаемый руководителями Китайской Народной Республики глобальный проект по интернационализации своей национальной валюты, юань по-прежнему не является свободно обратимым вследствие значительных ограничений на операции, учитываемые на счете движения капитала платежного баланса. У КНР одно из самых низких значений индексов *the Chinn-Ito Index (KAOPEN)* и *Quinn (the Quinn Capital Control Index)*, которые показывают уровень открытости счета, отражающего движение капитала, и степень государственного контроля. Начиная с 2016 года, власти Китая предпринимают активные меры, направленные на «одностороннюю» либерализацию счета движения капитала, когда стимулируется приток капитала в страну, но ужесточаются существующие правила или вводятся новые ограничения на его отток. В 2016–2017 гг., с введением правил, ограничивающих прямые инвестиции из Китая за рубеж, режим QDII значительно усилился.

Ключевые слова:

конвертируемость по счету текущих операций, счет движения капитала платежного баланса, либерализация счета движения капитала, *the Chinn-Ito Index (KAOPEN)*, *the Quinn Capital Control Index (Quinn)*, квалифицированный институциональный инвестор, активы под управлением (AUM).



Курс на интернационализацию юаня

растающая угроза валютных потрясений, сопряженных с доминированием американского доллара в современной мировой валютной системе, порождает стремление стран к диверсификации валютных рисков. Одной из альтернативных валют считается **китайский юань**, поскольку монетарные власти КНР на протяжении последних лет проводят **курс на интернационализацию своей национальной валюты**. Так, 1 октября 2016 г. МВФ включил юань в **корзину специальных прав заимствования**, и центробанки ряда стран накапливают часть собственных резервов в юанях [1]. Рост влияния Китая на мировую экономику и финансы стал серьезным основанием и базой поддержки для мероприятий, проводимых по «интернационализации» китайской национальной валюты **жэньминьби** с целью превращения ее в обозримом будущем в **свободно конвертируемую валюту**. [2].

УДК 336.7

ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ РОССИЙСКИХ БАНКОВ КАК КОНКУРЕНТНОЕ ПРЕИМУЩЕСТВО

**Наточеева Н.Н., д-р экон. наук, профессор кафедры «Финансовые рынки»,
ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»**

E-mail: natocheeva12@yandex.ru

Аннотация

В статье исследуются проблемы, связанные с устойчивостью российских коммерческих банков как условия достижения конкурентных преимуществ. Обладая высоким кредитным рейтингом, банк не всегда может быть надежным и не обязательно должен иметь устойчивую конкурентную позицию, то есть устойчивое финансовое положение на рынке банковских услуг. В значительной мере результаты оценки финансовой устойчивости банка обусловлены влиянием различных факторов и показателей, характеризующих конкурентоспособность кредитных организаций. Автор показывает, что устойчивость банков является их конкурентным преимуществом. Это подтверждается соответствием финансовой устойчивости банков критериям ценностей и требованиям конкурентного преимущества. Выдвинуто предложение дополнить методику регулятора по оценке уровня конкуренции комплексом показателей, характеризующих финансовую устойчивость банков.

Ключевые слова:

финансовая устойчивость, банки, конкурентоспособность, конкурентное преимущество, признак преимущества, банковские услуги, кредитный рейтинг, рейтинг надежности, концентрация активов, рынок банковских услуг, критерии ценностей, регулятор.



Оценка конкурентного финансового положения банка

Конкурентоспособность российских кредитных организаций в настоящее время является недостаточно высокой по сравнению с конкурентоспособностью банков развитых стран. Во многом такая ситуация определяется деструктивными внешними факторами, например влиянием экономических санкций, а также политической санации регулятором банковского сектора России, проводимой в последние несколько лет. Многие кредитные организации не смогли полностью соответствовать условиям, выдвигаемым Банком России и базирующимся на требованиях последней версии «Базеля» в части достаточности капитала банков, что непосредственно отражается на устойчивости российских банков и их конкурентоспособности.

Под конкурентоспособностью банков мы понимаем уровень устойчивости его конкурентных позиций на рынке оказания банковских услуг. Конкурентная позиция банка представляет собой, по нашему мнению, такое **финансовое положение банка, которое** позволяет ему достаточно длительное время сохранять на финансовом рынке стабильность, надежность и финансовую устойчивость.

Оценку конкурентного финансового положения банка осуществляют с использованием собственных методик различные рейтинговые агентства, например АКРА – Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (табл. 1).

УДК 336.1, 339.72

СУВЕРЕННЫЕ ФОНДЫ 1990–2030 гг.: ЭВОЛЮЦИЯ, ПРОГНОЗ РОСТА¹

**Комова А.В., канд. экон. наук, ст. науч. сотр. отдела международных рынков капитала,
Национальный исследовательский институт мировой экономики и международных отношений
имени Е.М. Примакова РАН**

E-mail: komova.anna.v@gmail.com

Аннотация

Автор представил взаимосвязи между суверенными фондами и банками. Показано, как суверенные фонды могут выступать в роли клиентов банков, инвесторов в банки, партнеров банков и в качестве образца для инвестиционных стратегий банков. Рассмотрены глобальные тренды развития суверенных фондов 1990–2010-х гг., особый акцент сделан на последнее десятилетие. Выделены пять этапов развития суверенных фондов (1950–2019 гг.) на основе видов фондов, динамики роста их числа, размера активов, особенностей инвестиционного поведения. Проведено исследование роста концентрации и объема активов. Отмечены наиболее распространенные модели фондов, выявлен рост доли фондов развития при снижении доли стратегических фондов и причины ликвидации неэффективных фондов. Дан прогноз количественного изменения суверенных фондов и их видовой структуры.

Ключевые слова:

суверенный фонд, стабилизационный фонд, фонд будущих поколений, банки, государственные финансы, международный финансовый рынок, модели суверенных фондов.



Партнерство банков и суверенных фондов

Суверенные фонды (далее – СФ) становятся все более значимым классом инвесторов на мировом финансовом рынке. За последнее десятилетие активы СФ выросли в 2,4 раза: если в конце 2008 года они измерялись 2,9 трлн долл., то в конце 2018 года соответствующий показатель достиг, по нашим расчетам, 6,9 трлн долл.²

¹ Продолжением настоящей публикации будет статья, которая готовится к печати в журнале «Финансы, Деньги, Инвестиции» № 3/2019. В ней автор рассмотрит инвестиционную стратегию суверенных фондов (экскурс в прошлое, прогноз на будущее).

² Автор произвел расчеты на основе годовых, квартальных, месячных отчетов фондов; IMF Article IV Consultation Reports; публикаций на официальных сайтах фондов; заявлений официальных лиц (из публикаций в прессе); оценки международных рейтинговых агентств; SWF Institute (при отсутствии иных достоверных источников для Государственного резервного фонда под управлением Брунейского инвестиционного агентства, Фонда Стратегических инвестиций Габона, Национального фонда развития Ирана, QIA, SAFE Investment Company, LIA, EIA, Инвестиционного фонда Омана, GIC, Sharjah Asset Management Holding LLC – ОАЭ, Эмират Шарджа). По мнению автора, в наиболее часто цитируемом источнике SWF Institute активы многих СФ завышены. Так, за июль текущего года сумма активов 81 СФ составляет 7,9 трлн долл. Для ADIA (3-й по величине СФ), например, приведена цифра 697 млрд долл., тогда как автор использует более умеренную оценку – от Moody's – 590 млрд долл. на конец 2018 г. (Muzoriwa K. Abu Dhabi's Aa2 Rating Affirmed, Outlook Stable. 26 March 2019. Islamic Business and Finance – online). Оценка активов KIA (4-й в рейтинге SWF Institute) – 592 млрд долл., автор же указывает цифру 569 млрд долл. (такова оценка IMF Article IV Consultation Report 2019). Максимальны расхождения для инвестиционного портфеля Валютного фонда Гонконга (HKMA Investment Portfolio): SWF Institute указывает общую величину активов Валютного фонда – 509 млрд долл. на июль 2019 г., автор – 267 млрд долл. на конец 2018 г. Автор исключает из общей величины активов Backing Portfolio, который состоит из ликвидных активов, противостоит монетарной базе. Для справки: Валютный фонд состоит из Backing Portfolio, Инвестиционного портфеля (акции, облигации), Портфеля долгосрочного роста (прямые инвестиции и недвижимость), Стратегического портфеля (государственные инвестиции в Гонконгскую биржу и Клиринговую организацию исключается из всех оценок). Кроме того, в перечне СФ от SWF Institute содержатся такие фонды, которые, на взгляд автора, СФ не являются, в частности это University of Texas Investment Management Company (UTIMCO), Texas Permanent School Fund.

УДК 336.764.061.1

ВРЕМЕННАЯ ФРАГМЕНТАРНОСТЬ ОПЕРАЦИЙ УЧАСТНИКОВ РОССИЙСКОГО ФОНДОВОГО РЫНКА

Искандяров Р.Р., аспирант кафедры «Финансы и цены», ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»; руководитель группы мониторинга и отчетности отдела противодействия недобросовестным рыночным практикам ПАО «Московская Биржа»

E-mail: ruslaniskandyarov@gmail.com

Аннотация

Научно-технический прогресс оказывает значительное влияние на участников биржевых торгов, и банки, брокеры, корпорации все чаще отдают предпочтение высокоэффективным средствам реализации торговых стратегий. Одно из них – высокочастотная торговля. В статье анализируются преимущества и недостатки высокочастотной торговли для российского фондового рынка. Особое внимание автор уделил вопросам идентификации высокочастотной торговли. Проведенный анализ позволил выдвинуть и обосновать предположение о возможности выявления операций высокочастотных алгоритмов на основе исследования временной фрагментарности заявок, поступающих от участников.

Ключевые слова:

высокочастотная торговля, биржа, финансовый рынок, субъекты биржевого рынка, ценные бумаги.



Плюсы и минусы высокочастотной торговли

развитием научно-технического прогресса вопросы повышения эффективности операций на финансовых рынках для его ключевых участников – **банков, брокеров и корпораций** – становятся определяющими. Уже сегодня часть из них, и в первую очередь банки, применяют специальные средства для реализации своих инвестиционных стратегий. Банки, как передовые участники финансовых рынков, для повышения эффективности стратегий создают не отдельные структурные подразделения со штатом экспертов в области финансовых рынков, а применяют, пожалуй, самое эффективное на сегодняшний день средство – **высокочастотные торговые алгоритмы, или высокочастотную торговлю**.

Высокочастотная торговля изначально развивалась как вспомогательная компьютерная система, а сегодня это **автоматическая система самостоятельного принятия инвестиционных решений без вмешательства человека** [1]. Однако стоит обратить внимание, что ее развитие сопровождается целым рядом неопределенностей, которые обычно отмечаются в современных исследованиях, посвященных главным образом преимуществам высокочастотной торговли. К таким преимуществам относят:

- **повышение эффективности ценообразования за счет сглаживания нерациональных действий других участников;**

ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРАНСФОРМАЦИИ ПЕНСИОННЫХ СИСТЕМ НА РУБЕЖЕ ВЕКОВ – 1994–2008 гг.

Жукова Т.В., канд. экон. наук, ст. науч. сотр. отдела международных рынков капитала, Национальный исследовательский институт мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова РАН

E-mail: ttanya2001@gmail.com

Аннотация

Вследствие глобального старения населения пенсионеры становятся для банков привлекательной категорией клиентов с их стабильным доходом, склонностью к сбережению, платежной дисциплиной. Данные новые реалии способствуют массовому развитию во всем мире банковских «пенсионных» продуктов. В статье представлена первая часть исследования, посвященного вопросам пенсионных реформ как феномена конца XX – начала XXI века. Выдвинута и подтверждена (на периодах 1994–2004 гг. и 2005–2008 гг.) гипотеза о смене направлений пенсионных реформ (общих для стран с развитыми и развивающимися экономиками и с различными архитектурами пенсионных систем) при прохождении точек (годов), отмеченных существенным влиянием демографических факторов. Показаны новые направления исследования – период трансформации пенсионных систем в 2009–2019 гг. и прогноз до 2030 г., результаты анализа которых будут представлены в ближайшее время.

Ключевые слова:

клиенты банка, пенсионная система, уровни пенсионной системы, пенсионные реформы, структурные реформы, параметрические реформы, контрреформы, демографические факторы, коэффициент фертильности, коэффициент возрастной зависимости.



енсионеры как категория клиентов старшего возраста с их стабильным гарантированным доходом, высокой платежной дисциплиной начинают занимать особое положение в банковской системе. По данным Банка России, каждый второй жи-

тель в возрасте от 65 лет и старше имеет вклады в кредитных организациях, но при этом пенсионеры реже других использует свои счета [1].

Ускорившийся процесс старения населения ведет за собой неизбежный **рост численности людей старшего поколения**, что уже принял во внимание банковский сектор. Большинство коммерческих банков включаются в борьбу за клиентов старшего поколения и выделяют банковские и консультационные продукты для пенсионеров в отдельную линейку.

Категория пожилых людей – действующих и потенциальных клиентов банковского сектора – не является неизменной, она формируется под влиянием продолжительного глобального тренда реформирования пенсионных систем. Рост возраста выхода на пенсию повышает финансовую активность людей старшего поколения. Реформы по «приватизации» и переходу на добровольные накопительные компоненты делает людей старшего поколения собственниками крупных пулов средств пенсионных накоплений с определенной свободой

Natalia G. Shchegoleva, Doctor of Economic Sciences, professor, Head of the Department of International Economics and Management of Foreign Economic Activity, School of Public Administration, Lomonosov Moscow State University
E-mail: Shchegoleva@spa.msu.com

Evgenia A. Gafurova, Master's Degree student of the Department of International Economics and Management of Foreign Economic Activity, School of Public Administration, Lomonosov Moscow State University
E-mail: ev.gafurova@mail.ru

STATE REGULATION OF THE REGIME OF CONVERTIBILITY IN THE PRC

Despite the global project to internationalize the currency, actively promoted by the Chinese authorities, the yuan is still not freely reversible due to significant restrictions on operations recorded in the capital account of the balance of payments. China has one of the lowest values of the Chinn-Ito Index (KAOPEN) and Quinn (the Quinn Capital Control Index) indices, showing the level of openness of the capital flow account and the degree of state control. Since 2016, the Chinese authorities have taken a number of active measures aimed at "one-sided" liberalization of the capital account when capital inflows into the country are stimulated, but existing rules are tightened or new restrictions are imposed on its outflow; with the introduction in 2016 - 2017 rules restricting outward direct investment from China, the QDII regime has been significantly tightened.

Keywords: current account convertibility, capital account of the balance of payments, capital account liberalization, the Chinn-Ito Index (KAOPEN), the Quinn Capital Control Index (Quinn), qualified institutional investor, assets under management (AUM).

Natalia N. Natocheeva, Doctor of Economic Sciences, Professor of the "Financial markets" Department, Faculty of Finance, Plekhanov Russian University of Economics
E-mail: natocheeva12@yandex.ru

FINANCIAL STABILITY OF RUSSIAN BANKS AS A COMPETITIVE ADVANTAGE

In the article the author investigates the problems connected with stability of the Russian commercial banks and conditions needed to achieve a competitive advantage. The analysis showed that a bank that have a high credit rating is not always reliable and has a stable competitive position, i.e. a stable financial position in the banking market. To a large extent, the results of the Bank's financial stability assessment are due to the influence of various factors and indicators characterizing the competitiveness of credit institutions. The author hypothesized that the stability of banks is their competitive advantage. Confirmation of the hypothesis was reflected in the assessment of compliance of financial stability of banks with the criteria of values and requirements of competitive advantage. It is proposed to Supplement the methodology of the regulator to assess the level of competition with a set of indicators characterizing the financial stability of banks.

Keyword: financial stability, banks, competitiveness, competitive advantage, the symptom benefits, banking services, credit rating, reliability rating, concentration of assets, the banking market, the criteria values, the controller.

Anna V. Komova, Candidate of Economic Sciences, Senior Researcher, Department of International Capital Markets, Primakov National Research Institute of World Economy and International Relations
E-mail: komova.anna.v@gmail.com

SOVEREIGN WEALTH FUNDS 1990-2030: EVOLUTION, GROWTH FORECAST

The relationships between sovereign funds and banks are shown: sovereign funds as clients of banks; investors in banks; bank partners and a benchmark for investment strategies of banks. For the period 1990–2010 global trends of sovereign wealth funds evolution are covered, with special emphasis on the last decade. Five periods of sovereign funds evolution are identified (1950–2019) according to types of funds, funds quantity and assets growth rates, investment strategies. Funds growth and asset concentration are analyzed. The most popular funds models are identified. Increase in the share of development funds accompanied by decrease in the share of strategic funds is documented. The causes of sovereign funds liquidation are described. The forecast of the changes in the number of funds and their types is given.

Keywords: sovereign wealth fund, stabilization fund, future generations fund, banks, government finance, international financial market, sovereign wealth funds models.

Ruslan R. Iskyandyarov, post-graduate student of Finance and Prices Department, Plekhanov Russian University of Economics, Head of Group of monitoring of Department for Countering Misconduct, Moscow Exchange
E-mail: ruslaniskyandyarov@gmail.com

TIME FRAGMENTATION OF PARTICIPANTS ON RUSSIAN STOCK MARKET

Under scientific and technological progress, the main participants of stock markets, such as banks, broker firms and corporations, are looking for the most effective ways of implementing trading strategy. One of the way is high-frequency trading. The article analyses advantages and disadvantages of HFT in Russian stock market. The article also focuses on the identification of high-frequency trading. Based on analysis, the author suggests the ways of identification of high-frequency trading by comparing the lifetime of orders with time fragmentation distribution of all participant's orders.

Keywords: high-frequency trading, HFT, stock exchange, robots, algorithm, financial market, stock market participant, stocks

Tatyana V. Zhukova, Candidate of Economic Sciences, Senior Researcher, Department of International Capital Markets, Primakov National Research Institute of World Economy and International Relations
E-mail: ttanya2001@gmail.com

GLOBAL TRANSFORMATIONS OF PENSION SYSTEMS AT THE TURN OF THE CENTURY – 1994–2008

Global ageing makes pensioners more bankable with sustainable income, propensity to save and payment discipline. This new reality leads to worldwide developing of new "pension" products. This paper represents the core findings of the first part of the study devoted to pension reforms phenomenon late in the 20th – early in the 21st century. Hypothesis that is reforms trend changes (they are common for developed and developing countries with different architecture of pension systems) after passing the tipping points of demographic factors tension is formed and confirmed (for periods 1994-2004, 2005-2008). Stepping stones for new research are identified: pension reforms transformation in 2009–2019 and their projection for the period up to 2030, the results of which analysis will be presented soon.

Keywords: bank customers, pension system, pension pillars, pension reforms, structural reforms, parametric reforms, counter reforms, demographic factors, fertility coefficient, old-age-dependency ratio.