

В НОМЕРЕ



Подписной индекс
по каталогу «Роспечать»
39369

С 18 октября 2016 г. журнал включен в перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий ВАК (№ 1947)

Журнал включен в список обязательной научной литературы для вузов по специальности 060400 «Финансы и кредит»

Журнал аккредитован при Евразийском деловом совете

Главный редактор/
научный редактор
Володина В.Н.

Технический редактор
Рудакова Е.Е.

Редакционная коллегия:

Абрамова М.А., д.э.н., проф.
Валенцева Н.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.
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.

Размещение статей аспирантов осуществляется по договоренности

Журнал включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ)
e-mail: nikainform@mail.ru
сайт: finvector.ru

Адрес редакции и издателя:
Ленинградский пр-т,
дом 80, корп. Г,
МФПУ «Синергия»

Телефон: 8-916-646-09-30

Учредитель и издатель:
ООО «Фининформсервис НИКА».
Свидетельство ПИ №77-1026 выдано Министерством РФ по делам печати, телерадиовещания и средств массовых коммуникаций от 4.11.1999.
Издается с января 1995 г.

Тематический выпуск:

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК И БАНКОВСКОЕ УЧАСТИЕ

БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА

Лужнова Л. А. Стимулирующие меры и роль коммерческих банков в привлечении частных инвестиций на фондовый рынок в России 2
Потенциал частных инвестиций в ценные бумаги 2
ОФЗ: планы на ближайшее будущее 4

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Ганбат Х. Реальный опцион и его роль в повышении эффективности оценки инвестиционного проекта 7
Привычные показатели для оценки инвестиционного проекта и метод реальных опционов 7
Методы оценки реальных опционов и возможности их использования в управлении рисками 9

БАНКОВСКАЯ АНАЛИТИКА

Русева В. Л. Теоретические аспекты управления портфелем ценных бумаг 14
Три ключевые стратегии управления ценными бумагами 14
Основные проблемы управления портфелем ценных бумаг и возможные меры по их устранению 17

РЫНОК КАПИТАЛА

Мельникова А. С. Основные современные концепции поведенческих аномалий в финансово-банковской сфере 20
Теория рыночной эффективности и поведенческие аномалии 20
Типичные ошибки мыслительного процесса и их роль в построении стратегий в банковской сфере 21
Максутов А. Ю. Влияние конъюнктуры мирового нефтяного рынка на экономику России 24
Главные факторы рынка нефти 24
«Голландская болезнь» и возможные способы отхода от нефтяной зависимости 25

БАНКОВСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ

Молчанова М. А. Платежные системы зарубежных стран и перспективы развития национальной платежной системы в России 28
Становление и развитие национальных платежных систем в развитых и развивающихся странах 28
Перспективы российской национальной платежной системы 32

КОНФЕРЕНЦИИ

Щеголева Н. Г., Володина В. Н. Мировое финансовое пространство: векторы движения и участие Российской Федерации 33

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»**

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 07.04.2017. Дата выхода 18.04.2017.

СТИМУЛИРУЮЩИЕ МЕРЫ И РОЛЬ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ В ПРИВЛЕЧЕНИИ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НА ФОНДОВЫЙ РЫНОК В РОССИИ

Лужнова Л. А., канд. экон. наук, доцент кафедры финансов и управления банковской деятельностью в ВС, Военный университет Министерства обороны Российской Федерации

E-mail: lar.lu@mail.ru

Аннотация

Вопросы сохранности и преумножения сбережений населения всегда остаются актуальными, особенно в условиях нестабильности в экономике. В связи с необходимостью диверсификации активов и снижения рисков интерес населения к ценным бумагам усиливается, однако позитивная динамика частных инвестиций не может быть достигнута без внедрения новых стимулирующих механизмов и активного участия коммерческих банков. Привлечение частных инвестиций будет способствовать повышению ликвидности и спроса на рынке ценных бумаг, а также нацеленности физических лиц выступить в роли индивидуальных инвесторов и участников рынка коллективных инвестиций.

Ключевые слова:

частные инвестиции, располагаемые денежные доходы населения, ценные бумаги, фондовый рынок, государственные облигации, коммерческие банки-агенты, индивидуальный инвестиционный счет, Центральный банк Российской Федерации.



Потенциал частных инвестиций в ценные бумаги

Потенциал частных инвестиций во многом зависит от реальных располагаемых денежных доходов населения (за вычетом обязательных платежей, скорректированных на индекс потребительских цен). По данным Федеральной службы государственной статистики за 2016 год, они упали на 5,9 % в реальном выражении по сравнению с 2015 годом, а в 2015 году падение составило всего 3,2 %. На эти проблемы в декабре прошлого года обратил внимание Президент РФ В. В. Путин, указав на сокращение доходов населения и снижение потребительского спроса, что в конечном итоге отражается на инвестициях [1].

В 2017 году положение несколько стабилизировалось – за январь–февраль было даже зафиксировано увеличение доходов населения (табл. 1).

Оптимизма добавляют представленные в таблице данные, показывающие что начисленная за февраль 2017 г. заработная плата работников организаций достигла 35 900 руб., а ее рост по сравнению с соответствующим периодом 2016 г. составил 6,0 % (в январе–феврале 2017 г. – 7,2 %).

Кроме того, по данным НАУФОР, общая сумма денежных накоплений населения за первые два квартала 2016 года насчитывала 24,3 трлн руб., доля ценных бу-

РЕАЛЬНЫЙ ОПЦИОН И ЕГО РОЛЬ В ПОВЫШЕНИИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА В РАМКАХ БАНКОВСКОГО РИСК-МЕНЕДЖМЕНТА

Ганбат Х. (Монголия), аспирант кафедры банковского дела, ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова»

E-mail: khaliuka90@mail.ru

Аннотация

Обосновывается метод реальных опционов для оценки инвестиционного проекта в контексте совершенствования метода управления риском в коммерческом банке. Проанализированы традиционные методы оценки инвестиционного проекта, выявлена необходимость в более гибком инструменте для принятия решений в нынешних условиях неопределенности, с которыми сталкиваются менеджеры банка.

Ключевые слова:

инвестиционный проект, реальный опцион, коммерческий банк.



Привычные показатели для оценки инвестиционного проекта и метод реальных опционов

любая деятельность банка, в том числе касающаяся проведения инвестиций, определяется множеством внешних и внутренних факторов. При этом менеджеры банка не всегда могут предсказать их наличие. Таким образом, неопределенность является источником риска, которая к тому же может сдерживать процесс дальнейшей реализации проекта [3], поскольку в данном случае запланированные заранее параметры (стоимости проекта, сроки реализации и т. д.) могут измениться.

В оценке эффективности проекта учитываются разные критерии – их набор зависит от постановки задачи и цели проекта. С одной стороны, возможна ситуация, когда менеджеру банка нужно выбрать один проект из ряда альтернативных с разными ожидаемыми результатами. В таком случае самый оптимальный вариант – выбрать проект с наибольшим положительным значением NPV или чистой приведенной стоимостью. С другой стороны, задача может заключаться в выборе одного из проектов в ряду проектов с одинаковыми целями и ожидаемыми результатами. При таких условиях самый эффективный вариант – ориентироваться на критерии, связанные с минимизацией стоимости проекта.

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦЕННЫХ БУМАГ

Русева В. Л. (Болгария), аспирант департамента финансовых рынков и банков, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

E-mail: 8847113@mail.ru

Аннотация

В статье представлены основные аспекты управления портфелем ценных бумаг и возможность использования различных стратегий на российском фондовом рынке. Рассматриваются вопросы дальнейшего развития этого рынка в условиях отсутствия теоретической базы, основанной на национальном практическом опыте. На примере двух моделей формирования портфеля показано, как банки – основные участники рынка ценных бумаг – используют соответствующие стратегии. Автором предложены возможные варианты решений поднятых проблем.

Ключевые слова:

портфель ценных бумаг, банки, фондовый рынок, портфельная теория, агрессивная стратегия, пассивная стратегия, смешанная стратегия, активная стратегия.



Три ключевые стратегии управления ценными бумагами

Для соответствия портфеля ценных бумаг основным требованиям своего владельца требуется замена его активов на периодической основе. Действия, которые предпринимаются при этом в целях изменения структуры портфеля, называются **«управление портфелем»**. Таким образом, под управлением портфелем следует понимать применение в отношении имеющейся совокупности видов ценных бумаг определенных технологических возможностей и методов, которые позволяют:

- сохранить инвестированные средства на первоначальном этапе;
- обеспечить направленность портфеля на инвестиции;
- достигнуть максимального уровня инвестиционного дохода [1, с. 64].

Иными словами, процессу управления свойственна ориентация на сохранение свойств, соответствующих интересам его владельца и по сути являющихся основным инвестиционным качеством портфеля. Это обуславливает необходимость в корректировке структуры портфеля на основе анализа факторов, которые могут вызывать изменения в составе портфеля, что подразумевает процесс управления.

При изменении рыночной конъюнктуры, финансового состояния эмитентов, стоимости ценных бумаг, а также при истечении жизненного срока ценных бумаг

ОСНОВНЫЕ СОВРЕМЕННЫЕ КОНЦЕПЦИИ ПОВЕДЕНЧЕСКИХ АНОМАЛИЙ В ФИНАНСОВО-БАНКОВСКОЙ СФЕРЕ

Мельникова А. С., аспирант департамента финансовых рынков и банков, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»; старший аналитик Альфа-банка, Москва

E-mail: asmelnikova@mail.ru

Аннотация

Статья посвящена анализу поведенческих аномалий, возникающих в процессе реализации инвестиционными банками стратегий на рынке ценных бумаг. Автор приходит к выводу, что эвристики в поведении индивида, будь это управляющий активами или клиент банка – участник рынка ценных бумаг, значительно влияют на его инвестиционные решения, что может привести к неожиданным результатам в процессе реализации данных стратегий.

Ключевые слова:

банки, фондовый рынок, эвристика, аномалия.



Теория рыночной эффективности и поведенческие аномалии

Современная теория рыночной эффективности (efficient markets hypothesis – ЕМН), родоначальником которой является Е. Фама [3] защищает мнение, что вся существенная информация сразу же и в полном объеме отражается на рыночной (биржевой) стоимости ценной бумаги. Таким образом, риски банков или частных лиц (клиентов банков), связанные с инвестицией в ценную бумагу, должны быть сопоставимы с доходностью от инвестирования.

Инвесторы (клиенты инвестиционных банков) с позиции ЕМН действуют максимально рационально с целью максимизации доходности портфеля и в собственных интересах. Однако на практике инвестор обычно руководствуется гораздо более широким кругом личных мотивов, чем экономический интерес. Люди совершают ошибки, они подвержены страхам, сожалениям и зачастую не в состоянии дать полный отчет своим действиям. С. Вайн [1] отмечает, что влияние психологических элементов, как правило, нивелирует достоинства экономических моделей.

Самой популярной классической моделью, используемой внутри банковской индустрии для оценки справедливой стоимости актива, является модель **SAPM (Capital Asset Pricing Model)**, которая определяет доходность актива в зависимости от связанных с ним рисков. Но, начиная с 70-х годов про-

ВЛИЯНИЕ КОНЪЮНКТУРЫ МИРОВОГО НЕФТЯНОГО РЫНКА НА ЭКОНОМИКУ РОССИИ

Максutow А. Ю., магистрант департамента мировых финансов и международного бизнеса, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

E-mail: artem.maksutov@mail.ru

Аннотация

Конъюнктура мирового нефтяного рынка играет важную роль в экономике России. Любое колебание цен на нефть сразу отражается на платежном балансе, бюджете, ВВП и курсе национального рубля. Доходная часть государственного бюджета состоит почти на 50 % от экспорта нефти, так что ее значимость для России очень высока.

Ключевые слова:

рынок нефти, рыночная конъюнктура, зависимость от энергоресурсов, финансовые спекуляции на рынке нефтяных фьючерсов, нефтяные фьючерсы, банки.



Главные факторы рынка нефти

В современном мире значимость нефти очень высока, ее используют практически во всех отраслях экономики. Значение нефтедобычи трудно переоценить в развитии энергетики, транспорта и промышленности, топливной базы, производства ряда видов строительных материалов и т. д.

Поведение рынка нефти зависит от множества факторов. При этом рынок нефти хорошо организован и имеет свою специфику. Мировой рынок нефти традиционно характеризует высокая степень монополизации – на несколько крупных нефтедобывающих компаний приходится более 60 % мировой добычи нефти [1, с. 217].

Как известно, рыночная конъюнктура определяет конкурентоспособность и коммерческую ценность, возможность и экономическую целесообразность купли-продажи, а также выбор потенциальных и фактических стран – экспортеров и импортеров, фирм-контрагентов и поиск благоприятного момента для выхода на рынок, методы и формы этого выхода. Изменение конъюнктуры рынка обуславливается характером и уровнем развития экономики, но на нее влияют и некоторые другие факторы, например сезонный характер производства и потребления (отопительный сезон, автомобильный сезон). Вся совокупность факторов, влияющих на конъюнктуру нефтяного рынка, можно разделить на постоянные и временные, которые, в свою очередь, стимулируют или сдерживают его.

ПЛАТЕЖНЫЕ СИСТЕМЫ ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ ПЛАТЕЖНОЙ СИСТЕМЫ В РОССИИ

Молчанова М. А., магистрант департамента мировых финансов и международного бизнеса, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

E-mail: marya.mol4anova2012@yandex.ru

Аннотация

В 2015 году в России была запущена национальная система платежных карт «Мир». Она разработана в целях обеспечения экономической безопасности страны и создания собственной инфраструктуры платежных услуг. В статье анализируются предпосылки к появлению национальной платежной системы, оцениваются перспективы ее развития и интеграции с мировым рынком платежных услуг. Проводится сравнительный анализ мировых платежных систем, в том числе китайской национальной платежной системой Union Pay, созданной в схожих с НСПК условиях.

Ключевые слова:

платежная система, национальная платежная система, розничные платежные системы, эквайринг платежных карт, оператор услуг платежной инфраструктуры, кобейджинговые программы, национальная платежная корпорация, POS-терминалы, НСПК.



Становление и развитие национальных платежных систем в развитых и развивающихся странах

В течение последних двух десятилетий в различных странах мира активно развиваются платежные системы, что связано в первую очередь со структурными изменениями, происходящими в банковском секторе, глобализацией финансовых рынков, внедрением новейших IT-технологий, которые позволяют существенно ускорить работу платежной системы и повысить ее надежность и эффективность. Работа платежной системы коррелирует с основной целью деятельности центрального банка любой из стран – обеспечением стабильности функционирования банковской системы.

Массовое распространение в мире банковских карт в расчетах, платежах, кредитных отношениях доказывает, что использование этого банковского инструмента существенно упрощает взаимоотношения продавцов и покупателей товаров, работ, услуг, позволяет существенно сэкономить средства на проведении безналичных расчетов, делает платежные отношения более прозрачными.

В современной инфраструктуре мирового рынка платежных банковских карт доминируют две главные международные платежные системы – Visa и MasterCard. Обе эти системы американского происхождения одними из первых получили интернацио-

МИРОВОЕ ФИНАНСОВОЕ ПРОСТРАНСТВО: ВЕКТОРЫ ДВИЖЕНИЯ И УЧАСТИЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

В Шуваловском корпусе МГУ имени М. В. Ломоносова 30–31 марта 2017 г. состоялся МЭФ-2017 «Поворот мировой истории. Новая стратегия России».

– Какая модель развития станет актуальной для России и мира?

– Brexit, победа Трампа, национальные идеи Франции. Что дальше?

– Цель 2025: какой должна быть экономика России и что сегодня нужно сделать?

Эти и многие другие вопросы обсуждались участниками Московского экономического форума.

Состоявшаяся в рамках форума конференция № 10 «**Мировое финансовое пространство: векторы движения и участие Российской Федерации**» была посвящена двум ключевым проблемам:

- **во-первых, анализу «новой стратегии России» с позиции ее участия в мировой финансовой архитектуре** (современные методы регулирования мировых финансов; основные направления стабилизационной финансовой политики; управление системными финансовыми рисками в условиях глобализации);

- **во-вторых, «новой стратегии» в сфере государственного регулирования внешнеэкономической деятельности в условиях экономических санкций и с учетом функционирования Евразийского экономического союза** (экономические регуляторы внешнеторговой активности, запреты и ограничения во внешнеэкономической деятельности; оценка последствий введения эмбарго).

В качестве модератора конференции выступила докт. экон. наук, профессор **Наталья Геннадьевна Щеголева**, зав. кафедрой мировой экономики и управления внешнеэкономической деятельностью факультета государственного управления МГУ им. М. В. Ломоносова, почетный работник высшего профессионального образования Российской Федерации. Сомодератором была докт. экон. наук, профессор **Елена Анатольевна Звонова**, которая представляла Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации и является руководителем департамента мировой экономики и мировых финансов.

С основным докладом на тему «**Проблемы формирования многополярного финансового пространства в условиях глобализации**» выступил **Алексей Владимирович Кузнецов**, докт. экон. наук, ст. научный сотрудник, профессор департамента мировой экономики и мировых финансов Финансового университета при Правительстве Российской Федерации.

Докладчик констатировал, что масштабы оперирования ТНК достигли колоссальных размеров. Так, в 2015 году, если сопоставить доходы консолидированных бюджетов суверенных государств и выручку корпораций, то из 200 крупнейших экономик мира только 70 были государствами, остальные – ТНК. В период 1990–

Luzhnova L. A., Candidate of Economic Sciences, Associate Professor at the Department of Finance and Banking Management in the Armed Forces, Military University of the Ministry of Defence of the Russian Federation
E-mail: lar.lu@mail.ru

STIMULATING MEASURES AND THE ROLE OF COMMERCIAL BANKS IN RAISING PRIVATE INVESTMENTS AT THE STOCK MARKET IN THE RUSSIAN FEDERATION

Issues of safety and increasing savings of population always remain relevant and open for discussion, especially when economy is precarious. The necessity of diversification of assets and lowering risks makes the population more interested in securities, but positive dynamic of private investments can not be achieved without implementing new stimulating mechanisms and active participation of commercial banks. Raising private investments will lead to increased liquidity and demand on the stock market, and more active role of individuals as private investors and participants of collective investment market.

Keywords: private investments, disposable monetary income of the population, securities, stock market, government bonds, commercial agent banks, individual investment account, the Central Bank of the Russian Federation.

Khaliun Ganbat (Mongolia), PhD student of Banking Department, Plekhanov Russian University of Economics
E-mail: khaliuka90@mail.ru

THE REAL OPTION AS A WAY OF INCREASING AN INVESTMENT PROJECT EVALUATION'S EFFICIENCY WITHIN THE FRAMEWORK OF BANK RISK MANAGEMENT

This article considers and justifies the method of real options for evaluating an investment project as an improvement of the risk management in a commercial bank. Traditional methods for evaluating the investment project are analyzed and the need for a more flexible decision-making tool in the current uncertain environment faced by bank managers is identified. JEL: G21.

Keywords: investment project, real options, commercial bank

Ruseva Viktoriya Lubenova (Bulgaria), PhD student of Department of Financial Markets and Bank, Financial University under the Government of Russian Federation
E-mail: 8847113@mail.ru

THEORETICAL ASPECTS OF MANAGEMENT OF SECURITIES PORTFOLIO

This article describes the main aspects of managing the securities portfolio. The article raised the issue of the use of strategies on the Russian stock market, and also the problem of lack of theory, adequate to the Russian conditions, which greatly affect the development of the stock market. The author with the positions of the two models of formation of the portfolio will affect the use of strategies banks as the main participants of the securities market. At the end of the article the author suggests possible solutions to these problems.

Keywords: portfolio, banks, stock market, portfolio theory, aggressive strategy, passive strategy, mixed strategy, active strategy.

Melnikova A. S., PhD student of Department of Financial Markets and Bank, Financial University under the Government of Russian Federation, Senior analyst, Alfa-bank, Moscow
E-mail: asmelnikova@mail.ru

MAIN MODERN CONCEPTS OF BEHAVIORISTS' ANOMALIES IN FINANCIAL INDUSTRY

In this article we analyse the behaviourists anomalies occurring on the Russian stock market. We conclude that heuristics have an influence on market participants decisions, which can has unpredicted results on the strategies outcomes.

Keywords: Banks, stock market, heuristics, anomaly.

Maksutov A. Y., master's degree student of Department of World Finance and International Business, Financial University under the Government of Russian Federation
E-mail: artem.maksutov@mail.ru

THE INFLUENCE OF THE WORLD OIL MARKET ON THE RUSSIAN ECONOMY

The world oil market plays an important role for the Russian economy. Any fluctuation in oil prices is immediately reflected in the balance of payments, budget, GDP and the national rate. The currency exchange revenues of the federal budget are almost 50% of oil export dependent, that mean very high level of oil market dependence.

Keywords: the oil market, market conditions, dependence on energy, financial speculation in the oil futures market, oil futures, banks.

Molchanova M. A., master's degree student of Department of World Finance and International Business, Financial University under the Government of Russian Federation
E-mail: marya.mol4anova2012@yandex.ru

THE PAYMENT SYSTEMS OF FOREIGN COUNTRIES AND PROSPECTS FOR THE DEVELOPMENT OF THE NATIONAL PAYMENT SYSTEM IN RUSSIA

In 2015 the national payment system was launched in Russia. The main goal of its creation is to ensure the economic security of the country and the creation of its own payment services infrastructure. This article analyzes the background for the emergence of the national payment system, assesses the prospects for its development, as well as integration into the world market. A comparative analysis of the world's payment systems is carried out, in particular, a comparison with the Chinese payment system Union Pay, which originated in similar conditions as the NSPC.

Keywords: payment system, national payment system, retail payment systems, payment card acquiring, payment infrastructure service operator, co-financing programs, national payment corporation, POS terminals, NSPC.

Shchegoleva N. G., Doctor of Economics, Professor, Chair of the Department of International Economics and Management of Foreign Economic Activity,

Volodina V. N., Chief Editor of the magazine "Banking Services"
THE GLOBAL FINANCIAL SPACE: VECTORS OF MOVEMENT AND ENGAGEMENT OF THE RUSSIAN FEDERATION

Moscow Economic Forum 2017 "Turn in the World History. New Strategy of the Russian Federation" took place in the Shuvalov Building of Lomonosov Moscow State University on March 30-31st, 2017.