ФИНАНСЫ ДЕНЬГИ ИНВЕСТИЦИИ

Издается с 2003 года
Аналитический журнал

4/2013
(48)

Редакционный совет:

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 Т.Г., 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.,
Филатова Т.В., к.э.н, проф.

**Главный редактор/
научный редактор В.Н. Володина**

Распространение Е.В. Тупальская

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.

Тема номера

Мировой опыт формирования институциональной среды в финансовой сфере

МАКРОЭКОНОМИКА

Хайдаршина Г.А.
Доходность и риск в деятельности банков стран Евросоюза в условиях глобальной нестабильности 3

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

Иволгина Н.В.
Интеграционные группировки стран Латинской Америки: достижения и новые возможности 7

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Попова Е.М., Шалиско В.А.
Тенденции и проблемы развития регулятивной инфраструктуры фондового рынка России в период модернизации 13

ДЕНЬГИ

Афанасьева О.Н.
Методика оценки кредитоспособности заемщика, основанная на анализе денежного потока 20

БАНКОВСКИЕ ИНСТИТУТЫ

Соколинская Н.Э.
Особенности поддержки инновационного развития малых предприятий в США и возможности использования их опыта в России 24

ИНВЕСТИЦИИ

Рахметова А.М.
Развитие форм взаимодействия банковского и реального секторов экономики 29

ДЕНЬГИ: ИСТОРИЧЕСКИЙ РАКУРС

Абрамова И.Л.
Кредит и банки России XVIII столетия 37

БИБЛИОГРАФИЯ

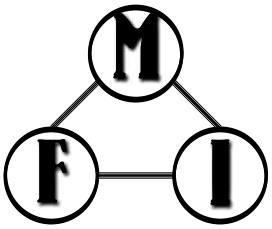
Содержание журнала за 2013 год 40

© **ООО «Фининформсервис НИКА»** Оформление оригинал-макета «Фининформсервис НИКА». Формат А4. Усл. печ. л. 5,0. Тираж 1000 экз. Отпечатано в типографии ООО «Телер». Адрес: Москва, ул. Клары Цеткин, дом. 33, корпус 50. Подписано в печать 30.12.2013. Дата выхода 30.12.2013. 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

4/2013
(48)



Editorial Board:

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
Rubtsov B.B., Doctor of Economics, professor
Semenkova T.G., Doctor of Economics, professor
Semenkova V.N., 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
Filatova T.V., Doctor of Economics, professor

Chief/science editor V.N.Volodina
Subscription and distribution -
E.V. Tupalskaya

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

The journal is enlisted in recommended literature by Teaching Department (Economics), the G.V. Plekhanov Russian Economic University

Editorial Office:
Finformservice 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
World experience in the formation of the institutional environment in the financial sphere

MACROECONOMICS
G.A. Khaidarshina
Risk/Profitability Balance of EU Banks in Terms of Global Financial Markets Instability 3

WORLD ECONOMY
N.V. Ivolgina
International associations in Latin America: achievements and new opportunities 7

FINANCIAL MARKETS
E.M. Popova, V.A. Shalisko
Trends and problems of the securities market regulatory infrastructure development in Russia in the period of modernisation 13

MONEY
O.N. Afanasyeva
Methodology to evaluate the creditworthiness of the borrower, based on an analysis of the cash flow 20

BANKING INSTITUTIONS
C.E. Sokolinskaâ
Features support for innovation development of small enterprises in the u.s. and opportunities to use their experience in Russia 24

INVESTMENT ACTIVITIES
A. M. Rakhmetova
Development of forms of interaction between banking and real sectors of the economy 29

MONEY: HISTORICAL PERSPECTIVE
I.L. Abramova
Bank credit and banks of Russia in 18th centry 37

BIBLIOGRAPHY

Table of contents 2013 40

©Fininformservice NIKA.
Registered by the RF Ministry on Press, Broadcasting and Mass Media, PI №77-13080, 2002.07.15.

ДОХОДНОСТЬ И РИСК В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКОВ СТРАН ЕВРОСОЮЗА В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛЬНОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

ХАЙДАРШИНА Г.А., канд. эконом. наук, докторант,
ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»,
(Москва) **e-mail: gulnara555@mail.ru**

Аннотация В данной статье представлены результаты исследования соотношения доходности и риска банков стран Европейского Союза, ориентированного на совершенствование текущей системы надгосударственного регулирования банковской деятельности, которые могут применяться субъектами анализа в рамках регулярного мониторинга. Автор отмечает высокую теоретическую и практическую значимость проблемы совершенствования подхода к анализу и мониторингу соотношения доходности и риска в деятельности банков Европейского Союза, недостаточную степень разработанности теоретической базы и методического аппарата, а также отсутствие комплексных исследований в данной области. Автором определены понятия «риск» и «доходность» применительно к банкам стран Евросоюза с точки зрения круга решаемых проблем. В статье эмпирически показан рост риска в деятельности банков стран Евросоюза в текущих условиях и сделан вывод о необходимости дополнительных процедур мониторинга субъектами глобальной экономики с целью минимизации их возможных потерь.

Ключевые слова: банки, Евросоюз, доходность, риск, нестабильность, среднеквадратическое отклонение, динамика, глобальная экономика, взаимосвязь, специфика, кризис, тенденции, вложения.

Исследование соотношения доходности и риска в деятельности банков стран ЕС

В настоящее время теоретические аспекты соотношения доходности и риска известны достаточно широко. Вместе с тем проблема соотношения доходности и риска применительно к банкам стран Евросоюза на сегодняшний день изучена недостаточно, несмотря на ее актуальность для субъектов анализа – участников глобальных экономических процессов.

С целью обеспечения объективных результатов исследования необходимо определить понятия «риск» и «доходность» применительно к банкам стран Евросоюза с точки зрения круга решаемых проблем: «Риск представляет собой фундаментальное понятие, отражающее вероятность отклонения от запланированного результата в ситуации неопределенности внешней среды и финансовых потерь субъекта анализа».

Поскольку ключевым результатом исследования доходности и риска в деятельности банков стран Евросоюза является понимание оптимальной структуры их активов, в качестве объекта соотношения с риском наиболее корректен выбор такого показателя, как рентабельность активов (ROA). Данный выбор объясняется следующими факторами:

- доступность данных для анализа;
- возможность проведения сравнительного и факторного анализа, а также анализа динамики;
- легкость интерпретации того или иного значения показателей рентабельности активов банков стран Евросоюза;
- общий характер показателя рентабельности активов, что особенно важно для исследования;
- универсальный характер расчета показателя рентабельности активов, что снижает вероятность искажения результатов.

Ряд авторов (в частности, Sarkisyan A., Casu B., Clare A. and Thomas S., Hirtle B.J.) в рамках исследования проблематики соотношения доходности и риска в банковской деятельности используют также показатели «Рентабельность инвестированного капитала» или ROIC (отношение чистой операционной прибыли к среднегодовой величине суммарного инвестированного капитала) и «Рентабельность суммарных активов» или ROTA (отношение операционной прибыли к суммарной величине активов) [1,2,4,7]. Однако, на наш взгляд, ограничение области исследования исключительно операционной деятельностью банков стран Евросоюза без учета их инвестиционных и финансовых операций не является целесообразным. Аналогичная мотивация характерна для возможностей использования в рамках настоящего исследования показателя ROIC: наряду с огра-

ничением спектра исследования за счет использования показателя операционной прибыли в качестве базы расчета выступает инвестированный капитал, который недостаточно информативен с точки зрения оптимизации структуры активов банков стран Евросоюза.

Анализ понятий «риск» и «доходность» применительно к банкам стран ЕС

В рамках исследования целесообразно использование общепринятого порядка расчета показателя ROA по следующей формуле:

$$ROA_t = \frac{P_t}{\overline{A_t}}, \overline{A_t} = \frac{A_{t0}+A_{t1}}{2}, \quad (1)$$

где

ROA_t – рентабельность активов анализируемого банка по итогам периода времени t;

P – чистая прибыль анализируемого банка;

A – общий объем активов анализируемого банка.

Таким образом, задается показатель, характеризующий доходность деятельности банков стран Евросоюза. Необходимо также определить количественный показатель, характеризующий риск, сопряженный с их деятельностью.

Анализ теоретико-методологической базы в области оценки риска в деятельности хозяйствующих субъектов в масштабах глобальной экономики (в том числе кредитных организаций) позволил выявить показатель, достаточно объективно характеризующий степень риска, порядок расчета которого является прозрачным и не предполагает затруднений в интерпретации результатов. Данным показателем является среднеквадратическое отклонение, которое характеризует степень «рассеивания» кривой распределения того или иного признака. Чем выше степень «рассеивания» (и, соответственно, среднеквадратического отклонения), тем выше риск.

Особенного внимания в данной области заслуживают работы лауреатов Нобелевской премии W. Sharpe и H. Markowitz. В частности, W. Sharpe использовал среднеквадратическое отклонение с целью анализа риска портфельных инвестиций [5]. Теория H. Markowitz [3] также предполагает активное использование среднеквадратического отклонения с целью анализа доходности в соотношении с риском и выработке оптимального портфеля активов.

Таким образом, **с учетом действующей теоретико-методологической базы в области оценки доходности и риска, были определены показатели доходности (ROA) и риска (среднеквадратическое отклонение)**, на основе которых целесообразно проведение анализа соотношения доходности и риска в деятельности банков стран Евросоюза. В данном случае среднеквадратическое отклонение характеризует флуктуацию показателя ROA относительно среднего значения и, таким образом, анализ данного показателя позволит получить представление о волатильности и степени риска в деятельности банков стран Евросоюза на протяжении заданного периода.

Динамика показателя ROA, исчисленного в среднем по банковскому сектору Евросоюза и США в сравнении со среднеквадратическим отклонением данного показателя за период 2005–2013 гг., представлена на рис. 1.

Как видно, на протяжении периода с 2005 по 2013 гг. наблюдается ярко выраженная тенденция к снижению среднего уровня показателя рентабельности активов (ROA) в масштабах банковского сектора стран Евросоюза. В период до обострения кризиса ипотечных ценных бумаг данный показатель характеризовался достаточно стабильной динамикой (на уровне 100% в среднем по банковскому сектору стран Евросоюза), в то время как, начиная с 2007 года, наметилась тенденция к его поступательному снижению (в отличие от банковского сектора США) под воздействием негативных факторов глобального масштаба.

Рост риска в деятельности банков стран ЕС и необходимость мониторинга с целью минимизации возможных потерь

Результаты структурного анализа финансовых показателей банков стран Евросоюза показывают, что высокая доходность их деятельности до 2007 года включительно обеспечивалась за счет участия в высокорискованных кредитных схемах, а также инвестирования средств в долговые ценные бумаги с высокой доходностью, обеспеченные умеренно- или низкокачественными активами (Asset Backed Securities). Аналогичная тенденция наблюдалась в банковском секторе США.

Под воздействием очень высоких объемов списаний от обесценения высокорисковых вложений в ценные бумаги банки стран Евросоюза переориентировались в сторону снижения объемов данного вида активов и их удаления за счет продажи или перемещения на баланс специально созданных структур (так называемые «плохие банки») и, более того, воздерживались от участия в высокорискованных операциях за счет концентрации бизнеса в зоне умеренной доходности. Данная тенденция сохраняется и в настоящее время (см. рис. 1), когда имеет место существенная нестабильность на финансовом рынке стран Евросоюза в связи с кризисом суверенного долга.

Если обратиться к указанному рисунку, то можно заключить, что, в отличие от динамики доходности (ROA), в период с 2007 по 2013 год наблюдается тенденция к росту среднеквадратического отклонения данного показателя в целом по банковскому сектору. Это свидетельствует о том, что деятельность банков стран Евросоюза стала более рискованной. Более того, уровень среднеквадратического отклонения показателя рентабельности активов в масштабах банковского сектора стран Евросоюза в настоящее время близок

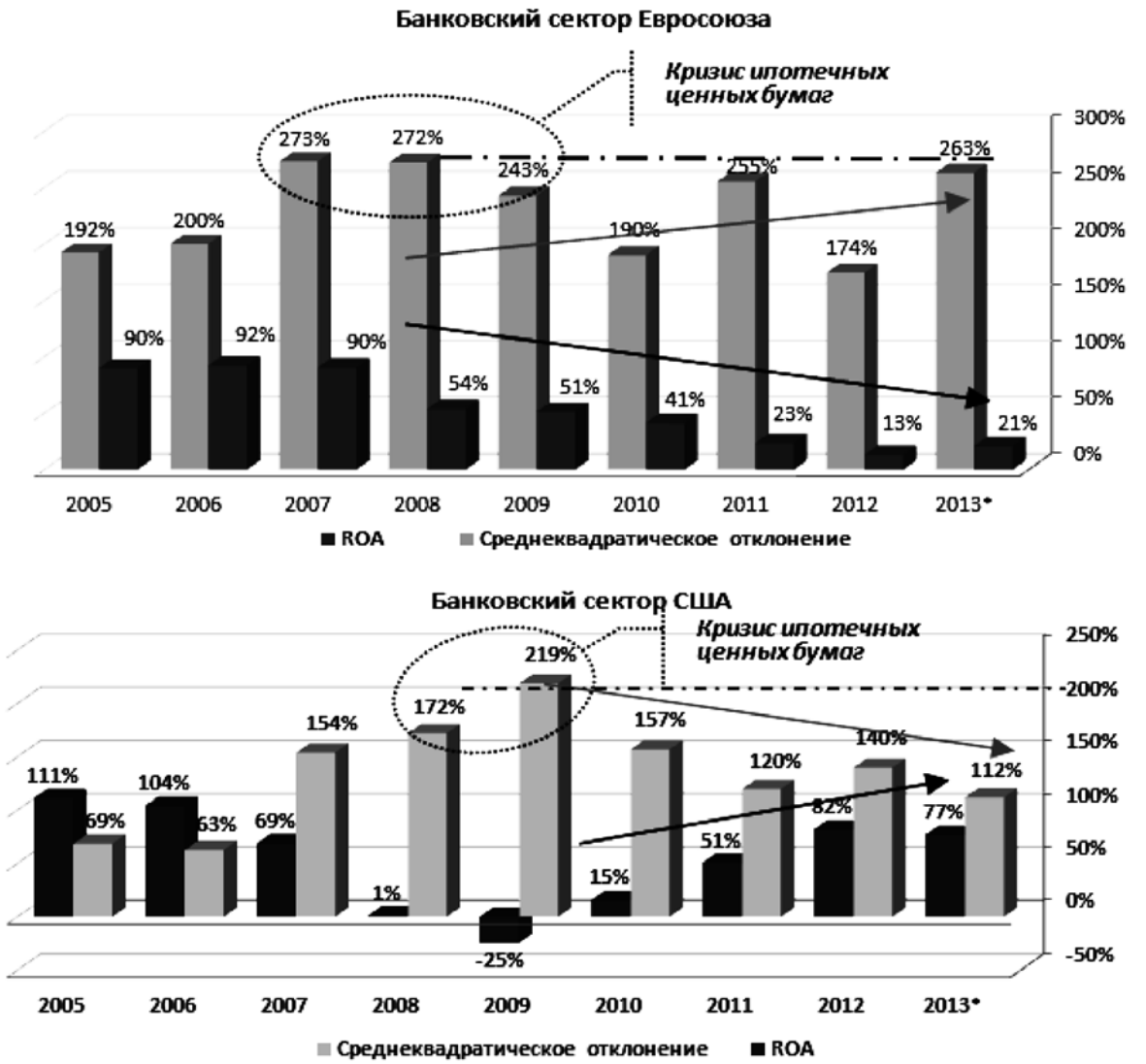


Рис. 1 Сравнительная динамика рентабельности активов (ROA) и среднеквадратического отклонения данного показателя в масштабах банковского сектора стран Евросоюза и США

Источник: *База данных Standard&Poor's, расчеты автора*

* Данные приведены к годовому значению

к уровню наивысшей «точки» обострения кризиса ипотечных ценных бумаг, что свидетельствует о необходимости дополнительных процедур мониторинга субъектами глобальной экономики с целью минимизации их возможных потерь. В отличие от периода 2005–2006 гг., когда относительно высокая доходность участников банковского сектора стран Евросоюза характеризовалась умеренным риском, в текущих условиях относительно невысокая доходность наблюдается на фоне высокой волатильности, что обусловливает специфику деятельности банков данного региона в условиях глобальной экономики. Таким образом, наиболее распространенное в научной литературе мнение, в соответствии с которым доходность и риск изменяются в одинаковой направленности (чем выше доходность, тем выше риск, и наоборот), не может быть в полной мере применено к банковскому сектору стран Евросоюза в современных условиях. Диаграмма на рис. 1 наглядно демонстрирует тенденцию к снижению доходности банковского сектора стран Евросоюза на фоне роста риска.

При этом отсутствие прямой взаимосвязи между доходностью и риском в масштабах банковского сектора стран Евросоюза является его специфической особенностью в масштабах глобальной эко-

номики. Для банковского сектора США (рис. 1) на текущем этапе характерна обратная тенденция и, более того, имеется больше предпосылок для выполнения постулата о прямой направленности связи между доходностью и риском. Более того, в отличие от стран Евросоюза, среднеквадратическое отклонение доходности, исчисленное в среднем по банковскому сектору США, в настоящее время более чем в 2 раза ниже уровня кризиса ипотечных ценных бумаг. Данный аспект свидетельствует о необходимости более детального мониторинга ситуации в банковском секторе стран Евросоюза, который в случае реализации пессимистического сценария может явиться «первоисточником» нового витка глобального экономического кризиса.

Таким образом, по итогам исследования установлено, что до кризиса ипотечных ценных бумаг 2007–2009 гг. средняя доходность операционной деятельности в масштабах банковского сектора стран Евросоюза соответствовала достаточно высокому уровню за счет лояльности кредитных организаций данного региона в отношении высокорисковых операций, в то время как в 2007–2009 гг. (период ипотечного кризиса) и далее, в 2010–2013 гг. имеет место существенное снижение доходности. Более того, вопросы целесообразности использования хеджирующих схем на основе финансовых инструментов, а также идентификация банковских операций с наибольшим риском сохраняют свою актуальность, но в силу недостаточной изученности применительно к банкам стран Евросоюза, требуют детальной проработки.

Литература

1. Iranzo Susana & Giovanni Peri, 2009 «Migration and trade: Theory with an application to the Eastern–Western European integration», Journal of International Economics, vol. 79:1, pp. 1-19, September
2. Levchenko Andrei A. & Jing Zhang, 2012 «Comparative advantage and the welfare impact of European integration», Economic Policy, CEPR & CES & MSH, vol. 27(72), pp. 567-602, October
3. Markowitz H. 1987, Mean-Variance Analysis in Portfolio Choice and Capital Markets, New York: Basil Blackwell Inc., 400 p.
4. Sarkisyan A., B. Casu, A. Clare, and S. Thomas, 2009. «Securitization and Bank Performance»
5. Sharpe W., 1964. «Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk,», Journal of Finance, 19:425-442
6. Centre for Banking Research. City University London. Working Paper Series WP 04/09
7. Hirtle B. J., 1997. «Derivatives, Portfolio Composition, and Bank Holding Company Interest rate
8. Risk Exposure.» Journal of Financial Services Research 12(2/3):243-266

RISK/PROFITABILITY BALANCE OF EU BANKS IN TERMS OF GLOBAL FINANCIAL MARKETS INSTABILITY

Gulnara A. Khaidarshina, Ph. D., Economics, specialty 08.00.14, Financial University, Moscow
e-mail: gulnara555@mail.ru

Abstract

This paper represents the results of the specialized research devoted to the balance between risk and profitability of the EU banks, that was oriented at the improvement of the current system of supranational regulation of the banking activities and could be used by the subjects of analysis within the framework of the regular monitoring. The Author states substantial theoretical and practical significance of the improvement of the attitude to the analysis and monitoring of the proportion between the profitability and risk within the framework of the EU banking activity, insufficient theoretical and methodological base as well as the lack of complex research papers in this scientific field. The author defines the terms of «risk» and «profitability» regarding EU banks from the point of view of the scope of research. The author empirically demonstrates the increasing of risk within EU bank's activities in the current conditions and comes to the conclusion regarding the necessity of implementation of additional monitoring procedures by the subjects of the global economy in order to minimize the possible losses.

Keywords: banks, European Union, profitability, risk, instability, standard deviation, dynamics, global economy, interrelation, specificity, crisis, tendencies, investments

References

1. Iranzo Susana & Giovanni Peri, 2009 «Migration and trade: Theory with an application to the Eastern–Western European integration» Journal of International Economics, vol. 79:1, pp. 1-19, September
2. Levchenko Andrei A. & Jing Zhang, 2012 «Comparative advantage and the welfare impact of European integration» Economic Policy, CEPR & CES & MSH, vol. 27(72), pp. 567-602, October
3. Markowitz H. 1987, Mean-Variance Analysis in Portfolio Choice and Capital Markets, New York: Basil Blackwell Inc., 400 p.
4. Sarkisyan A., B. Casu, A. Clare, and S. Thomas, 2009. «Securitization and Bank Performance».
5. Sharpe W., 1964. «Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk,», Journal of Finance, 19:425-442
6. Centre for Banking Research. City University London. Working Paper Series WP 04/09
7. Hirtle B. J., 1997. «Derivatives, Portfolio Composition, and Bank Holding Company Interest rate
8. Risk Exposure.» Journal of Financial Services Research 12(2/3):243-266

ИНТЕГРАЦИОННЫЕ ГРУППИРОВКИ СТРАН ЛАТИНСКОЙ АМЕРИКИ: ДОСТИЖЕНИЯ И НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ

ИВОЛГИНА Н.В., аспирант, кафедра «Мировая экономика и международные финансовые отношения», Финансовый университет при Правительстве РФ (Москва),
ООО «ХимПартнеры», менеджер ВЭД **e-mail: ivolgina-nadezhda@yandex.ru**

Аннотация В настоящей статье представлен обзор актуального состояния процессов валютной интеграции в Латинской Америке. Ключевым положением статьи является тот факт, что в Латиноамериканском регионе с определенным успехом была претворена в жизнь идея открытого регионализма, что иллюстрируют появившиеся в нем в последнее время интеграционные блоки. В то же время автор подчеркивает, что далеко не все инициативы достигли в полной мере декларируемых изначально целей. Однако, к примеру, Меркосур – одна из ключевых группировок в Латинской Америке – с успехом добилась успехов в области либерализации не только торговли, но и других важнейших сфер экономики. Современные вызовы мировой экономики «заставили» латиноамериканские экономики задуматься о создании, хотя и на основе опыта таких гигантов, как Меркосур, новых интеграционных блоков – более комплексных и в ряде случаев более специализированных (АЛБА, УНАСУР, Тихоокеанский альянс).

Ключевые слова: валютная интеграция, экономическая интеграция, МЕРКОСУР, Андское сообщество, УНАСУР.

Процессы валютной интеграции в Латинской Америке

XX век в странах Латинской Америки характеризовался активным формированием различных интеграционных группировок. В настоящее время, в результате развития международных торговых и валютных отношений лишь некоторые из них претендуют на роль субъектов международных отношений.

Исторически наиболее значимыми объединениями в Южной Америке являлись Андское сообщество (Comunidad Andina, AC) и МЕРКОСУР (Mercosur, Mercado Común del Sur).

Андское сообщество было создано на базе Картахенского договора в 1969 г. и включало в себя Боливию, Колумбию, Эквадор и Перу. Изначально в Сообщество входили еще Чили и Венесуэла, однако эти страны покинули его в 1976 г. и 2011 г. соответственно. Первоначально целью соглашения являлось создание таможенного союза в течение 10 лет, а основной причиной формирования являлось стремление стран к расширению разрозненных национальных рынков и содействию индустриализации в рамках политики импортозамещения. Однако **ключевая цель – формирование общего рынка** – так и не была достигнута.

Можно выделить две основные причины неудачи торговой либерализации: это проблема внешнего долга 1982 г. и специфика положений Картахенского договора, содержащего множество исключений.

В дальнейшем в рамках AC был создан Андский резервный фонд по стабилизации платежного баланса, а в 1989 г. подписана Декларация Иса, основные положения которой сводились к возобновлению интеграционного движения, объединению усилий и укреплению внешних связей для формирования общего рынка на территории стран Латинской Америки. В 1990 г. был подписан Ла-Плазский Акт о формировании зоны свободной торговли. Основными его направлениями стали[1]:

- ликвидация таможенных пошлин и нетарифных барьеров во взаимной торговле;
- устранение системы преференций для менее развитых стран;
- раздельное промышленное планирование;
- предоставление национального режима зарубежным инвесторам в целях привлечения инвестиций.

[1] *Костюнина Г.М.* Интеграция в Латинской Америке Международная экономическая интеграция. – М.: Экономистъ, 2006. С. 21

Андское сообщество – одна из наиболее развитых региональных интеграционных группировок

Институциональная структура, выстроенная по аналогии с ЕС, характеризуется ограниченными наднациональными функциями и носит название **Андской системы интеграции** (Sistema Andino de Integración). Она включает в себя три основных органа: Президентский совет, Совет министров иностранных дел и Комиссию, а также вспомогательные органы: секретариат, Андский Суд, Андскую корпорацию развития и Андский Парламент. Помимо этого действуют Андский предпринимательский консультативный совет, консультативный совет по трудовым вопросам, Латиноамериканский резервный фонд, к которому страны могут обратиться в случае возникновения дефицита платежного баланса.

Стоит отметить важную роль такого института, как **Андская корпорация развития**, которая начала свою деятельность в 1968 г. и в настоящее время помимо членов Андского сообщества включает в себя другие страны, которые являются держателями акций – Венесуэлу, Уругвай, Доминиканскую Республику, Португалию, Испанию, Коста Рику, Чили, а также Аргентину, Бразилию, Мексику, Панаму, Парагвай, Тринидад и Тобаго, Чили и Ямайку. Основными целями деятельности корпорации являются финансовое сопровождение интеграции на основе стимулирования зарубежных инвестиций, повышение уровня развития инфраструктуры[2].

Результатами деятельности Андского сообщества к 1992 г. стала отмена Колумбией, Венесуэлой, Боливией и Эквадором пошлин во взаимной торговле. Препятствием на пути формирования таможенного союза всех стран, входящих в Сообщество, явился отказ Перу от выполнения своих обязательств в силу общей неподготовленности. Однако уже в 1997 г. было подписано соглашение о поэтапном присоединении страны к зоне свободной торговли.

В настоящее время Андское сообщество представляет собой таможенный союз, на территории которого действует общий таможенный тариф, варьирующийся от 0 до 20%. Помимо таможенной либерализации ведется работа в области нетарифных барьеров: создана система стандартизации, сертификации, а также разработана номенклатура общего таможенного тарифа[3].

Таким образом, **Андское сообщество представляет собой одну из наиболее развитых интеграционных группировок в Латинской Америке, которая достигла этапа таможенного союза и максимально либерализовала движение товаров.** Тем не менее по остальным направлением либерализации (движения услуг, капиталов и рабочей силы) страны не достигли сколь-нибудь значимого прогресса.

Понятие «открытого регионализма» для стран Латинской Америки

Одним из самых динамично развивающихся интеграционных объединений в Латинской Америке наряду с АС является созданный в 1986 г. **Общий рынок стран Южного конуса** (Mercado Común del Sur, Меркосур). Данное сообщество было организовано на основе устойчивых связей Аргентины и Бразилии по принципу «открытого регионализма».

В 1994 г. комиссия ООН для стран Латинской Америки разработала понятие «открытого регионализма», которое сводится к комплексу мер, направленных на стимуляцию торговой либерализации внутри региона и снижения торговых ограничений в отношении стран, не входящих в состав группировки[4].

Изначально Аргентиной и Бразилией были выработаны Программы интеграции и экономического сотрудничества по предоставлению преференциальных торговых режимов и развитию промышленного сотрудничества. Для реализации целей подразумевалось использование такого инструмента, как двусторонние отраслевые соглашения. Так, за первые три года было подписано 24 соглашения в области взаимной торговли и инвестиций[5].

Немного позднее сторонами был подписан Договор об интеграции сотрудничества и развития, подразумевавший ликвидацию всех существующих барьеров в течение 10 лет. Однако данное соглашение так и осталось политической декларацией. Практически применимым оказался Буэнос-Айресский Договор, в котором срок торговой либерализации был сокращен до 5 лет, а также поставлена цель формирования общего рынка.

В 1991 г. к обязательствам Договора присоединились Парагвай и Уругвай. Это привело к **подписанию Асунсьонского Договора о создании Общего рынка стран Южного конуса**. В настоящее время в Меркосур в качестве ассоциированных членов участвуют также Чили, Боливия, Перу, Колумбия и Эквадор.

Асуньоским Договором было предусмотрено устранение по-

[2] *Sanahuja J.A.* Regionalismo e integración en América Latina: balance y perspectivas, Pensamiento Iberoamericano (nueva época), monográfico «La nueva agenda de desarrollo en América Latina». febrero de 2007. P. 81

[3] Сайт Андского Сообщества. www.comunidadandina.org

[4] *Bas S., Ignacio L.* «El derecho de la integración. Mercosur», in Curso de derecho internacional Publico, Advocatus, 2007. P. 7

[5] Bizzozero L. El proceso de construcción del Mercosur: una evaluación de sus primeros diez años. Documentos de Trabajo, nº 56, Abril 2002. P. 8

шлин, обеспечение свободного перемещения товаров, услуг, факторов производства, а также создание основных институтов Сообщества – Совета Общего рынка и Группы Общего рынка – и координация макроэкономической и отраслевой политики к 1994 г. Отметим, что таможенный союз был создан достаточно быстро. Таможенные пошлины снизились до 0% за исключением групп чувствительных товаров. А в 1995 г. был введен общий таможенный тариф, исходящий из принципа тарифной эскалации, который имеет 11 ставок от 0% до 20% и применяется в отношении 85% товарных позиций.

Однако существует ряд сложностей, связанных с отменой нетарифных ограничений, торговлей некоторыми продовольственными товарами, применением антидемпинговых процедур.

Достаточно хорошо развит в Меркосур инвестиционный режим. Он регулируется Колонским и Буэнос-Айресским протоколами, положения которых идентичны и фиксируют стандартные условия инвестиционных режимов: справедливость и равноправие, режим недискриминации, национальный режим, режим наибольшего благоприятствования[6].

Институциональная структура Меркосур

Институциональная структура Меркосур, в основу которой положен принцип консенсуса, характеризуется децентрализованностью. Она представлена Советом Общего рынка, Группой Общего рынка, в составе которой создано 11 рабочих групп по различным отраслям экономики. С 1994 г. в соответствии с протоколом Оуро Прето (Protocolo de Ouro Preto) образованы Комиссия по торговле, Совместная парламентская комиссия, Экономический и Социальный консультативный форум и Административный секретариат. Также функционирует механизм по урегулированию споров, главные принципы которого сводятся к переговорам, примирению и арбитражу.

Таким образом, Меркосур отличается быстрыми темпами интеграции и ростом взаимного товарооборота. За первые 10 лет существования доля взаимного экспорта увеличилась с 8,9% до 17,3%[7].

Примечательно, что торговля Сообщества характеризуется асимметричностью, вызванной экономической дифференциацией по объему ВВП и численности населения. Так, доля Бразилии в указанных показателях составляет 2/3, а доля Аргентины – 1/4[8].

Несмотря на динамичность развития, в рамках группировки Меркосур существуют и дезинтегрирующие факторы, например:

- общеэкономическая дифференциация по объемам ВВП и уровню экономического развития. Так, на разных стадиях развития находятся более крупные страны (Аргентина, Бразилия) и более мелкие (Уругвай и Парагвай);
- отсутствие единой точки зрения в отношении форм интеграции. В частности, изначально Бразилия выступала за создание таможенного союза, а Аргентина и Парагвай склонялись к созданию зоны свободной торговли;
- барьеры во взаимной торговле.

Таким образом, можно заключить, что в рамках данной интеграционной группировки были достигнуты максимальные успехи в области свободного перемещения товаров и капиталов и минимальные успехи в области либерализации движения услуг и лиц.

Тенденция к объединению интеграционных групп: стратегическая цель нового альянса

В начале XXI в. в странах Латинской Америки наметилась тенденция на общее сближение и объединение существующих интеграционных групп. В то же время выявились два пути сближения стран: инициатива Венесуэлы о создании **объединения Боливарианского альянса для народов нашей Америки** (Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América, АЛБА) как альтернативы существующей группировке АЛКА, и последующее предложение Бразилии **о формировании блока Унасур**. Примечательно, что среди целей двух группировок есть как общие, так и специфические черты, выражающиеся в различных интересах объединений. Так, одной из целей альянса АЛБА является усиление военно-оборонительных мощностей, в то время как Унасур преследует в основном социально-экономические цели.

В связи с тем, что блок Унасур включает в себя ведущих членов альянса АЛБА (Боливия, Венесуэла, Эквадор), данные организации (Унасур и АЛБА) представляется логичным рассматривать не в контексте конкурентных объединений, а, скорее, как взаимодополняющие группировки.

Создание Союза Южноамериканских наций происходило по инициативе Бразилии, где основная роль отводилась организации Меркосур[9]. Изначально речь шла об экономической конвергенции Меркосур и АС, однако в дальнейшем было принято реше-

[6] Колонский протокол. http://www.aiamp.net/sistema/UserFiles/Media/presentaciones2011/Protocolo_Trata_Seres_Humanos.pdf
[7] International Trade Statistics 2003. WTO Report. Geneva, 2003. P. 58
[8] *Костюнина Г.М.* Интеграция в Латинской Америке, Международная экономическая интеграция.– М.: Экономистъ. 2006. С. 16
[9] *Борзова А.Ю.* Роль Бразилии в интеграционных процессах Латинской Америки // БРИК: предпосылки сближения и перспективы взаимодействия, - М., ИЛА РАН. 2010. С. 202

ние создать принципиально новый механизм интеграции на континенте, получивший название Южноамериканского сообщества наций (Comunidad de Naciones Suramericanas, ЮАСН), правовое оформление которого произошло с подписанием Декларации Куско от 8 декабря 2004 г.[10]

В Декларации определена **стратегическая цель сообщества, заключающаяся в формировании к 2019 г. Южноамериканского Сообщества наций в составе всех стран Южной Америки на основе экономического союза по европейской модели с введением общей валюты, общего парламента и единого паспорта**. Согласно Декларации основными направлениями формирования интеграционного пространства между странами Южной Америки являются:

1) Координация политики и дипломатических усилий по укреплению региона как динамичного и важного фактора глобальной внешней политики.

2) Углубление экономической взаимозависимости между странами Меркосур, Андского Сообщества и Чили на основе создания зоны свободной торговли, присоединение к данной инициативе Суринама и Гайаны;

3) Реализация инвестиционных проектов в сфере энергетической, транспортной и коммуникационной инфраструктуры. Инструменты: обмен накопленным опытом, создание инновационных и финансовых механизмов.

4) Координация политики по развитию сельского хозяйства, переработке сельскохозяйственной продукции.

5) Передача технологии, активизация сотрудничества в сферах науки, образования, культуры.

6) Усиление экономической взаимозависимости между предприятиями и гражданским обществом[11].

В Декларации также определена стратегическая цель сообщества, заключающаяся в **формировании к 2019 г. Южноамериканского Сообщества наций в составе всех стран Южной Америки на основе экономического союза** по европейской модели с введением общей валюты, общего парламента и единого паспорта. В качестве промежуточного этапа намечено создать к 2014 г. зону свободной торговли на основе ликвидации таможенных пошлин на так называемую «нечувствительную продукцию» и на «чувствительную продукцию» к 2019 г.

На первом саммите ЮАСН, в состав которого вошли 12 стран (Аргентина, Бразилия, Чили, Перу, Уругвай, Боливия, Венесуэла, Колумбия, Эквадор, Гайана, Суринам), помимо формирования зоны свободной торговли в рамках двух основных интеграционных объединений – Меркосур и Андского Сообщества с включением Гайаны и Суринама, были приняты следующие решения:

• содействовать сохранению стабильности, демократии, соблюдению прав человека и свободы в регионе;

• разработать общерегиональные и национальные проекты развития энергетической и транспортной инфраструктуры в Южной Америке при финансовой поддержке Межамериканского банка развития и других региональных структур;

• сформировать комитет по противодействию отмыванию незаконных доходов, коррупции, организованной преступности в финансовой сфере;

• создать региональный фонд стимулирования сферы науки и технологий.

В дальнейшем, 23 мая 2008 г. был принят Учредительный договор Союза Южноамериканских наций (Unión de Naciones Suramericanas, Унасур), который оформил международную правосубъектность блока, определил его организационную структуру и обозначил основную цель образования объединения – создать культурный, социальный, политический и экономический союз народов Южной Америки. Договор подписали 12 стран-членов ЮАСН[12].

Среди основных задач, стоящих перед Унасур: социальное развитие народов региона, сохранение экосистемы и решение экологических проблем, преодоление асимметрий в развитии региона и создание института южноамериканского гражданства, обеспечение равного доступа к системам образования и здравоохранения и борьба с коррупцией, терроризмом, незаконным оборотом наркотиков и торговлей оружием.

Преодоление асимметрий в странах региона имеет большое значение, поскольку в настоящее время различия по уровню развития между странами заметны во многих отраслях. Помимо этого, по мнению исследователей политическим и экономическим ядром интеграции является Меркосур[13]. Механизмы интеграции блока Унасур условно можно разделить на четыре группы, или четыре опоры:

• Физическая интеграция, предполагающая создание нескольких «осей развития», пересекающих весь континент, создание которых позволит связать Южную Америку в единый хозяйственный механизм и преодолеть экономическую разобщенность и замкнутость отдельных районов.

• Интеграция за счет энергетических ресурсов, главная цель

[10] *Рыхтик М.И., Подгусков В.Н.* Меркосур в системе союза Южноамериканских наций (УНАСУР): особенности, проблемы и перспективы // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. 2010. № 5 (1). С. 310

[11] Cusco Declaration on the South American Community of Nations Third South American Presidential Summit Cusco, 2004.December 8

[12] Сайт Секретариата Унасур. http://unasursg.org

[13] *Рыхтик М.И. Подгусков В.Н.*, Меркосур в системе союза Южноамериканских наций (УНАСУР): особенности, проблемы и перспективы // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. 2010. № 5 (1). С. 311

которой – независимость в энергетической сфере. Локомотивом сотрудничества в данной сфере выступает Венесуэла, обладающая одними из крупнейших в мире запасов углеводородного сырья и планирующая переориентировать рынки его сбыта преимущественно с США на крупнейшие страны МЕРКОСУР и Чили.

• Создание зоны свободной торговли, предполагающее объединение в области торговых отношений всех стран Южной Америки преимущественно силами малого и среднего бизнеса. Ключевой проблемой в данной области развития является наличие у Чили и Перу соглашений о создании ЗСТ с США, что противоречит правилам таможенного союза МЕРКОСУР и политике независимости от Североамериканского континента в целом.

• Политическое консультирование и согласование позиций стран-членов, которое в настоящее время является проблемным из-за некоторых различий в их интересах (в частности Бразилии и Венесуэлы)[14].

Таким образом, основной целью создания объединения является снижение неравенства и уровня бедности населения посредством экономического и социального развития[15]. Большую роль в социальном и экономическом развитии играет торговое развитие, которое в рамках Унасур предусматривает пять последовательных этапов либерализации торговых отношений, соответствующих общепринятым этапам интеграции: создание зоны свободной торговли, таможенного союза, формирования общего рынка, экономического и валютного союза.

Попытки образования новых интеграционных блоков в целях либерализации торговли и других сфер экономики

Большую роль в возникновении и функционировании блока Унасур играет Союз по интеграции инфраструктуры в Южной Америке (Iniciativa para la Integración de la Infraestructura Regional Suramericana, IIRSA), созданный на первой встрече президентов стран Южной Америки в 2005 г. в Кочабамбе, Боливия. Главная цель организации состоит в укреплении экономической взаимозависимости между тремя прибрежными регионами – Карибским бассейном, Атлантикой и Тихим океаном, их связывание с внутриконтинентальными регионами[16]. Помимо членов Унасур в статусе наблюдателей в организацию вошли Мексика и Панама[17].

Еще один интеграционный проект был презентован 28 апреля 2011 г., когда главы четырех крупных государств, имеющих морскую границу в Тихом океане (Колумбия, Мексика, Перу и Чили) в перуанской столице Лиме подписали **декларацию о создании Тихоокеанского альянса**. Инициатива о создании нового объединения была предложена президентом Перу Аланом Гарсией еще в октябре 2010 г. в специальном письме, которое было отправлено президентам Колумбии, Панамы, Перу, Чили, Эквадора и Мексики. Согласно учредительным документам объединение будет носить многопрофильный характер, а главной целью альянса станет способствование экономической и политической интеграции стран-участников.

Данная организация рассматривается многими экономистами как потенциальный конкурент Меркосур. По словам мексиканского президента Фелипе Кальдерона, Тихоокеанский альянс обладает более мощным экономическим потенциалом по сравнению с Меркосур: к 2012 г. объем годового товарооборота в Тихоокеанском альянсе превышал товарооборот в Меркосур уже на 40%. На долю четырех государств, входящих в новое объединение, приходится 55% всего латиноамериканского экспорта и 35% совокупного ВВП[18].

Таким образом, крупнейшие интеграционные группировки в странах Латинской Америки, возникшие во второй половине XX века, к настоящему времени не достигли высокого уровня экономической интеграции. Однако опыт стран и усиливающиеся процессы регионализации создали предпосылки для дальнейшего развития интеграционных процессов путем слияния и формирования на их базе новых объединений (как, например, блок Унасур). Помимо тенденций к объединению существующих интеграционных группировок, в регионе активно развиваются процессы, направленные на объединение стран и стремление к проведению единой торговой, экономической и валютной политики. Примером тому может служить формирование в начале XXI века таких сообществ, как АЛБА и Тихоокеанский союз.

---

[14] *Moreno C.* Integración Latinoamericana: ALCA vs. ALBA, Presente y Pasado // Revista de Historia, Enero-Junio. 2007. Nº 23

[15] *Lopez G.* El Banco del Sur: una institución financiera de apoyo al desarrollo y consolidación del proceso de integración suramericano, Unasur, Universidad Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario, Facultad de relaciones internacionales, Bogota D.C. 2009. P. 2

[16] Declaration on Regional Infrastructure Integration. First Meeting of Heads of State of the South American Community of Nations Brasilia, 2004. September 30

[17] *Guedes de Oliveira M.* Origin and Evolution of the South American Community of Nations: From Trade to Security Concerns. University of Miami, USA, 2007. P. 3

[18] *Пятаков А.* Тихоокеанский альянс – новое интеграционное объединение в Латинской Америке // ИЛА РАН, апрель, 2011, http://www.ilaran.ru/?n=738

Литература

1. *Борзова А.Ю.* Роль Бразилии в интеграционных процессах Латинской Америки // БРИК: предпосылки сближения и перспективы взаимодействия, - М., ИЛА РАН. 2010. С. 202

2. *Костюнина Г.М.* Интеграция в Латинской Америке Международная экономическая интеграция. – М.: Экономистъ, 2006. С. 21

3. *Пятаков А.* Тихоокеанский альянс – новое интеграционное объединение в Латинской Америке // ИЛА РАН, апрель, 2011, http://www.ilaran.ru/?n=738

4. *Рыхтик М.И., Подгусков В.Н.* Меркосур в системе союза Южноамериканских наций (УНАСУР): особенности, проблемы и перспективы // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. 2010. № 5 (1). С. 310

5. *Sanahuja J.A.* Regionalismo e integración en América Latina: balance y perspectivas, Pensamiento Iberoamericano (nueva época), monográfico «La nueva agenda de desarrollo en América Latina». febrero de 2007. P. 81

6. *Bas S., Ignacio L.* «El derecho de la integración. Mercosur», in Curso de derecho internacional Publico, Advocatus, 2007. P. 7.

7. *Bizzozero L.* El proceso de construcción del Mercosur: una evaluación de sus primeros diez años. Documentos de Trabajo, nº 56, Abril 2002. P. 8

8. International Trade Statistics 2003. WTO Report. Geneva, 2003. P. 58

9. *Moreno C.* Integración Latinoamericana: ALCA vs. ALBA, Presente y Pasado // Revista de Historia, Enero-Junio. 2007. Nº 23

10. *Lopez G.* El Banco del Sur: una institución financiera de apoyo al desarrollo y consolidación del proceso de integración suramericano, Unasur, Universidad Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario, Facultad de relaciones internacionales, Bogota D.C. 2009. P. 2

11. Declaration on Regional Infrastructure Integration. First Meeting of Heads of State of the South American Community of Nations Brasilia, 2004. September 30

12. Cusco Declaration on the South American Community of Nations Third South American Presidential Summit Cusco, 2004. December 8

13. *Guedes de Oliveira M.* Origin and Evolution of the South American Community of Nations: From Trade to Security Concerns. University of Miami, USA, 2007. P. 3

14. Сайт Секретариата Унасур. http://unasursg.org

15. Сайт Андского Сообщества. www.comunidadandina.org

16. Колонский протокол. http://www.aiamp.net/sistema/UserFiles/Media/presentaciones2011/Protocolo_Trata_Seres_Humanos.pdf

INTERNATIONAL ASSOCIATIONS IN LATIN AMERICA: ACHIEVEMENTS AND NEW OPPORTUNITIES

Ivolgina N.V., postgraduate, Chair of «World economy and international financial relations», Finance university under the Government of the Russian Federation. OOO «ChemPartners», manager of external economic activity.

Abstract

The article gives an overview of the current progress of economic integration in Latin America. The key point of the article is that Latin American region has successfully implemented an open regionalism strategy since several integration blocks appeared recently. The article points out that not all the integration processes in the region reached its initial goals, having definite obstacles for it. Nevertheless, Mercosur seems one of the key organizations, which succeeded in liberalization not only in trade sphere as many other blocks, but also in finance and labor. At the same time, new challenges of world economy made Latin American countries move up to creating, although basing on such «giants'» as Mercosur experience, more complex and sometimes more special-purpose agreements – ALBA, UNASUR and the Pacific Alliance.

Keywords: monetary integration, economic integration, Mercosur, Andean community, UNASUR.

References

1. Borzova A.U. Brazil's role in the integration processes in Latin America / / BRIC convergence prerequisites and prospects for collaboration,-M., PLA Academy of Sciences. 2010. P. 202

2. Kostyunina G.M. Integration in Latin America. International economic integration. - M.: Economist, 2006, page 21

3. Pyatakov A. Pacific Alliance - a new integration association in Latin America / / PLA Academy of Sciences, April, 2011, http://www.ilaran.ru/?n=738

4. Rykhtik M.I., Podguskov V.N. Mercosur system in Union of South American Nations (UNASUR): peculiarities, problems and prospects / / Bulletin of the Nizhny Novgorod University. NI Lobachevsky. 2010. Number 5 (1). S. 310

5. Sanahuja J.A. Regionalism and integration in Latin America: progress and prospects, Latin American Thought (new time) monograph «The new agenda for development in Latin America». February 2007. P. 81

6. Bas S., Ignacio L. «The integration law. Mercosur», Public International Law Course, Advocatus, 2007. P. 7

7. Bizzozero L. The construction process of Mercosur: an evaluation of its first ten years. Working Papers, No. 56, April 2002. P. 8. International Trade Statistics 2003. WTO Report. Geneva, 2003. P. 58

8. Moreno C. Latin American Integration: ALCA vs. ALBA, Present and Past / / History Magazine, January to June. 2007. No. 23

9. Lopez G. The South Bank: a financial institution to support the development and consolidation of the South American integration process, Unasur, University Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario, Faculty of International Relations, Bogota DC 2009. P. 2

10. Declaration on Regional Infrastructure Integration. First Meeting of Heads of State of the South American Community of Nations Brasilia, 2004. September 30

11. Cusco Declaration on the South American Community of Nations Third South American Presidential Summit Cusco, 2004.December 8

12. Guedes de Oliveira M. Origin and Evolution of the South American Community of Nations: From Trade to Security Concerns. University of Miami, USA, 2007. P. 3

13. UNASUR Secretariat website. http://unasursg.org

14. Website of the Andean Community. www.comunidadandina.org

15. Colón protocol. http://www.aiamp.net/sistema/UserFiles/Media/presentaciones2011/Protocolo_Trata_Seres_Humanos.pdf

ТЕНДЕНЦИИ И ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ РЕГУЛЯТИВНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ ФОНДОВОГО РЫНКА РОССИИ В ПЕРИОД МОДЕРНИЗАЦИИ

ПОПОВА Е.М., доктор экон. наук, проф., кафедра Банковского дела, Международный банковский институт (Санкт-Петербург) **e-mail: popova57@mail.ru**

ШАЛИСКО В.А., канд. экон. наук, советник ректора по международным связям, Международный банковский институт (Санкт-Петербург) **e-mail: shaliskon@mail.ru**

Аннотация В статье затронуты вопросы развития регулятивной инфраструктуры фондового рынка России в условиях обострения общемировых интеграционных процессов и необходимости формирования международного финансового центра. Отдельное внимание уделено изменениям, происходящим с учетом вновь вводимых реформ системы регулирования финансового рынка. Автором рассматриваются возможные варианты построения системы мегарегулирования рынка ценных бумаг, а также критически оценивается выбранная для российского рынка стратегия перехода от секторального к кросс-секторальному регулированию. Проблема создания мегарегулятора на базе Центрального Банка России изучена с точки зрения его оптимальности под нужды отечественного рынка на современном этапе. Предложена альтернативная модель, основанная на принципах twin peaks, обеспечивающая более комфортный и плавный переход от секторального к мегарегулированию, а также в перспективе максимально точно отвечающая потребностям рынка и его участников.

Ключевые слова: инфраструктура фондового рынка, регулятивная инфраструктура, мегарегулятор, мегарегулирование, кросс-секторальное регулирование, международный финансовый центр, Центральный Банк, ФСФР, twin peaks, институты государственного регулирования, саморегулируемые организации.

На современном этапе уровень развития и зрелости национального рынка ценных бумаг приобретает еще большую значимость в силу объективных процессов, затронувших всю мировую финансовую систему. Необходимость создания в России финансового центра международного уровня очевидна, и его формирование рассматривается как решение стратегической задачи снижения оттока финансовых ресурсов из страны с последующим привлечением дополнительных иностранных инвестиций. В настоящее время имеются базовые предпосылки для того, чтобы Москва уже в ближайшей перспективе стала одним из основных глобальных финансовых центров. Российская столица занимает удобное пространственно-временное положение между американскими, европейскими и азиатскими финансовыми центрами, что дает ей определенное конкурентное преимущество. При этом очевидно, что фактор географического расположения не является определяющим, а формирование в стране такого рода кластера предполагает реализацию целого комплекса условий, которых на сегодняшний день Москва как потенциальный финансовый центр в полном объеме обеспечить не может.

Особенности российского рынка ценных бумаг и проблемы его развития

Проблемы, сдерживающие развитие российского рынка ценных бумаг в этом направлении оказали непосредственное влияние на процесс становления инфраструктурных институтов. Так, на момент начала актив-

ной фазы работы над созданием финансового центра в Москве[1], в России сформировалась смешанная полицентричная модель рынка ценных бумаг, в числе особенностей которой можно выделить следующие:

• формирование инфраструктурных групп вокруг организаторов торговли;

• соперничество двух ведущих биржевых групп, определившее конкурентный характер взаимодействия сформировавшихся на рынке инфраструктурных комплексов;

• сложная система «встроенности» расчетных депозитарных и расчетно-клиринговых систем в торговый комплекс биржевых площадок;

• фрагментарность рынка ценных бумаг[2];

• неравномерность географического распределения профессиональных участников по территории страны, повторяющего параметры распределения торговой активности между биржами;

• отсутствие единой концепции развития рынка ценных бумаг, вызванное противостоянием ведущих регуляторов рынка;

• неполнота законодательства в области рынка ценных бумаг и его отставание от реальных потребностей рынка;

• сложноорганизованная система институтов регулирования и отсутствие единого регулятора, концентрирующего в своих руках основные полномочия по регулированию рынка ценных бумаг;

• наличие серьезных технологических барьеров (в том числе: несовместимость программно-технологических комплексов торговых площадок, разный уровень модернизации применяемых технологий и их замкнутость в составе торговой, клирингово-расчетной и депозитарной подсистем отдельной торговой площадки), являющихся следствием самостоятельного развития торговых площадок в отсутствии единой концепции.

Вышеперечисленные общие характеристики инфраструктуры рынка ценных бумаг России свидетельствуют о ее сложности и затратности, что, безусловно, заметно замедляет рост и развитие самого рынка и, следовательно, отдаляет национальный рынок от поставленной цели, предполагающей формирование финансового центра международного уровня на его основе. Ситуацию усугубляют несовершенства собственно регулятивной инфраструктуры, которая призвана определять основы функционирования элементов базовой[3] и вспомогательной подсистем[4], а также основных участников рынка.

Полагаясь на ретроспективный анализ процесса становления инфраструктуры российского рынка ценных бумаг, можно утверждать, что в целом он носил скорее стихийный, несистематический характер. В результате это привело к необходимости адаптации многочисленных зарубежных заимствований в части формирования институтов базовой и регулятивной инфраструктуры рынка, форма которой на рынке ценных бумаг определяется в первую очередь уровнем развития последнего, поскольку методы регулирования, а также степень активности надзорных органов развитого и развивающегося рынков существенно отличаются. Как правило, степень участия регулятивных органов на формирующихся рынках заметно выше, чем на развитых рынках ценных бумаг. На современном этапе, несмотря на заявленные достаточно амбициозные целевые показатели развития, **российский рынок ценных бумаг пока относится к развивающимся рынкам**, о чем говорят следующие его особенности:

• низкая ликвидность рынка, относительная ненасыщенность

---

[1] Начало активной фазы работы по формированию в России МФЦ, т.е седьмого этапа формирования инфраструктуры российского рынка ценных бумаг приходится на вторую половину 2008 года, когда был разработан и утвержден ряд документов, определивших дальнейшее развитие рынка, в числе которых:

– Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г. (утверждена распоряжением Правительства РФ от 17.11.2008 № 1662-р);

– Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 г.(утверждена распоряжением Правительства РФ от 29.12.2008 № 2043-р), Декларации саммита «Группы двадцати» по финансовым рынкам и мировой экономике, состоявшегося в Вашингтоне 15-16.11.2008,

– Концепция создания МФЦ в Российской Федерации (одобрена Правительством РФ 05.02.2009);

– Распоряжение Правительства Москвы от 07.08.2008 № 1801-РП «О первоочередных мерах по развитию Москвы как национального и международного центра финансовых услуг» и др.

[2] Под фрагментарностью понимается особое состояние рынка ценных бумаг, отличающегося наличием барьеров для взаимодействия между его элементами и подсистемами, что приводит к нарушению единства и целостности системы (см. Тормозова Т.В. Оптимизация структуры российского рынка ценных бумаг: Диссертация канд. эконом. наук Москва 2003. - С. 56).

[3] Базовая инфраструктура – совокупность институтов, обеспечивающих условия и предоставляющих услуги, необходимые для заключения и исполнения сделок участниками и операторами рынка ценных бумаг, в том числе услуги по организации торговли, учету прав собственности на ценные бумаги, хранению ценных бумаг и расчетов по ним (см. Шалиско В.А. Становление учетной инфраструктуры фондового рынка и ее развитие в условиях формирования международного финансового центра в России / В.А. Шалиско // Банковские услуги. 2013. - №6)

[4] Под вспомогательной системой инфраструктуры рынка ценных бумаг предлагается понимать вспомогательную организационную среду, представляющую собой совокупность институтов, предоставляющих участникам и операторам рынка различного рода услуги, которые имеют косвенное отношение к процессу товародвижения на рынке ценных бумаг, но обеспечивают условия, необходимые для этого процесса (см. Шалиско В.А. Модернизация инфраструктуры фондового рынка России как условие формирования наднационального финансового центра: Диссертация к.э.н. Санкт-Петербург. – 2013. – С. 51)

ценными бумагами, высокий уровень рисков, волатильности и доходности относительно развитых рынков;

• сверхконцентрация в структуре собственности, в распределении финансовых ресурсов, а также на самом рынке, с точки зрения распределения финансовых институтов;

• низкий уровень прозрачности, широкая распространенность инсайдерской торговли, манипулирования и других нарушений честного и справедливого механизма ценообразования;

• недостаточный уровень защиты инвесторов, слабость массового розничного инвестирования;

• острая зависимость рынка от выбранной социально-экономической модели устройства общества, политической структуры, степени социальной стабильности;

• определяющая роль государства и государственной инициативы в развитии рынка, высокая регулятивная нагрузка[5].

Данные особенности свидетельствуют о необходимости формирования соответствующей развивающемуся рынку ценных бумаг системы регулирования. Российский рынок характеризуется высокой волатильностью, а достижение цели формирования эффективной финансовой инфраструктуры при таких характеристиках требует более активной роли государства. В связи с этим неизбежно возникает потребность в «интервенционизме» государства, в том, чтобы его роль в процессе развития формирующегося рынка была более значимой, чем на рынках индустриальных стран[6]. Таким образом, специфика направлений деятельности институтов регулятивной инфраструктуры для российского рынка свидетельствует о том, что уровень и качество воздействия, оказываемого ими, определяют степень зрелости самого рынка ценных бумаг, а также деятельности институтов базовой и вспомогательной подсистем. Иными словами, эффективная регулятивная инфраструктура является важнейшим условием существования рынка ценных бумаг, на котором риск нарушения прав собственности особенно велик.

Мегарегулирование в России: за и против

Как показал опыт, в нашей стране эффективность регулятивной инфраструктуры часто оценивалась скорее количеством нормативно-правовых актов, а не уровнем их качества, системности регулирования, непротиворечивости, соответствия потребностям времени. Зарубежный опыт показывает, что **в мире в целом существуют две основные тенденции организации регулятивной инфраструктуры финансовых рынков в части государственных органов**: создание самостоятельных ведомств/комиссий по ценным бумагам и формирование интегрированных многофункциональных органов контроля и надзора, т.е. мегарегуляторов.

С учетом особенностей развития финансовых рынков на современном этапе сегодня происходит стирание границ между различными видами деятельности на рынке финансовых услуг и формирование интегрированных посредников – финансовых конгломератов. Вследствие этого организация надзора по функциональному признаку будет означать наличие множественных органов, в сферу компетенции которых входит надзор лишь за какой-то частью бизнеса поднадзорной организации. Это достаточно дорого и неэффективно, поскольку при этом теряется общее системное видение ситуации на финансовом рынке, что не позволяет оперативно оценивать угрозы его стабильности[7], соответственно, и решать одну из наиболее принципиальных задач, возлагаемых на институты регулятивной инфраструктуры, – минимизацию системного и других видов риска.

Переход к мегарегулированию – процесс объективный, прямо связанный с повышением роли финансовых конгломератов и переходом большинства рынков к конвергированной модели их организации. Он является сутью большинства реформ финансового регулирования в последние 20 лет. В 1980-е годы на этот принцип перешли Сингапур (1984), Норвегия (1986), Канада (1987) и Дания (1988), в 1990-е годы – еще 5 стран, в XXI веке процесс ускорился. При этом отдельные страны успели поменять две модели единого регулятора (например, в Великобритании сначала был создан единый мегарегулятор **Financial Services Authority**, а сегодня осуществляется переход к модели **twin peaks** – двух структур, отвечающих за разные аспекты регулирования). По данным МВФ, среди 70 стран, осуществивших реформы в период с 1998-го по 2009 год, 27 стран (38,5%) провели консолидацию финансового регулирования и надзора в той или иной форме[8].

[5] Рот А. Основы государственного регулирования финансового рынка. Зарубежный опыт. / А. Рот, А. Захаров, Я. Миркин. - М.: Юстицинформ, 2002. С. 131

[6] Гафурова Г.Т. Государственное регулирование рынка ценных бумаг России в современных условиях. Казань. 2010. С. 58

[7] Миркин Я.М. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски.М.:GELEOS Publishing House; Кэпитал Трейд Компани, 2011

[8] Данилов Ю. Уютное кресло: к чему приведет создание мегарегулятора на базе ЦБ? Forbes мнения. 05.03.2013. [Электронный ресурс]. URL: http://m.forbes.ru/article.php?id=235095

В России идея мегарегулирования впервые была выдвинута в начале 2000-х гг., однако была отвергнута Правительством. По формальным признакам такой регулятор все же был создан в 2004 году, когда на месте Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (ФКЦБ) была создана ФСФР. Она получила в наследство от предшественницы функции контроля и лицензирования профессиональных участников рынка и контроля за соблюдением законодательства о ценных бумагах, от Министерства финансов – контроля и надзора за инвестированием пенсионных накоплений, а от антимонопольного ведомства – контроля за биржами. Однако фактическое решение проблемы «зарегулированности» финансового рынка тогда найдено не было, и концепция создания мегарегулятора финансового рынка в России оставалась активно обсуждаемой как на уровне представителей власти, так и профессионального сообщества.

Противники создания мегарегулятора в качестве аргументов приводили неготовность перехода регулятивной инфраструктуры от секторального регулирования к интегрированному ввиду недоразвитости финансовых институтов российского рынка, их недостаточной диверсифицированности и капитализации. При этом на сегодняшний день ситуация несколько изменилась, и вопрос создания мегарегулятора обретает новое звучание особенно в контексте необходимости формирования международного финансового центра в Москве.

Другой проблемой, затрудняющей создание подобного института в России, является трудоемкость и длительность данного процесса. Так, полноценный переход к системе мегарегулирования может занять около десятилетия, и в этот период реорганизации существующих органов надзора эффективность финансового регулирования, естественно, понизится. Это может оказаться особенно критичным для российского финансового рынка ввиду его высокой волатильности и периодически проявляющейся нестабильности. На стадии формирования мегарегулятора некоторые опасения способны вызвать такие характерные для России проблемы, как слабый контроль над процессами выполнения поставленных задач, затягивание процессов принятия и исполнения решений, нечеткое распределение полномочий и обязанностей.

Еще одной проблемой, связанной с переходом к мегарегулированию, является выбор модели организации регулятивной инфраструктуры:

- наличие единого независимого мегарегулятора (с объединением функций регулирования и надзора), не являющегося центральным банком;
- формирование единого мегарегулятора на базе национального центрального банка;
- модель twin peaks, в рамках которой национальный банк осуществляет пруденциальный надзор, а второй орган регламентирует рыночные практики и поведение участников рынка.

Данный выбор непосредственным образом повлияет на эффективность вновь вводимой системы регулирования. **В качестве целевой модели организации регулятивной инфраструктуры в России наиболее часто обсуждался второй вариант, предполагающий формирование мегарегулятора на базе ЦБ.** При этом данный подход не был поддержан представителями профессионального сообщества. Более того, после объявления о возможном назначении ЦБ мегарегулятором начался масштабный вывод из России капиталов иностранных глобальных фондов, происходящий на фоне мощного притока этих капиталов в Китай и на другие развивающиеся рынки.

Перспективы, обеспечиваемые введением мегарегулятора, крайне неоднозначны. С одной стороны, в самом выдвижении идеи его создания прослеживаются попытки укоренить в российской действительности устойчивые западные модели, тогда как опыт подобного реформирования российского рынка ценных бумаг и его инфраструктуры может быть охарактеризован скорее как негативный. С другой стороны, проблема неэффективности существующей модели регулятивной инфраструктуры требует незамедлительного решения особенно с учетом заявленных целей формирования финансового центра. Однако важно понимать, что принципиальное решение проблемы «зарегулированности» рынка состоит не в переразделе сфер влияния между институтами государственного регулирования, а в смене самого подхода к регулированию. Важно не столько сконцентрировать власть в одних руках, сколько определить и зафиксировать функции ведущих регуляторов рынка в целях повышения прозрачности и эффективности их деятельности. Кроме того, прежде чем запускать процесс создания непосредственно института мегарегулирования, нужно создать все базовые условия для его возникновения.

Но на российском рынке все происходит несколько иначе. Так, 24 июля 2013 года Президентом РФ Путиным В.В. был подписан закон о создании в России единого финансового мегарегулятора на базе Банка России с передачей ему полномочий ФСФР и, соответственно, ее ликвидацией с 1 сентября 2013 года. Таким образом, изначально определяется сам мегарегулятор, а мероприятия, которые должны служить основой для его формирования, будут реализованы, согласно представителям ЦБ РФ, лишь в течение ближайших трех месяцев. Данный документ вносит изменения в большое число нормативных актов, включая Налоговый и Гражданский кодексы, а также в закон «О банках и банковской деятельности».

Помимо сложности перехода к

системе мегарегулирования, запущенного в обратном порядке, данное решение также может привести к целому ряду проблем, препятствующих реализации регулятивной инфраструктурой своих функций, таких как:

• конфликт интересов, возникающий вследствие концентрации у Банка России множества различных функций;

• снижение гибкости регулирования/надзора небанковских финансовых посредников и их адекватность целям финансового регулирования на этом сегменте рынка;

• унификация регулирования/надзора на основе стандартов, в меньшей степени соответствующих передовому опыту, чем стандарты, на которые ориентируется ФСФР;

• резкий рост нагрузки как на орган надзора (количество поднадзорных организаций увеличится примерно в 9 раз), так и на поднадзорные организации (примерно в 5 раз);

• необходимость оперативного реструктурирования ЦБ РФ с учетом его вновь определенных целей и функций, обновление и реорганизация кадрового потенциала и др.

Таким образом, на данном этапе создается своего рода суперструктура, одновременно владеющая ведущей биржей и осуществляющая операции на ней, надзирающая сама за собой, а также за своими дочерними структурами и конкурентами[9]. Очевидно, что пока положительный эффект от создания такой структуры для рынка и его участников оценить не представляется возможным. При этом важно отметить, что по своему весу ЦБ РФ в качестве мегарегулятора становится в определенных моментах значительнее Правительства, а учитывая тот факт, что регуляторная политика ЦБ зачастую приводит к усилению монополизма, нельзя исключать ситуации, когда все финансовые потоки в российскую экономику сузятся до потоков, проходящих исключительно через ЦБ и зависимые от него структуры. Таким образом, несмотря на предпринимаемые шаги по совершенствованию системы регулятивной инфраструктуры в части ее институционального устройства, до сих пор существуют серьезные недоработки, существенно замедляющие процесс формирования международного финансового центра в Москве. Создание мегарегулятора по схеме, непрозрачной и непонятной как участникам внутреннего рынка, так и иностранным инвесторам, не дает возможности положительно оценить предпринятые попытки реформирования регулятивной инфраструктуры рынка.

Решение проблемы модернизации инфраструктуры по принципу twin peaks

Вариантов построения системы мегарегулирования, как показывает мировой опыт, существует несколько и выбранный для российского рынка подход, предполагающий создание мегарегулятора на базе ЦБ РФ, нуждается в корректировке. **Основная проблема, на наш взгляд, состоит в том, что Банк России совмещает в себе целый ряд функций**. Так, он выступает в качестве регулятора на банковском сегменте финансового рынка, участника рынка, надзорного органа, а, кроме того, основного собственника биржи и акционера достаточно крупных финансовых институтов. Это позволяет сделать заключение о том, что переход к системе с одним мегарегулятором на базе ЦБ лишь обострит и так существующий конфликт интересов. С другой стороны, отказ от выбора в пользу ЦБ также не имеет смысла, поскольку в части технологической и финансовой оснащенности ему на сегодняшний день нет равных. Кроме того, ЦБ РФ за последние десятилетия сумел накопить достаточно серьезный опыт осуществления пруденциального надзора и выстроить эффективно функционирующий механизм банковского надзора, то есть регулирования пока еще основного сегмента национального финансового рынка. С учетом данных обстоятельств, **наиболее рациональной могла бы стать стратегия построения регулятивной инфраструктуры по принципу twin peaks с выделением двух регуляторов при четком разграничении их функций**:

• органа, ответственного за финансовую стабильность, осуществляющего пруденциальное регулирование системно значимых финансовых институтов и обладающего полномочиями кредитора последней инстанции;

• органа, ответственного за поддержание справедливых правил функционирования рынков, обеспечивающих эффективную защиту прав инвесторов и потребителей финансовых услуг.

Такое решение проблемы модернизации регулятивной инфраструктуры позволило бы сделать переход от системы секторального к мегарегулированию более плавным, соответственно, позволив избежать тех рисков, которые существуют в краткосрочной перспективе с учетом выбранной концепции. Реорганизация системы с передачей всех функций регулирования ЦБ РФ неизбежно приведет к повышению системных рисков и замедлению процессов реформирования базовой инфраструктуры вследствие текучести кадров, ослабления контроля в переходный период и сложностей в управлении. Более того, система регулирования, организованная по принципу twin peaks, позволила бы избежать стандартизации всех правил под стандарты деятельно-

[9] Шалиско В.А. Модернизация инфраструктуры фондового рынка России как условие формирования наднационального финансового центра: Диссертация к.э.н. Санкт-Петербург. – 2013. – С. 109

сти кредитных организаций, что может крайне негативно сказаться на участниках рынка ценных бумаг.

Данная модель модернизации регулятивной инфраструктуры российского рынка также предполагает активное взаимодействие формальных органов регулирования с саморегулируемыми организациями (СРО). С учетом особенностей российского рынка передача большей части полномочий регулирующих органов СРО не представляется возможной, однако степень координированности действий между формальными и неформальными органами регулирования должна быть выше.

Проблема единства и непротиворечивости вырабатываемой стратегии развития рынка могла бы быть решена путем создания независимого коллегиального органа, объединяющего представителей двух вышеописанных элементов системы twin peaks, а также представителей саморегулируемых организаций.

Воплощение данной модели в жизнь предполагает последовательное решение целого комплекса задач, в том числе:

• существенное снижение доли ЦБ РФ во владении Московской биржей и выход ЦБ РФ из акционерного капитала ведущих финансовых институтов;

• разработку единой системы, технологии, форм и механизмов предоставления отчетности финансовых организаций;

• последовательную корректировку нормативно-законодательной базы;

• разработку концепции взаимодействия единого мегарегулятора с институтами саморегулирования, предполагающую четкое определение и разграничение полномочий;

• разработку концепции и положения о едином коллегиальном органе (Коллегии стратегического развития финансового рынка), определяющих равноправное участие представителей обоих элементов системы формальных органов регулирования, а также представителей профессионального сообщества и др.

Организация институтов регулятивной инфраструктуры по предлагаемой модели обеспечит наиболее благоприятный регулятивный режим с точки зрения дальнейшего развития фондового рынка и формирования на его основе финансового центра международного значения, поскольку обеспечит:

• единство стратегических планов и программ развития финансового рынка;

• слаженность реализации стратегии финансового развития, обеспеченную единством целей, нормативных актов и инструментов регулирования;

• решение проблемы дублирования функций и перекрещивания полномочий институтов регулирования;

• ускорение процесса нормотворчества в силу высокой степени координированности и согласованности действий и решений;

• снижение рисков утечки информации и ее незаконного разглашения;

• соответствие регулятивной инфраструктуры формирующейся конвергированной модели организации финансового рынка;

• минимизацию системных и юридических рисков ввиду единства регулятивной инфраструктуры;

• повышение качества и эффективности взаимодействия с государственными правоохранительными органами;

• тесное взаимодействие и координацию деятельности формальных и неформальных институтов регулирования, а также активное участие профессионального сообщества в развитии рынка;

• новые стимулы к международному сотрудничеству по координации финансовых рынков и более открытый обмен информацией.

Совершенствование регулятивной инфраструктуры для целей формирования финансового центра не может идти независимо от модернизации институтов базовой инфраструктуры, в связи с чем отдельный интерес предполагает анализ ее диспропорций и несовершенств.

В совокупности вышеописанные меры позволят российскому рынку приблизиться к реализации проекта создания финансового центра в Москве. Так, комплекс модернизированных институтов регулятивной инфраструктуры, обновленное, дополненное и скорректированное законодательство, эффективно функционирующая регулятивная инфраструктура сформируют центральное звено финансового центра как минимум национального значения. Считаем необходимым подчеркнуть важность сбалансированного развития национального рынка, прежде чем переходить ко второму этапу модернизации его инфраструктурных институтов,. Создание МФЦ в Москве позиционируется как неотъемлемая часть перехода к более сбалансированной, инновационной экономической модели. Однако в современных условиях эффективное развитие финансового рынка невозможно при таком одностороннем подходе. **Концентрация финансовых операций в столице, а также развитие эффективно интегрированной инфраструктуры региона – два условия, выдвигаемые экспертами в числе наиболее критичных**, еще не гарантируют достижения национальным финансовым рынком желаемого статуса и уровня развития.

Литература

1. Гафурова Г.Т. Государственное регулирование рынка ценных бумаг России в современных условиях. Казань. 2010. С. 58

2. Данилов Ю. Уютное кресло: к чему приведет создание мегарегулятора на базе ЦБ? Forbes мнения. 05.03.2013. [Электронный ресурс]. URL: http://m.forbes.ru/article.php?id=235095

3. Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г. (утверждена распоряжением Правительства РФ от 17.11.2008 №1662-р).

4. Концепция создания МФЦ в Российской Федерации (одобрена Правительством РФ 05.02.2009)

5. Миркин Я.М. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски.М.:GELEOS Publishing House; Кэпитал Трейд Компани, 2011

6. Распоряжение Правительства Москвы от 07.08.2008 №1801-РП «О первоочередных мерах по развитию Москвы как национального и международного центра финансовых услуг»

7. Рот А. Основы государственного регулирования финансового рынка. Зарубежный опыт. / А. Рот, А. Захаров, Я. Миркин. – М.: Юстицинформ, 2002. – С. 131

8. Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 г.(утверждена распоряжением Правительства РФ от 29.12.2008 № 2043-р), Декларации саммита «Группы двадцати» по финансовым рынкам и мировой экономике, состоявшегося в Вашингтоне 15-16.11.2008

9. Тормозова Т.В. Оптимизация структуры российского рынка ценных бумаг: Диссертация канд. эконом. наук Москва 2003. – С. 56

10. Шалиско В.А. Модернизация инфраструктуры фондового рынка России как условие формирования наднационального финансового центра: Диссертация к.э.н. Санкт-Петербург. – 2013. – С. 109

11.Шалиско В.А. Становление учетной инфраструктуры фондового рынка и ее развитие в условиях формирования международного финансового центра в России / В.А. Шалиско // Банковские услуги. 2013. – №6

TRENDS AND PROBLEMS OF THE SECURITIES MARKET REGULATORY INFRASTRUCTURE DEVELOPMENT IN RUSSIA IN THE PERIOD OF MODERNISATION

Popova Ekaterina Mikhaylovna, Doctor of Economics, Professor of Banking Department, International Banking Institute (Nevsky av., 60, 191023 St.Petersburg, Russia)

Shalisko Veronika Andreevna, PhD in Economics, Councillor of Rector for international affairs, International Banking Institute (Nevsky av., 60, 191023 St.Petersburg, Russia)

Abstract

The issues of the Russian financial market regulatory system development under the existing conditions of globalization and integration of the world financial system are covered in the article. Particular attention is paid to the changes resulted from the regulatory system reforms which currently take place. Various megaregulation models are considered by the author in order to critically analyze the strategy of switching from the sectoral to cross-sectoral regulation of the Russian financial market. The problem of the megaregulator creation on the base of the Central Bank is covered from the point of view of its efficiency and adaptability to the need of the national market. An alternative model based on the twin peaks principles is offered as one which allows flexible transition from sectoral to megaregulation as well as the most beneficial for the market and its participants in the long run.

Keywords: securities market infrastructure, regulatory infrastructure, megaregulator, megaregulation, cross-sectoral regulation, international financial center, Central Bank, Federal Service for Financial Markets, twin peaks, regulatory authorities, self-regulation in the financial market.

References

1. Act by Moscow Government from 07.08.2008 № 1801-РП «On the initial measure for Moscow development as for the national and international financial centre»

2. Concept of the IFC creation in Russia (appr. by RF Government from 05.02.2009)

3. Concept of the longterm socio-economic development of the Russian Federation for the period until 2020 (appr. by RF Government from17.11.2008 № 1662-r)

4. Danilov Y. Cosy chair: what will be the consequences of the megaregulator creation on the basis of the Central Bank? Forbes opinions. 05.03.2013. URL: http://m.forbes.ru/article.php?id=235095

5. Gafurova G.T. State regulation of the Russian securities market i nthe modern conditions. Kazan. 2010. p. 58.Mirkin Y. Financial future of Russia: extremums, booms, , systemic risks. M.:GELEOS Publishing House; Capital Trade Company, 2011

6. Rot, A. Fundamentals of the financial market state regulation. Foreign experience. / A. Rot, A. Zakharov, Y. Mirkin. – M.: Yusticinform, 2002.– p.131

7. Shalisko V.A. Modernization of the infrastructure of the Russian securities market as a prerequisite for the supranational financial centre creation: PhD in Economics thesis. St.Petersburg. – 2013. – p.109

8. Shalisko V.A. Depository and settlement infrstructure of the Russian securities market development and reformation under the conditions of the financial centre creation./ V.A.Shalisko // Banking services. 2013. – №6.

9. Strategy of the Russian financial market development for the period until 2020.(appr. by RF Government from 29.12.2008 № 2043-r)

10. Tormozova T.V. Structure optimization of the Russian securities market: PhD in Economics thesis. Moscow. 2003. – p. 56

УДК 336.7

МЕТОДИКА ОЦЕНКИ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ ЗАЕМЩИКА, ОСНОВАННАЯ НА АНАЛИЗЕ ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА

АФАНАСЬЕВА О.Н., канд. эконом. наук, доц.,
кафедра «Денежно-кредитные отношения и монетарная политика»,
Финансовый университет при Правительстве РФ
(Москва) **e-mail: o.afanasyeva@me.com**

Аннотация В статье рассмотрена методика оценки кредитоспособности заемщика, основанная на анализе денежного потока. Раскрываются прямой и косвенный методы анализа денежного потока, количественные и качественные параметры его оценки, методика интерпретирования полученных результатов. В статье изложены особенности составления прогнозного cash flow.

Ключевые слова: денежный поток; прямой и косвенный метод анализа денежного потока; приток и отток денежных средств; операционные, инвестиционные и финансовые денежные потоки; интерпретирование результатов; «кассовый» метод; прогнозы движения денежных средств (cash flow).

Как в российских, так и в зарубежных банках сегодня достаточно популярна методика оценки кредитоспособности заемщика, основанная на анализе денежного потока.

Анализ денежных потоков по предприятию в целом основывается на изучении показателей, характеризующих оборот средств у клиента, то есть их притока и оттока за период, соответствующий сроку испрашиваемой ссуды.

Прямой и косвенный методы анализа при расчете денежного потока

При расчете денежного потока используется один из двух методов анализа: прямой и косвенный. **При прямом методе анализа** денежного потока используются в качестве исходной информационной базы сведения клиента, составленные по форме 4 приложения к балансу «Отчет о движении денежных средств» (применительно к периоду, на который испрашивается ссуда). **При косвенном методе анализа денежного потока** используются сведения клиента, составленные на основе отчетного баланса на последнюю дату, а также прогнозного баланса и прогнозного отчета о прибылях и убытках за предполагаемый период пользования ссудой.

Анализ денежного потока представляет собой сопоставление притока и оттока средств за период, позволяющее оценить способность клиента к погашению долговых обязательств. Превышение размера притока над оттоком средств означает автоматическое погашение долговых обязательств в процессе кругооборота фондов.

Приток денежных средств складывается из прибыли, полученной за данный период, начисленной амортизации, размера резерва предстоящих расходов на конец периода, высвобождение средств, вложенных в запасы и дебиторскую задолженность, прироста кредиторской задолженности, выданных за период ссуд, увеличения акционерного капитала (уставного фонда в данном периоде за счет внешних источников).

Отток денежных средств складывается из дополнительного вложения средств в запасы и дебиторскую задолженность в течение рассматриваемого периода, сокращения кредиторской задолженности, уплаты процентов, налогов и дивидендов, погашения ссуд, капитальных затрат, сокращения акционерного капитала.

Разница между притоком и оттоком средств представляет собой величину, характеризующую денежный поток.

Различаются мощный, достаточный или недостаточный денежный потоки.

Денежный поток, величина которого в несколько раз превышает долговые обязательства клиента, подлежащие погашению, характеризуется как мощный. Денежный поток, обеспечивающий полное погашение долговых обязательств, является достаточным, а не обеспечивающий – недостаточным.

Оценка денежного потока проводится по количественным и качественным параметрам по пятибалльной системе.

Количественные параметры – оценка превышения притока средств над оттоком с учетом погашаемой ссуды. Дифференцированная оценка имеет следующие характеристики:

- мощный денежный поток (если он более чем в 2 раза превышает сумму основного долга по ссуде и процентов по ней);
- значительный денежный поток (если его величина в 1,5-2 раза превышает сумму основного долга и процентов);
- достаточный (при отношении 0,95-1,5);
- недостаточный (при отношении величины денежного потока к сумме основного долга и процентов в размере 0,5-0,9);
- отрицательный (при указанном соотношении менее 0,5).

Качественные параметры характеризуют структуру факторов, обусловливающих положительный денежный поток. Положительными факторами являются любые изменения в производственной, инвестиционной и финансовой деятельности, отражающие повышение их эффективности и приводящие к реальному появлению источников погашения ссуды. К отрицательным факторам относятся изменения, внешне выражающие приток денежных средств (например, рост кредиторской задолженности), но по существу отражающие увеличение обязательств клиента.

Анализ движения денежных потоков дает возможность сделать обоснованные выводы о том:

1) в каком объеме и из каких источников были получены денежные средства, и каковы основные направления их использования;

2) способно ли предприятие в результате своей текущей деятельности обеспечить превышение поступления средств над платежами;

3) достаточно ли полученной предприятием прибыли для обслуживания его текущей деятельности;

4) способно ли предприятие генерировать денежные средства в объеме, достаточном для осуществления инвестиций;

5) чем объясняется величина расхождения полученной прибыли и наличия денежных средств.

Часто при анализе денежные потоки разделяются на операционные (или денежные потоки от основной деятельности), **инвестиционные и финансовые**[1]. Такое разделение необходимо для того, чтобы выявить, какой вид деятельности генерирует положительный денежный поток, а также увидеть взаимосвязь всех видов деятельности: за счет каких средств финансируется инвестиционная деятельность, на какие цели используются полученные кредиты, какова величина чистого денежного потока от основной деятельности.

Операционный денежный поток отражает объемы денежных средств, полученных и использованных и (или) накопленных клиентом в результате производства и (или) реализации товаров, выполненных работ, оказанных услуг. По своему содержанию – это денежные потоки от операций, в большей степени повлиявших на счета текущих активов и пассивов баланса. Средства, накопленные от основной деятельности, могут использоваться для выплаты дивидендов, возврата кредитов, на инвестиции в бизнес и т.д.

Инвестиционный денежный поток отражает денежные вложения в основные средства, такие как оборудование или недвижимое имущество, инвестиции в ремонт основных средств или строительство, а также приобретение части или всего бизнеса других организаций. Такого рода вложения необходимы для поддержания текущей операционной деятельности организации и обеспечения ресурсов будущего роста. Денежные потоки, связанные с инвестиционной деятельностью, также включают в себя средства, полученные от реализации основных средств или сегментов бизнеса.

Потоки денежных средств от финансовой деятельности связаны с соотношением обязательств и собственного капитала организации. К ним относят поступления от реализации выпущенных акций и их выкуп, взносы и изъятия средств владельцами бизнеса, выплату дивидендов, а также взятие и погашение кредитов и займов.

Прямой метод характеризуется использованием валовых денежных потоков, в то время как при косвенном методе денежные потоки отражаются в чистом виде.

В случае выбора банком косвенного метода (на основе данных либо бухгалтерского баланса, либо отчета о прибылях и убытках) у банка возникают, прежде всего, трудности определения денежного потока за месяц, поскольку перечисленные выше формы отчетности составляются ежеквартально.

В случае если банк выбирает прямой метод расчета денежного потока, он нивелирует неточности косвенного метода. Главное преимущество данного подхода в том, что он показывает валовые поступления и выплаты денежных средств, давая возможность определить источники поступлений и направлений использования денежных средств в будущем.

Большое значение имеет детализация отчета. При анализе денежного потока необходимо использовать не только более детализированные статьи, но и осуществлять внутреннюю разбивку этих статей на организации-плательщики/организации-получатели денежных средств. Последнее позволит банку рассчитывать риск неплатежа на одного дебитора, максимальные риски неплатежа, а также проводить постоянный мониторинг контрактов.

[1] Ефимова Ю.В. Анализ денежного потока как инструмент оценки кредитоспособности заемщика./ Банковское кредитование №6 (34), 2010. С. 8

Несомненно, прямой метод расчета не лишен недостатков. Наиболее значимым можно назвать его трудоемкость и дороговизну по сравнению с косвенным, однако неоспоримым преимуществом является его точность.

Внедрение прямого метода расчета денежного потока позволяет не только улучшить качество оценки кредитоспособности заемщиков путем повышения точности расчетов, но и помочь им наладить грамотное управление дебиторской/кредиторской задолженностью, бюджетирование, финансовый анализ и планирование.

Интерпретирование полученных результатов.

После расчета денежного потока немаловажным является следующий этап – интерпретирование полученных результатов. Считается, что в случае, если клиент имеет устойчивое превышение притока над оттоком денежных средств, то это свидетельствует о его финансовой устойчивости и высоком рейтинге кредитоспособности. Если возникает кратковременное повышение оттока над притоком денежных средств, это может свидетельствовать о более низком классе кредитоспособности клиента, а долгосрочное – о нецелесообразности кредитования такого клиента. Можно также предположить, что средняя величина превышения притока над оттоком денежных средств показывает, в каком размере потенциальный заемщик может погашать свои долговые обязательства.

Вместе с тем было бы неверно считать, что величина денежного потока может однозначно выступать ориентиром для определения лимита кредитования потенциального заемщика. Известно, например, что средства, поступившие от реализации продукции, организация нередко направляет на приобретение сырья /материалов/ товаров следующего производственного цикла, что сокращает их размер. Известно и то, что в условиях инфляции остатки денежных средств на счетах организаций постоянно стремятся к нулю. Все это, несмотря на то, что величина денежного потока в таком случае будет нестабильной, никак не свидетельствует о снижении рейтинга кредитоспособности потенциального заемщика.

Значение анализа отчета о движении денежного потока

Денежный поток не может быть основой для определения предельного лимита кредитования, так как при его расчете не учитывается значение привлекаемого кредита.

В целом проводимый банком анализ отчета о движении денежных средств за прошлые периоды дает ему ценную информацию о том:

– насколько стабильны поступления денежных средств;

– какие контрагенты обеспечивают основную долю поступлений потенциального заемщика;

– насколько оперативно организация способна мобилизовать средства, отвлеченные в дебиторскую задолженность;

– совпадают ли реальные сроки поступления денежных средств с установленными в договорах/соглашениях/контрактах;

– каковы основные статьи расходов организации;

– насколько стабильны/нестабильны объемы платежей по этим статьям расходов из месяца в месяц;

– имеется ли у предприятия задолженность перед бюджетами, налоговыми органами, сотрудниками.

Для расчета потребности заемщика в кредитных ресурсах важно не только использовать информацию за прошлые периоды, но и делать прогнозы движения денежных средств (или прогнозные cash flow).

Очевидно, что прогноз поступления и расходования денежных средств должен составляться с учетом:

– внутренних факторов (специфики работы клиента): сезонности, открытия новых видов деятельности, расширения производства и т.д.;

– влияния получаемого кредита на дальнейшее развитие деятельности;

– внешних факторов: развития отрасли, в которой клиент осуществляет деятельность, инфляции.

Необходимо по возможности детально прорабатывать прогноз поступления денежных средств совместно с клиентом, учитывать его ориентиры и стратегию развития. Полезно запросить у клиента данные о поступлении выручки за полный календарный год. Это даст возможность более четко представить поведение выручки, ее зависимость от экономических внешних факторов (инфляции, сезонного увеличения/ снижения спроса и др.).

Прогноз движения денежных средств всегда подготавливается не по начислению, а по «кассовому» методу. Период времени, используемый при составлении прогнозного cash flow, как правило, составляет от 3 до 9 прошедших месяцев. На основе полученных от клиента данных может быть смоделирован денежный поток на планируемый период, обычно равный сроку действия предполагаемого кредитного договора (но в случае, если кредитный договор долгосрочный и составляет более 12 месяцев, отчет о движении денежных средств может быть составлен только на ближайший год).

В процессе анализа денежного потока целесообразно выяснить у клиента подробнейшую информацию о полученных и расходуемых им денежных средствах за каждый месяц. Для этих целей возможно использование любой доступной внутренней документации клиента (личные записи, ведомости, ведение учета в компьютере и т.д.). Желательно собрать как можно больше информации о прошедших и планируемых личных расходах клиента (особенно если это индивидуальный предприниматель, единственный руководи-

тель и учредитель организации), возможных крупных затратах за анализируемый и планируемый периоды. Вся полученная информация о доходах и расходах должна быть разнесена в отчете о движении денежных средств по соответствующим статьям с учетом их происхождения и экономического смысла.

При составлении прогнозного cash flow необходимо соизмерять величину расходов с величиной доходов. Если последней не будет хватать на покрытие планируемых расходов, клиенту необходимо привлечение дополнительного источника денежных средств, что также должно найти свое отражение в отчете. Кроме этого, важно обращать внимание на остатки денежных средств на конец месяца, которые не должны быть слишком большими или, напротив, слишком малыми.

Однако важно помнить, что если в прогнозном cash flow возникает дефицит денежных средств, он обязательно должен быть ликвидирован путем планирования дополнительных инвестиций, в том числе за счет кредита. Зная заранее о потребности финансирования в определенном периоде времени, банком могут быть рассмотрены и предложены различные его варианты, сравнив которые, клиент может выбрать для себя наиболее выгодные условия.

В случае, если в ходе составления прогнозного отчета о движении денежных средств все-таки возникают излишки, полезно совместно с клиентом обсудить наиболее перспективные варианты их использования. В некоторых случаях необходимо создание некого резерва для покрытия ожидаемых и неожидаемых потерь.

При планировании графика погашения ссудной задолженности по рассматриваемой ссуде целесообразно составлять индивидуальный график с погашениями наиболее крупных сумм в те месяцы, когда планируются излишки денежных средств.

Когда все наиболее подходящие варианты использования излишков реализованы и все необходимые резервы созданы, возможно направление остатков излишков денежных средств на инвестиции с целью роста и расширения бизнеса.

В процессе составления прогнозного cash flow на базе управленческой отчетности крайне важно избегать и нивелировать возникающие расхождения между учтенными в отчете о движении денежных средств и фактическими данными. Необходимо проводить сверку данных по cash flow с данными, отраженными в балансе и отчете о прибылях и убытках, также составленными на основании управленческого учета. Свод трех этих отчетов дает возможность устранить большую часть расхождений и погрешностей в отражении данных в отчетах с фактическими данными.

В целом следует учитывать, что точность любого прогноза движения денежных средств напрямую связана с точностью оценок поступлений и платежей, полученных из документации клиента и собранных на месте ведения его бизнеса. Поэтому немаловажно регулярно пересматривать и уточнять свои оценки с учетом изменившейся ситуации и поступающей новой информации. Разумеется, банкам было бы намного проще осуществлять пересмотр своих прогнозов движения денежных средств, если бы заемщики представляли форму № 4 помесячно. В таком случае банковские специалисты имели бы возможность на ежемесячной основе отслеживать динамику и корректировать бизнес своих заемщиков и, следовательно, более точно оценивать их кредитоспособность. Планирование денежного потока позволяет спрогнозировать поведение заемщика в будущем и оценить источники и сроки погашения кредита.

Литература

1. Ефимова. Ю.В. Анализ денежного потока как инструмент оценки кредитоспособности заемщика./ Банковское кредитование №6 (34), 2010. С. 8-12
2. Тютин А.С. Оценка кредитоспособности инвестиционного проекта: структура сделки./ Экономические науки №76, 2011. С. 295-300
3. Чорба П.М., Булеева Т.Н. Оценка кредитоспособности организации на основе анализа денежных потоков./ Ученые записки Российской Академии предпринимательства №33, 2012. С. 175-181

METHODOLOGY TO EVALUATE THE CREDITWORTHINESS OF THE BORROWER, BASED ON AN ANALYSIS OF THE CASH FLOW

Afanasyeva Oxana Nikolaevna, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow

Abstract

This paper discusses the methodology for the credit assessment of the borrower based on cash flow analysis. Disclosed are methods of direct and indirect cash flow analysis, quantitative and qualitative parameters of its evaluation method of interpreting the results. The article describes the peculiarities of making the forecast cash flow.

Keywords: cash flow; direct and indirect method of cash flow analysis; the inflow and outflow of funds; operating, investing and financing cash flows; interpreting the results; «cash» method; cash flow.

References

1. Efimova. Y. Cash flow analysis as a tool to assess the creditworthiness of the borrower. / Bank lending number 6 (34), 2010, p.8-12
2. Tyutin AS Creditworthiness of the investment project: the structure of the transaction. / Economics number 76, 2011, p. 295-300
3. Chorba PM, Buleeva TN Credit rating organization based on cash flow analysis. / Proceedings of the Russian Academy of Entrepreneurship number 33, 2012, p. 175-181

ОСОБЕННОСТИ ПОДДЕРЖКИ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ МАЛЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ В США И ВОЗМОЖНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИХ ОПЫТА В РОССИИ

СОКОЛИНСКАЯ Н.Э., канд. эконом. наук, проф., кафедра «Банки и банковский менеджмент», Финансовый университет при Правительстве РФ (Москва)

e-mail: profsokn@rambler.ru

Аннотация В данной статье представлены результаты исследования системы поддержки инновационного развития малых предприятий в США и возможности использования их опыта в России. С этой целью автором предложено расширить полномочия и участие кредитных организаций России в государственных программах развития экономики и регионов, консолидации банков для вложений в значимые и эффективные инвестиционные проекты, в создание дополнительной инфраструктуры банковского сектора для улучшения функционирования российских государственных программ инновационного развития.

Ключевые слова: государственные программы, малые предприятия, инновации, инвестиционные проекты, инфраструктура.

Факторы, влияющие на инновационное развитие малого бизнеса в России

Существенному инновационному развитию малых предприятий в России препятствуют недостаточная капитальная база, многопрофильность малых предприятий, изолированность малого бизнеса от основной предпринимательской среды, слабая информационная обеспеченность, низкоквалифицированный персонал, малый срок деятельности предприятия, малая прибыльность бизнеса, отраслевая принадлежность, отраслевая и внутриотраслевая специализация предприятия, особенности и способ управления малым бизнесом, масштабы деятельности, наличие устойчивых связей с поставщиками и клиентами и другие.

Самым заметным фактором, влияющим на инновационное развитие малого бизнеса является отсутствие средств необходимых для проведения научно-исследовательской деятельности и разработки и внедрения других видов инноваций. Так, доля собственного капитала малых предприятий в сумме пассивов в пять раз меньше доли заемного, причем темпы роста заемного капитала выше темпов роста собственного капитала. При этом многие малые предприятия имеют нулевые основные средства. Возможно, эти предприятия являются дочерними и их основные средства учтены на балансе вышестоящей организации, или принадлежащие им основные средства были распроданы для покрытия долгов, т.е. предприятия находятся в стадии банкротства. Поэтому реальных источников для проведения научных разработок у малого бизнеса нет.

Многопрофильность малых предприятий также не способствует их инновационному развитию. Наибольшие инвестиции в секторе малого бизнеса наблюдаются в сфере строительства, где рынки наиболее устойчивы, а направления хозяйственной деятельности достаточно однородны (монтаж зданий, отделочные работы, монтаж вентиляционного и сантехнического оборудования и пр.), но отсутствуют инновационные разработки. Кроме перечисленного, на инновационное развитие малых предприятий в мире влияют и внешние факторы (тип страны, общие экономические условия, исторические особенности возникновения и развития малого бизнеса). В результате их воздействия вклад малого бизнеса России в современные технические инновации не так велик, как бы хотелось. Для его увеличения необходимо изучать и использовать опыт поддержки малого бизнеса в других странах (см. рис. 1).

Опыт развития малого бизнеса в США

Малый бизнес в США является одним из основных генераторов технического прогресса, так как обладает существенной поддержкой. Инновационная активность малых предприятий США подтверждается количеством нововведений. Так, на одного научного сотрудника малого предприятия приходится нововведений в 4 раза больше, чем в крупных организациях. При этом число нововведений на 1 доллар затрат на НИОКР в сек-

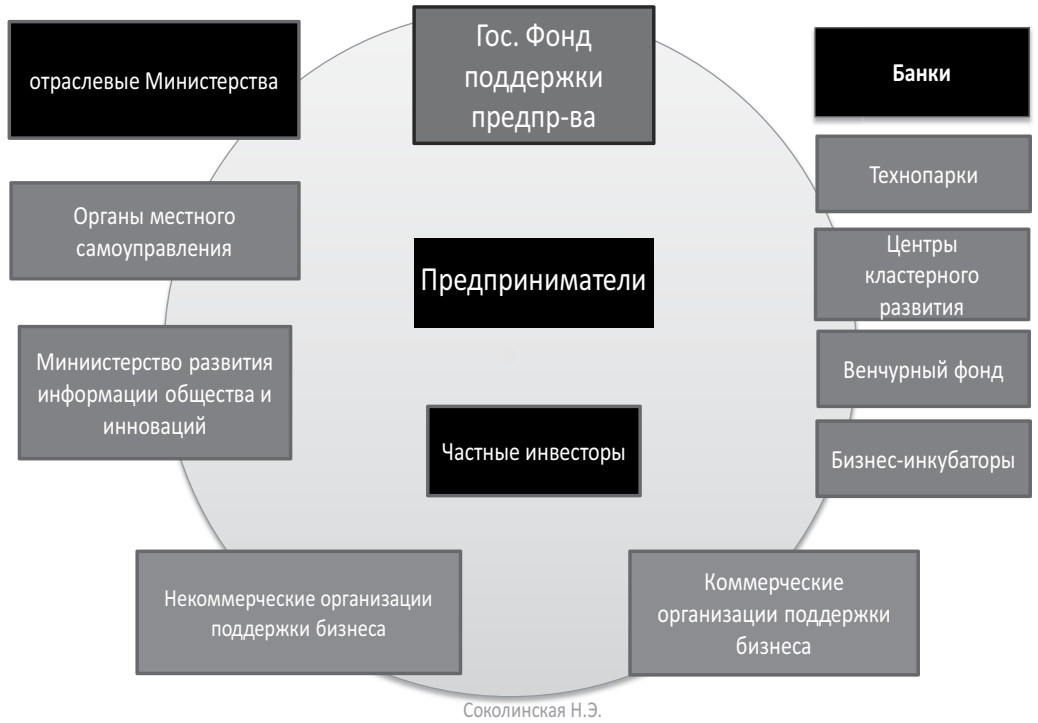


Рис. 1 Сложившаяся в мире инфраструктура поддержки малого бизнеса

Составлено автором

торе малого бизнеса в 24 раза превышает аналогичный показатель для крупных предприятий. Инновационная активность специалистов, занятых в сфере малого бизнеса, выраженная в относительном количестве патентов, выданных на одного работника, почти в 16 раз превышает аналогичный показатель для крупных предприятий. Имея ограниченные ресурсные возможности, как и малые предприятия в России, малый бизнес США проявляет высокую активность в инновационной сфере деятельности, связанной с большими рисками, и обладают существенной государственной и правовой поддержкой. Так, в целях обеспечения благоприятных условий для успешной деятельности инновационных малых предприятий, Правительством США еще в 1982 г. был принят Федеральный закон «О развитии инновационной деятельности в малом бизнесе» с последующими изменениями (The Small Business Innovation Development Act of 1982 – P.L. 102-567 and 1992 – P.L. 102-564).

Инфраструктура поддержки МБ

Основными целями Федерального закона США «О развитии инновационной деятельности в малом бизнесе» являются:

1. Стимулирование технологических инноваций.

2. Использование потенциала малого бизнеса для реализации федеральных заказов на выполнение НИОКР.

3. Содействие в привлечении талантливых людей к занятию технологическими инновациями.

4. Помощь частному сектору в коммерциализации научно-технических достижений, по результатам НИОКР, выполненных по федеральным заказам.

5. Вовлечение малых предприятий в квалификационный перечень фирм США, работающих в инновационной сфере для удовлетворения национальных потребностей в специальных исследованиях и разработках.

На основе Закона были созданы национальные программы, финансируемые из государственного бюджета, которые предоставили инновационным малым предприятиям и изобретателям широкие возможности в реализации их разработок. Законодательством США предусмотрено исключение из налогообложения таких затрат, как приобретение документации, оборудования, изготовление опытных образцов, проведение испытаний, оплата патентных услуг и др., что стимулировало инновационную деятельность на малых предприятиях.

В США реализуется комплекс различных по масштабам научно-технических программ. Наиболее эффективными мероприятиями федерального масштаба являются «Программа Инновационных исследований в малом бизнесе» (The

Таблица 1

О развитии инновационной деятельности в малом бизнесе США
(The Small Business Innovation Development Act of **1982)**

№	Показатели	Содержание
1	Исключение из налообложения затрат на инновационные программы	Приобретение документации Приобретение оборудования Изготовление опытных образцов проведение испытаний Оплата патентных услуг
	Комплекс научно-технических программ, финансируемых из бюджета	Программа Инновационных исследований в малом бизнесе» (The Small Business Innovation Research – SBIR) «Программа Трансферта технологий малого бизнеса» (The Small Business Technology Transfer Program – STTR) координатор – отдел технологий Администрации Малого Бизнеса (агентство АМБ)

Составлено автором

Small Business Innovation Research – SBIR) и «Программа Трансферта технологий малого бизнеса» (The Small Business Technology Transfer Program – STTR), которые координируются отделом технологий «Администрации Малого Бизнеса» (далее – агентство АМБ).

Чтобы привлечь инновационные идеи малого бизнеса для решения научно-технических проблем по тематике 10 крупнейших федеральных министерств и национальных агентств, принята Программа SBIR, в которой участвуют Министерства: сельского хозяйства; торговли; обороны; образования; энергетики; здравоохранения и обслуживания населения; транспорта; Агентство защиты окружающей среды; Национальное управление по аэронавтике и космонавтике; Национальный научный фонд и Комиссия по атомной энергии.

Участники могут субсидировать свыше $100 млн для выполнения НИОКР силами малых предприятий. **SBIR** является конкурсной программой финансирования инновационной деятельности малых предприятий, связанной с исследованиями и разработкой научно-технических проблем государственной важности, обладающих значительным коммерческим потенциалом.

Процесс реализации работ по тематике SBIR, а также размер финансовой поддержки основываются на квалификационной оценке малого предприятия, оригинальности инновационного предложения, его промышленных достоинствах и коммерческих перспективах.

Участники SBIR:

• самостоятельно определяют размеры и виды финансовой поддержки будущих разработчиков;

• готовят тематические планы НИОКР;

• оценивают перспективность предпринимательских предложений;

• проводят конкурсы по распределению субсидий, грантов или контрактов.

Малые предприятия, претендующие на участие в программе SBIR, обязаны соответствовать определенным критериям.

Например, предприятие должно быть частным, коммерческим, принадлежать гражданину США и быть независимым в управлении, прибыльно работающим, с привлечением профессиональных исследователей, разработчиков и аналитиков, количество которых может достигать 2/3 от общего числа занятых; количество занятых не должно превышать 500 работающих.

Этапы развития инновационных проектов

Инновационные проекты малых предприятий, получив на конкурсной основе соответствующие субсидии или гранты, приступают к реализации своих проектов согласно этапам развития инновационных проектов, установленным Программой SBIR .

Начальный этап инновационной разработки базируется на предложениях федеральных агентств по тематике НИОКР с размером субсидий или грантов до $100 тыс. На этом этапе определяются ориентировочные данные о предполагаемых результатах, путях их достижения, проводится анализ технической осуществимости и экономической целесообразности разработки.

Этап рассчитывается примерно на 6 месяцев с целью подтверждения способности малого пред-

Таблица 2

Программа Инновационных исследований в малом бизнесе»
(*The Small Business Innovation Research – SBIR***)**

№	Показатели	Содержание
1	Участники – 10 федеральных министерств и национальных агентств; частники – 10 федеральных министерств и национальных агентств	Министерства : сельского хозяйства, торговли, обороны, образования, энергетики, здравоохранения и обслуживания населения, транспорта; а также Агентство защиты окружающей среды; Национальное управление по аэронавтике и космонавтике; Национальный научный фонд и Комиссия по атомной энергии
	сумма	Свыше 100 млн долл.
2	Функции участников	определяют размеры и виды финансовой поддержки будущих разработчиков; готовят тематические планы НИОКР; оценивают перспективность предпринимательских предложений; проводят конкурсы по распределению субсидий, грантов или контрактов

Составлено автором

приятия к проведению НИОКР; осуществимости инновационного решения; получения достаточных результатов для заключения о целесообразности дальнейшего проведения работ и значительного увеличения капиталовложений на втором этапе реализации, в расчёте на повышение экономической эффективности проекта.

На **втором этапе** осуществляется дальнейшее расширение инновационной разработки, начатой и успешно развивавшейся на первом этапе. Величина субсидии (или гранта) определяется на конкурсной основе, исходя из научных и технических достоинств разработки первого этапа, и может составлять не более $750 тыс. На данном этапе увеличивается сумма субсидирования и производится отсев участников программы инновационных исследований.

Малые предприятия, не принимавшие участие в первом этапе или не получившие положительного результата, не допускаются к участию в конкурсе на продолжение работ на следующих этапах. Второй этап по расчетам не должен превышать 2-х лет. На этом этапе завершаются все исследовательские и проектные работы с оценкой их коммерческого потенциала.

Третий этап – это период внедрения результатов в рыночную среду. Он завершается масштабным коммерческим применением, без государственной поддержки работ. При этом для финансирования предусматривается следующий механизм:

• создание венчурных предприятий и заключение контрактов с частными предприятиями на производство новых продуктов и услуг;

• организация партнерских отношений с донорскими предприятиями и привлечение средств частных инновационных фондов;

• заключение контрактов с государственными агентствами на производство продуктов и процессов, которые будут использованы федеральным правительством;

• активное содействие администрации программы SBIR в изыскании источников финансирования в других федеральных агентствах, частном секторе или в структурах поддержки малого бизнеса.

По данным агентства АМБ, ежегодно в рамках программы SBIR в США реализуется свыше 6 тыс. проектов на общую сумму более $2 млрд, при этом успешно завершают II фазу не более 1/3 от общего количества проектов. В настоящее время для обеспечения широкого доступа к информации об инновационных разработках в сфере малого бизнеса по инициативе Правительства и под управлением «Национального научного фонда США» создан портал «Инновационные исследования малого бизнеса» (http://www.sbir.gov/about/index.htm). На этом портале в оперативном режиме представлена информация о тематических планах принятых программ, приводятся данные об исследовательских организациях и успешно завершенных НИОКР по заданной тематике.

***

Опыт США по стимулированию развития инновационной деятельности малых предприятий необходимо широко использовать в банковском секторе:

1. **Участие в государственных программах.** Удачным примером такого участия могут служить банки – партнеры Правительства г. Москвы, однако их доля в банковской системе московского региона невелика и составляет всего лишь 5,4% от общего количества, но активы и капитал составляют по 59% от этих показателей по остальным кредитным организациям региона.

Участие в государственных программах осуществляется по направлениям финансового обеспечения исполнения государственных контрактов, формирования единого транспортного приложения, развития инфраструктуры приема универсальных электронных карт, создания банковской инфраструктуры на вновь присоединенных территориях города Москвы.

2. **Консолидация банков для вложений в значимые и эффективные инвестиционные проекты.** Несмотря на существование значительных проблем территориального размещения банков (55% территориальных и 85% консолидированных активов банковской системы России сосредоточено в Москве. На все регионы, исключая Москву, приходится только 18% совокупного корпоративного и 20% розничного кредитного портфеля.). В этих условиях необходимо объединять усилия кредитных организаций для реализации региональных проектов, установив одинаковую доступность всех банков по стимулированию инвестиционной активности.

3. **Создание дополнительной инфраструктуры банковского сектора.** К ней могут относиться: региональные инвестиционные фонды; в федеральных округах – институт инвестиционных уполномоченных при представителях президента; фонд капитализации малых и средних банков; фонд прямых инвестиций за счёт средств федерального бюджета (IT-технологии, космос, фармацевтика); торговые дома по продаже залогов по всей территории РФ.

Литература

1. Инновационные исследования малого бизнеса (http:// www.sbir.gov. /About index.htm)
2. Кредитование малых и средних предприятий :зарубежный и российский опыт: дисс. Московский государственный институт международных отношений
3. (http:// www.garant.ru/hotlow/ moscow /187357)
4. (http:// www.banki.ru)
5. (http:// www.mbmi.ru)
6. (http:// www.cpp.metolit.by ru / dir/ item. Php/ 56)
7. Материалы 13 и 14 Форума АРБ г. Нижний Новгород 2013 и 2012 гг.

FEATURES SUPPORT FOR INNOVATION DEVELOPMENT OF SMALL ENTERPRISES IN THE U.S. AND OPPORTUNITIES TO USE THEIR EXPERIENCE IN RUSSIA

Sokolinskaâ C.E., Ph.d., Professor of banking and banking management Finuniversiteta of the Government of the Russian Federation

Abstract

The results of the study support system of innovation development of small enterprises in the U.S.A. and the ability to use their experience in Russia. With this purpose the author of a proposal to extend the authority and participation of credit organizations in Russia in the state programs for development of the economy and regions, consolidation of banks for investments in significant and effective investment projects, creation of additional infrastructure of the banking sector to improve the functioning of the Russian state program of innovative development.

Keywords: government programmes, small businesses, innovations, investment projects, infrastructure.

References

1. Small business innovative research (http:// http://www.sbir.gov/. /About index.htm)
2. Lending to small and medium enterprises :foreign and Russian experience: Diss. Moscow state Institute of international relations
3. (http:// http://www.garant.ru/hotlow/ moscow /187357)
4. (http:// http://www.banki.ru/)
5. (http:// http://www.mbmi.ru/)
6. (http:// http://www.cpp.metolit.by/ EN / dir/ item. Php/ 56)
7. Materials of the 13th and 14th Forum ARB, Nizhny Novgorod 2013 and 2012

Подробную информацию о наших изданиях вы можете прочитать на сайте http://finvector.ru

РАЗВИТИЕ ФОРМ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ БАНКОВСКОГО И РЕАЛЬНОГО СЕКТОРОВ ЭКОНОМИКИ

РАХМЕТОВА А.М., канд. экон. наук, доц., докторант,
Карагандинский экономический университет Казпотребсоюза,
Финансовый университет при Правительстве РФ
(Москва) **e-mail: aibota@mail.ru**

Аннотация В статье предложен авторский подход к вопросу классификации форм взаимодействия банковского и реального секторов экономики с учетом особенностей их эволюционного развития и макроэкономического масштаба, исходя из современной практики функционирования банковского сектора России и Казахстана. Выделены формы взаимодействия секторов, актуальные для социально-экономического развития страны, и проблемы на пути их развития. Предлагается принципиально новая форма взаимодействия банковского и реального секторов, основанная на активном участии государства в процессе взаимодействия банковского и реального секторов.

Ключевые слова: формы взаимодействия, банки, инвестиции, инновации, кредитование, проектное финансирование, дистанционное обслуживание, банковские услуги.

Базовые критерии классификации форм взаимодействия банковского и реального секторов

Формы взаимодействия банковского и реального секторов экономики, отличающиеся сложностью связей, противоречивостью целевых установок и влиянием множества факторов, весьма многообразны, могут между собой сочетаться, перекликаться, постоянно модернизироваться и развиваться. Внутри каждой из них можно различить более детальные формы, виды и разновидности взаимоотношений между субъектами секторов.

Как правило, в основе большинства существующих в экономической литературе классификаций форм взаимодействия банков и предприятий реального сектора (микроуровень) отсутствуют стандартные критерии обязательности (добровольности), сроков, количества участников, видов банковских операций и др. Анализ данных критериев свидетельствует, что некоторые их них могут быть использованы и в классификации форм взаимодействия между секторами на макроэкономическом уровне, с учетом современных особенностей их развития. Поэтому в рамках фундаментального блока были выделены **базовые критерии классификации, содержащие современные формы взаимодействия секторов с учетом их эволюции**.

В зависимости от масштаба взаимодействия (международное, национальное и региональное)

В конце XX – начале XXI веков резко усилился процесс глобализации и интернационализации промышленного и банковского капиталов, что обусловило активную роль транснациональных банков в развитии национальной и мировой экономики. Располагая значительной экономической и финансовой информацией, они стали оказывать огромное влияние на весь ход мирового экономического и политического развития. Постепенно банковский капитал начал приобретать экономическую мощь, но большая его часть стала вкладываться в ценные бумаги, ликвидность, надежность и доходность которых, прежде всего, зависит от эффективности реального капитала. Это усиливало взаимосвязь и взаимообусловленность взаимодействия банковского и реального секторов на наднациональном уровне. Благодаря функционированию мировых финансовых рынков, усиливающейся экспансии иностранных субъектов, активизации работы международных финансово-кредитных институтов стали развиваться такие способы реализации международной формы взаимодействия, как кредитные линии, синдицированное кредитование, акционирование, проектное и венчурное финансирование и др.

Развитие данной формы взаимодействия стало возможным благодаря деятельности крупных представителей банковского сектора России и Казахстана.

Однако необходимо отметить, что, несмотря на актуальность международной формы взаимодействия в условиях мировой финансово-экономической интеграции с точки зрения повышения уровня конкуренции и доступности банковских услуг для субъектов реального сектора, она характеризуется противоречивостью с позиции придания данному процессу устойчивости и стратегической направленности на различных этапах экономического цикла. Примером проявления такой противоречивости стала практика стран Восточной Европы, в которых произошло стремительное увеличение доли банковских активов, контролируемых иностранным капиталом (Венгрия (83%), Чехия (96%), Литва (96%), Словакия (96%)) [1, с. 891-911], что, с одной стороны, обе-

спечило этим странам повышение операционной эффективности и помогло создать условия для лучшего финансового посредничества и долгосрочного роста, в том числе за счет ресурсной поддержки материнских структур, с другой – ресурсная база банковского сектора во многом стала зависеть от ситуации в странах базирования материнских банков, в связи с чем повысилась угроза свертывания банковской деятельности при первых признаках кризиса. Аналогичное поведение характерно и для шведского «Swedbank», испанского «Santander», британских «Barclays» и «HSBC», которые объявили о своем уходе с банковского рынка России в связи с последствиями мирового кризиса и проблемами в головных организациях.

Благодаря историческим и территориальным особенностям, а также отраслевой специфике России и Казахстана, особую значимость в современных условиях реализации государственной региональной политики приобрела **региональная форма взаимодействия**. Возможности регионального банковского сектора сегодня особенно востребованы не только из-за гибкого и качественного обслуживания субъектов региона, но и в силу стабильности его деятельности в условиях кризиса [2]. Вместе с тем статистические данные свидетельствуют, что при всех очевидных преимуществах развития данной формы взаимодействия, ее потенциал и возможности полностью не использованы. Так, доля субъектов регионального банковского сектора в России в 2012 году составила 16,5% от их общего числа, при преимущественной их концентрации на территории центрального федерального округа (26%) и при дефиците таковых в дальневосточном, северо-западном и сибирском федеральных округах, где доля региональных банков составила – 1,7%, 2,6 и 5,6% соответственно, а в Республиках Саха, Якутия, Хакасия, Амурской и Магаданской областях, Чукотском и Ямало-Ненецком автономных округах и др. их и вовсе нет [3, С. 151-152].

В Казахстане вопрос развития регионального банковского сектора также является одним из непростых, поскольку, с одной стороны, были ужесточены регуляторные требования к банкам и изменен подход к определению статуса регионального банка с целью его непосредственного ориентирования на регион, с другой – сохраняется неуверенность в том, смогут ли эти банки качественно удовлетворить потребности региональной экономики по сравнению с крупными столичными субъектами на фоне необходимости формирования долгосрочной экономической базы для развития регионов (увеличение инвестиций в создание новых и технологическое переоснащение действующих производств).

Территориальная удаленность регионов от центров и мегаполисов, неполный охват территорий и субъектов реального сектора (потенциальных пользователей) банковскими услугами, унификация условий банковских продуктов, игнорирование региональной специфики актуализируют необходимость дальнейшего развития данной формы взаимодействия, однако особенности практики государственного менеджмента, убыточность банковской деятельности в удаленных регионах и высокие риски вложений не способствуют решению существующих проблем, несмотря на широкие дискуссии по поводу четкого определения статуса, функций и условий функционирования субъектов регионального банковского сектора в целях активизации их адекватного взаимодействия с субъектами региональной экономики. В этих условиях акцент на развитие и выделение региональной формы взаимодействия должен изменить отношение к управлению процессом взаимодействия между секторами, сменив доминирующую схему «от общего к частному» на схему «от частного к общему», что позволит повысить эффективность, придать гибкость и устойчивость процессу взаимодействия между секторами.

По составу участников (двустороннее, трехстороннее и многостороннее).

Сложностью и противоречивостью отношений между секторами обусловлено участие в них различных посредников. Подобные тенденции возобладали в последние 5-10 лет, когда в процесс взаимодействия включилось государство в лице институтов развития, центрального банка. Причем это было не косвенное участие в формировании нормативно-законодательных актов, регламентирующих взаимоотношения между секторами, но и непосредственное: предоставление бюджетных средств секторам в кризисных условиях (поддержка системообразующих банков, кредитование приоритетных отраслей экономики), участие (в некоторых случаях контрольное) в капитале крупных банков, определяющее стратегию его поведения в отношении реального сектора. В ряде случаев процесс взаимодействия между секторами может реализовываться с участием доноров в лице крупных иностранных институциональных инвесторов, ресурсы которых делают возможным создание условий для перманентного и адекватного взаимодействия между секторами. Иными словами, взаимодействие может осуществляться не только как двустороннее (непосредственно между секторами), но и как трехстороннее (с участием секторов и государств), либо как многостороннее (с участием секторов, государства и других институциональных инвесторов).

По направленности взаимодействия (стратегическое и тактическое).

Стратегическая направленность взаимодействия банковского и реального секторов обусловлена не только взаимозависимо-

стью результатов их деятельности и необходимостью обеспечения эффективной деятельности друг друга, но и извлеченными из последнего кризиса уроками. Так, по мнению экспертов, именно долгосрочное стратегическое партнерство двух секторов могло бы обезопасить их и обеспечить надежный щит для устойчивого экономического развития в целом. Тем более что предпосылки для формирования стратегического взаимодействия все же имеются: во-первых, государства в лице Правительств России и Казахстана имеют четкие стратегии развития до 2020 и 2050 годов, где для банковского и реального секторов отведены ключевые роли; во-вторых, имеются разработанные сценарии функционирования и регулирования секторов в периоды роста и рецессии; в-третьих, большую часть субъектов банковского и реального секторов экономики сегодня связывают долгосрочные партнерские отношения, построенные на десятилетиях благополучного сотрудничества.

При наличии глобальных стратегий в рамках национальной экономики между секторами могут складываться взаимоотношения в рамках решения конкретных тактических задач, без которых невозможно достигнуть стратегической цели. Например, в качестве стратегической цели могут быть: повышение темпов экономического роста, развитие социальной инфраструктуры, охрана окружающей среды, а примером тактических задач – укрепление ресурсной базы банковского сектора, повышение рентабельности отраслей и производств и др.

По видам услуг (традиционные, нетрадиционные и дистанционные).

В экономической литературе выделяют две группы банковских услуг: традиционные, как совокупность стандартных видов услуг, особо востребованных, законодательно закрепленных, без которых не могут обойтись субъекты реального сектора (расчетно-кассовые, кредитные, валютные, депозитные, инкассаторские), и нетрадиционные, характеризующиеся сравнительной новизной, заимствованные из зарубежной банковской практики (лизинг, факторинг, форфейтинг, трастовые и депозитарные услуги и др.), спрос на которые могут предъявлять не все субъекты реального сектора. Но с временем появляются все более совершенные виды банковских услуг, основанные преимущественно на информационных технологиях, использование которых в значительной степени сокращает существующие издержки. Несмотря на то, что в экономической литературе авторы часто относят дистанционные услуги (система «банк – клиент», интернет – банкинг, online – банкинг, mobile – банкинг, direct – банкинг и др.) к нетрадиционной группе банковских услуг, считаем целесообразным выделить таковые в отдельную дистанционную форму взаимодействия. На наш взгляд, это обусловлено рядом причин: им присущ особый механизм предоставления на основе использования компьютерных технологий и телекоммуникаций, пользователями системы «банк – клиент» являются практически все крупные промышленные объекты, значительно удаленные от зданий банков, и эти услуги стремительно удалились от категории «нестандартные» или «экзотические», пополнив перечень стандартного банковского предложения в силу высокой востребованности.

Характер взаимодействия в рамках функционального блока

В рамках функционального блока нами были сгруппированы формы взаимодействия лишь по одному критерию «характер взаимодействия». Каждая из представленных форм вбирает в себя множество детальных форм и способов взаимодействия, постепенно эволюционирующих и модифицирующихся под влиянием веяний нового времени. Рассмотрим их подробнее.

• **Финансовое обслуживание как форма взаимодействия банковского и реального секторов**, включает всю совокупность финансовых услуг обслуживающего характера. Это, прежде всего, востребованные в реальном секторе виды финансовых услуг, приносящие соответствующий доход банковскому сектору на условиях их обязательной и непрерывной реализации. К данной форме взаимодействия мы относим те, что основаны на предоставлении и потреблении совокупности обязательных и добровольных, традиционных, нетрадиционных и дистанционных банковских услуг: кредитное (структурные кредиты, кредиты для МСБ); сложные кредитные продукты (проектное кредитование, займы в драгоценных металлах, кредиты под обеспечение векселями банков, финансирование сделок по слиянию и поглощению, сделок по участию в акционерном капитале, сделок со встроенными деривативными инструментами, кредиты в рамках реализации государственных программ); валютное (конверсионные операции: сделки спот, форвард и своп, валютный контроль); расчетно-кассовое (открытие, ведение и закрытие счетов, переводные и кассовые операции, аккредитив, инкассо, зарплатные карточные проекты); консалтинговое (оценочная деятельность, консультационные услуги по вопросам структурирования инвестиционных проектов, слияний и поглощений); гарантийное (тендерные гарантии, гарантии качества, платежные гарантии и др.); материально-техническое (инкассаторские услуги, сейфовое хранение, эквайринг, установка банкоматов); трастовое (cash-management (управление ресурсами компании) и др.

• **Инвестиционная форма взаимодействия** вбирает в себя всю совокупность форм долгосрочного финансирования инвестиционных

проектов, объектами которого являются: модернизация производства и оборудования, разработка и приобретение новых технологий, расширение, реконструкция, а также сделки по слиянию и поглощению. Именно инвестиционная форма взаимодействия банковского и реального секторов экономики выступает действенным инструментом реализации инвестиционной политики в стране по ряду причин: во-первых, минимизируются риски за счет того, что возвратностью кредитных ресурсов обеспечивается эффективность проекта, оценка которой осуществляется с обязательным привлечением компетентных экспертов, способных обосновать и гарантировать возврат средств; во-вторых, целевое использование предоставляемых ресурсов обеспечивается за счет их вложений непосредственно в ценные бумаги, недвижимость, уставные фонды, технику и оборудование субъектов реального сектора с соблюдением жесткого контроля по срокам и качеству; в-третьих, обеспечивается мотивация участия субъектов банковского сектора, которые осуществляют инвестиции от своего имени и по собственной инициативе, с целью получения прямых (дивиденды, проценты и прибыль от перепродажи) и косвенных (доходы, полученные за счет расширения доли рынка, контролируемого банком через дочерние и подконтрольные структуры на основе владения пакетом их акций) доходов.

Перспективность данной формы взаимодействия между секторами обусловлена целевыми ориентирами, установленными в программных документах стран на период до 2020 г., в соответствии с которыми предполагается усилить участие банковского сектора в финансировании инвестиций до 20-25% ВВП.

Проектное кредитование как способ реализации инвестиционной формы взаимодействия при реализации инвестиционных проектов индустриально-инновационного характера позволяет обеспечить не только длительный период финансирования, но и полное комплексное обслуживание инвестиционного проекта от первой до заключительной стадии. В российской практике услуги по проектному финансированию предлагают специализированные, коммерческие и государственные банки. При этом финансирование осуществляется только по схеме прямого кредитования со сроком в среднем – от 3 до 5 лет по ряду следующих причин: волатильность на мировых финансовых рынках, сокращение числа иностранных инвесторов, готовых предоставить дешевые долгосрочные ресурсы, а также преимущественно дорогая и краткосрочная депозитная база. Более длительный период размещения средств при осуществлении проектного финансирования характерен для случаев, когда банковский сектор финансируют инвестиционные проекты таких крупных государственных монополий, как: ОАО «НК «Роснефть», ОАО «Газпром». Представителям малого и среднего бизнеса более сложно в этом случае получить долгосрочное проектное финансирование, так как его современная схема ужесточена и предполагает участие в проекте 50% на 50% даже при наличии хорошей кредитной истории и репутации услугополучателя. В Казахстане в соответствии с Законом «О проектном финансировании и секьюритизации» коммерческие банки предлагают субъектам реального сектора услуги по: совместному финансированию проектов с иностранными кредиторами в лице международных и иностранных институтов развития в приоритетных секторах (телекоммуникации, транспорт, инфраструктура, пищевая промышленность и строительство на срок до 12 лет), финансирование собственного капитала путем выкупа доли акционерного капитала компании не более 25%.

Потребность предприятий в масштабных и долгосрочных инвестициях в последние годы значительно возросла, что обусловлено необходимостью модернизации и увеличения объемов производства в реальном секторе, финансирование научно-исследовательских и конструкторских разработок в рамках реализации индустриально-инновационного развития экономики. Финансирование таких крупных затрат возможно на основе синдицированного кредитования, которое позволяет активизировать банковское кредитование перспективных инвестиционных проектов за счет аккумулирования долгосрочных ресурсов одновременно на внутреннем и на внешних финансовых рынках. В экономически развитых странах за счет синдицированных кредитов банковского сектора покрывается до 80% крупных инвестиционных проектов, в том числе и в кризисные годы, что только доказывает их жизнеспособность и перспективность [4, с. 30-35]. В отраслевом разрезе львиная доля таких кредитов приходится на нефтегазовый сектор, электроэнергетику, добывающую и пищевую промышленность. Известно, что **сегодня на Россию приходится 30% рынка синдицированного кредитования стран Восточной Европы и свыше 90% рынка синдицированного кредитования СНГ** при активном росте синдикаций, организованных преимущественно дочерними структурами иностранных банков (RBS, BNP Paribas, Deutsche Bank, ING Wholesale Banking, Barclays Capital и др.), так как они обладают передовой практикой структурирования сделок и выполнения агентских функций, мощным арсеналом методов оценки рисков и доступностью к сравнительно дешевым ресурсам.

Вовлеченность российских банков в реализацию данной формы взаимодействия составляет 5-7% от общего объема капиталовложений в российскую промышленность. На фоне общепринятой отечественной практики привлечения кредитов на внешних рынках

синдицированного кредитования можно выделить российские банки, которые имеют возможность самостоятельно организовать синдицированное кредитование (ОАО «Банк ВТБ», ОАО «Газпромбанк», ОАО «Банк Москвы»). Так, например, ОАО «ВТБ Банк» совместно с дочками VTB Bank Deutschland, VTB Bank Europe организовали синдикат на сумму 137 млн долл. А синдицированный кредит усилиями ABN Amro, Barclays Capital, BNP Paribas, Cayon, Citi, ING, Natixis, Societe Generale был предоставлен для ООО РосАЛ [5. С. 7-11].

Казахстанский опыт участия банков в самостоятельной организации синдицированного кредитования берет свое начало с крупного синдицированного кредита на сумму 85 млн долл., организованного АО «Казкоммерцбанк» для сельскохозяйственной отрасли в лице Продовольственной корпорации. При этом участие в организации займа приняли Societe Generale, Natixis, Rabobank, BMCE, Garantibank, HSBC, BCEN, EBRD. Позже вместе со своим стратегическим партнером в России ОАО «Москоммерцбанк», АО «Казкоммерцбанк» организовал заем для группы российских компаний «ЕвразХолдинг» в размере 30 млн долл. для финансирования программы модернизации Западно-Сибирского металлургического комбината.

• **Инновационная форма взаимодействия.** В отношении толкования данной формы взаимодействия можно отметить два принципиальных момента: под инновационной формой взаимодействия мы понимаем взаимодействие между секторами, основанное на участии банковского сектора в финансировании и кредитовании инновационных проектов реального сектора (венчурное финансирование); но инновационным можно назвать и взаимодействие, основанное на использовании банковских инноваций. Необходимо отметить, что данная форма по степени своего распространения значительно уступает инвестиционной, хотя по степени востребованности со стороны реального сектора существенно опережает ее. Так, венчурное финансирование отличается от кредитования тем, что получение прибыли рассматривается в долгосрочной перспективе и в результате такого взаимодействия предприятие получает гарантию от банкротства по инициативе кредитора, что имеет место при нарушении сроков погашения обычного банковского кредита. Известно, что данный вид финансирования связан с коммерциализацией результатов научных исследований в наукоемких, высокотехнологичных областях, где перспективы не гарантированы и существуют высокие риски. Активизация данной формы взаимодействия банковского и реального секторов экономики способна ускорить реализацию индустриальных проектов инновационного характера и отчасти разрешить проблему низкой эффективности промышленности, создать новые рабочие места в реальном секторе, субъекты которого через доступ к инвестициям могут более уверенно интегрироваться в мировое экономическое пространство в качестве достойных партнеров. Несмотря на всю сложность реализации такой формы взаимодействия (венчурный бизнес представляет собой высокорискованный бизнес, а банки не могут рисковать привлеченными средствами, поэтому такое финансирование осуществляется через венчурные фонды). Перспективы развития данной формы взаимодействия существуют. Например, крупные российские банки (ОАО «Сбербанк России», ОАО «Россельхозбанк», ОАО «Банк Возрождение», ОАО «Промсвязьбанк») предлагают банковские продукты, ориентированные на субъектов реального сектора, занимающихся инновациями [6]. Российский Банк Развития приступил к реализации программы «Финансирование для инноваций и модернизации», в рамках которого банки – партнеры РосБР будут получать финансовую поддержку со стороны последнего на реализацию инновационных проектов в сфере малого и среднего бизнеса в размере до 150 млн рублей на срок не менее 7 лет по ставке 2/3 ставки рефинансирования Банка России. **Переход России и Казахстана на инновационный путь развития с целью отхода от сырьевой направленности экономики** предполагает реализацию крупных инвестиционных проектов при участии крупных субъектов банковского сектора с государственным участием, так как именно им под силу осуществлять кредитование реального сектора экономики, реализовывать крупномасштабные проекты и одновременно контролировать целевое использование средств [7, с.11]. Казахстанская практика использования венчурного финансирования пока ограничивается деятельностью специализированных венчурных фондов, в том числе с участием в капитале государства и банков. Примерами совместного опыта России и Казахстана по участию банков в венчурном финансировании предприятий реального сектора стало подписание соглашения между РОСНАНО, Казына Капитал Менеджмент, ВТБ Капитал и I2BF Holdings по созданию российско-казахстанского венчурного фонда (целевой размер 100 млн долл. США) для поддержки перспективных проектов, направленных на внедрение нанотехнологий и использование продукции наноиндустрии в различных секторах экономики России и Казахстана [8], а также деятельность Евразийского банк развития, финансирующего проекты, способствующие внедрению инноваций и технологий: строительство российского пассажирского самолета Sukhoi Superjet, завод по производству поликристаллического кремния «Усолье Сибирский силикон», проект ТОО «Kazfrac» по утилизации попутного газа на месторождении «Кенлык» и др. В целом инвестиционный портфель банка включает более 70 проектов на сумму свыше 4,6 млрд США [5, с. 7-11].

• **Ресурсное взаимодействие**. Основано на обмене ресурсами. Важно не только для банковского сектора, который таким образом формирует свою ресурсную базу, но и для реального, субъекты которого получают возможность инвестировать избыточные средства в высоколиквидные и доходные активы. Однако в силу того, что банковский сектор в дальнейшем имеет возможность выступать в роли посредника, перераспределяя временно свободные средства исходя из принципов доходности и риска, реальный сектор в равной степени может испытывать как дефицит доступных ресурсов, так и иметь их в достаточной степени. Здесь проявляется некоторая асимметричность действий секторов во взаимодействии: субъекты реального сектора на основании действующих нормативных актов обязаны хранить свои средства на банковских счетах, однако банковский сектор в целях безопасности не обязан вкладывать средства в развитие реального, зачастую злоупотребляя данной возможностью и увлекаясь спекулятивными играми на финансовых рынках. К числу способов реализации ресурсного взаимодействия можно отнести: депозитное (стандартные срочные депозиты (сроком до 1 года), депозиты «овернайт» (сроком на один рабочий день), депозиты до востребования, условные депозиты, структурные депозиты (сочетание стандартного срочного депозита и опционного (форвардного) контракта); практику поддержания неснижаемых остатков на счетах субъектов реального сектора; выпуск и размещение ценных бумаг (облигации, процентные или беспроцентные (дисконтные) векселя, депозитные сертификаты); депозитные корпоративные карточные продукты и др.

• **Этатическое взаимодействие** (от фран. etat – государство). Представляет собой форму взаимодействия, характеризующуюся участием государства и его определяющей ролью в процессе согласования и активизации взаимоотношений двух секторов, направленных на удовлетворение интересов государства и общества в целом. Такая форма взаимодействия возможна в следующих случаях:

1) в периоды экономической нестабильности и реализуется в рамках проводимых Правительством антикризисных мероприятий с целью поддержания экономического равновесия и жизнедеятельности обоих секторов (участие в капитале путем покупки акций, предоставление гарантий и субсидирование процентных ставок, управление «плохими» активами и др.);

2) в соответствии с проводимой в стране структурной и региональной политикой государства и оказания поддержки приоритетным отраслям и регионам за счет бюджетных средств (реализация программ поддержки приоритетных отраслей глубокой переработки, программ поддержки малого и среднего бизнеса, программ поддержки бизнес-инициатив и др.;

3) в случае государственного участия в капитале банков, которые функционируют преимущественно в форме многоуровневых иерархических финансовых структур, в которых принадлежащий государству головной банк группы владеет несколькими банками, а те, в свою очередь, также контролируют ряд банков или небанковских организаций (ЗАО «Газпромбанк», АО «БАНК ВТБ»). По отношению к реальному сектору подобные банки в значительной степени подвержены влиянию государства. В вопросах взаимодействия они обладают преимуществом по сравнению с другими представителями банковского сектора с точки зрения их доступа к льготному режиму ресурсообеспечения и не только в период кризиса.

• **Социальное взаимодействие.** Под социальным взаимодействием мы понимаем процесс обмена социальными действиями между участниками взаимодействия. Сторонники развития такой формы взаимодействия особо подчеркивают необходимость «очеловечивания» банковских продуктов, поэтому социальное взаимодействие между секторами обусловлено стремлением субъектов реального сектора обеспечить основные жизненные потребности человеческих ресурсов, состояние и трудоспособность которых в конечном итоге повышает производительность и эффективность деятельности последних [9]. Сегодня участие банковского сектора в реализации социальных проектов обусловлено рядом причин: во-первых, это вид PR – акции, позволяющей поддерживать устойчивый позитивный имидж стабильности и процветания в целях расширения клиентской базы; во-вторых, это политика удержания на обслуживании крупных перспективных субъектов реального сектора, обеспечивающих банкам стабильное функционирование; в-третьих, это проявление гуманных намерений (при полном удовлетворении материальных потребностей, можно подумать о более высоких духовных ценностях). Необходимо отметить, что **социальное взаимодействие можно разделить на два направления:** банковский сектор может принимать активное участие в финансировании социальной инфраструктуры реального сектора; призывает субъекты реального сектора участвовать в поддержке социальных инициатив, не связанных с реальным сектором. Так, среди объектов социальной инфраструктуры банковский сектор принимает участие в финансировании сферы здравоохранения, образования, спорта. В области поддержки социальных проектов крупные и средние представители банковского сектора стремятся оказывать поддержку масштабным проектам, а менее крупные частные – развивать «авторские» социальные проекты, региональные благотворительные акции, оказывают точечную (адресную) помощь нуждающимся и т.д.

• **Экологическое взаимодействие.** Такое взаимодействие назы-

вают не иначе, как «зеленый банкинг». Эта форма взаимодействия секторов призвана обеспечить защиту окружающей среды, рациональное использование ресурсов, стимулирование производства биопродукции, поддержку новаций, используемых в сельскохозяйственной отрасли и др.

Несмотря на противоречивые мнения, сложившиеся в банковском секторе относительно участия банков в экологических проектах (от нейтрального до негативного), сегодня многие крупные традиционные банки наряду со специализированными «зелеными» банками (немецкие и голландские GLS Bank Umweltbank Ethikbank Triodos Bank), все больше средств вкладывают в программы по энергосберегающей модернизации объектов реального сектора. Так, голландский Rabobank делает особый акцент на возобновляемых источниках энергии, биологическом топливе и чистых технологиях. Именно этим банком представлены новые, ориентированные на устойчивое развитие, продукты: Фонд чистых технологий Robeco, голландская экологическая ипотека и голландская экологическая кредитная карта. De Lage Landen также рассматривает возможность вывода на рынок финансовых продуктов, повышающих экологическую устойчивость. Подразделение Athlon Car Leasing уже запустило свою программу Save Lease, призванную помочь компаниям сократить потребление топлива и выбросы углекислого газа. С момента заключения Киотского протокола Дойче Банк вовлечен в более чем 50 проектов, направленных на сокращение выбросов [10].

Казахстанские банки пока не отличаются активным участием в экологических проектах, как европейские, так как уровень риска для участия очень высок. Это вынуждает их при финансировании экологических проектов прибегать к ресурсной помощи государства с целью совместного финансирования природоохранных и энергосберегающих технологий. Можно выделить несколько способов такого взаимодействия: смешанное (за счет государственных средств и банковского капитала, а также с помощью привлечения средств инвестиционных компаний и страховых компаний, пенсионных фондов) и льготное финансирование (в случае внедрения новых технологий, обеспечивающих переход к малоотходному и безотходному производству или глубокой переработке отходов). В данном случае государство за счет бюджетных средств компенсирует разницу между рыночными и льготными процентными ставками по экологическим кредитам (государственная бонификация банковских процентов по экологическим кредитам).

Литература

1. Claessens S., Demirguc –Kunt A., Huizinga H. How Does Foreign Entry Affect Domestic Banking Markets?// Journal of Banking and Finance. 2001. Vol.25. №5. P.891-911
2. Хейнсворт Р. Условия для роста у региональных банков и сегодня лучше, чем у столичных // Рейтинговое агентство RusRating. www.rusrating.ru/novosti/nashe-mnenie/richard-khejnsvort-usloviya-dlya-rosta-u-regionalnykh-bankov-i-segodnya-luchshe-chem-u-stolichnykh.html
3. Бюллетень банковской статистики Центрального банка Российской Федерации. М.: ОАО «Полиграфбанксервис», 2012. – №1 (224). – С. 151-152
4. Тихомирова Е.В. Рынок синдицированных кредитов: тенденции и перспективы развития//Деньги и кредит, 2011. -№2.– С. 30-35 (30)
5. Финогенов И.В. Евразийская интеграция – это достижение оптимальной структуры экономик региона на основе принципов суверенности и равноправия//Деньги и кредит, 2012. – №2. – С. 7-11
6. Полякова Ю. Власти могут заставить банки финансировать инновации // Известия от 22.05.2012 http://www.banki.ru/news/bankpress/?id=3825541
7. Абрамова М.А., Конакбаев А.Г. Роль государства в развитии и модернизации банковского сектора в посткризисный период (российский и казахстанский опыт): Монография. – М.: Издательский дом «Экономическая газета», 2012. – 272 с. – С. 11
8. РОСНАНО, Казына Капитал Менеджмент, ВТБ Капитал и I2BF Holdings создают российско-казахстанский венчурный фонд нанотехнологий. http://www.rusnano.com/about/press-centre/news/75523
9. Перминова К.А. Корпоративная ответственность коммерческих банков и приоритет этичных инвестиций// Материалы международной заочной научно-практической конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «Молодые ученые о современном финансовом рынке РФ. 28 апреля. Пермь, 2011
10. Лазарева Н. Зеленый банкинг: устойчивое развитие карьеры//Электронный ресурс. URL: http://dw.de/p/19KC0. Дата обращения 23.11.13

Подписку на электронную версию наших изданий вы можете оформить на сайте Научной электронной библиотеки

www.elibrary.ru

DEVELOPMENT OF FORMS OF INTERACTION BETWEEN BANKING AND REAL SECTORS OF THE ECONOMY

A. M. Rakhmetova, PhD in Economics, doctoral, AP, Karaganda University of Economics of Kazpotrebsoyuz, Karaganda, Kazakhstan, Financial University, Moscow, Russian Federation

Abstract

In the article the author's approach to the issue of the classification of forms of interaction banking and real sectors of the economy, taking into account the characteristics of their evolutionary development and macroeconomic scale based on current practices of the banking sector in Russia and Kazakhstan. Marked forms of interaction sectors relevant to the socio-economic development of the country and the challenges to their development. A fundamentally new form of interaction between banking and real sectors, based on the active participation of the state in the process of interaction between banking and real sectors.

Keywords: forms, interaction, banking, investment, innovation, financing, project financing, remote services, banking services.

References

1. Claessens S., Demirguc –Kunt A., Huizinga H. How Does Foreign Entry Affect Domestic Banking Markets?// Journal of Banking and Finance. 2001. Vol.25. №5. P. 891-911
2. Hainsworth R. The conditions for growth in regional banks and better today than at capital / / rating agency RusRating. www.rusrating.ru/novosti/nashe-mnenie/richard-khejnsvort-usloviya-dlya-rosta-u-regionalnykh-bankov-i-segodnya-luchshe-chem-u-stolichnykh.html
3. Bulletin of Banking Statistics of the Central Bank of the Russian Federation. Moscow: JSC "Poligrafbankservis», 2012. – № 1 (224). – P.151-152
4. Tikhomirova E. Syndicated loan market: trends and prospects / / Money and Credit, 2011. – № 2. – P. 30-35 (30)
5. Finogenov I.V Eurasian integration is to achieve the optimal structure of the economies of the region based on the principles of sovereignty and equality / / Money and Credit, 2012. – № 2. – S. 7-11
6. Polyakova Y. authorities may force banks to finance innovations / / News from 22.05.2012 http://www.banki.ru/news/bankpress/?id=3825541
7. Abramova M.A Konakbayev A.G The state's role in the development and modernization of the banking sector in the post-crisis period (Russian and Kazakh experience): Monograph. – Moscow: Publishing House "Economic Newspaper" in 2012. – 272s. – P. 11
8. RUSNANO, Kazyna Capital Management, VTB Capital and I2BF Holdings create a Russian-Kazakh venture fund nanotechnology. http://www.rusnano.com/about/press-centre/news/75523
9. Perminova K.A Corporate responsibility of commercial banks and investment priority ethical / / International extramural scientific and practical conference of students and young scientists "Young scientists of the modern financial market of Russia. April 28. Perm, 2011
10. Lazareva N. Green Banking: sustainable career development //Electronic resource. URL: http://dw.de/p/19KC0. Access Date 23.11.13

ВНИМАНИЮ АВТОРОВ

Требования к материалам аспирантов и докторантов, предоставляемым для публикации в журнале «БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ»

1. Материалы принимаются за 4 месяца до выхода номера (например, чтобы статья вышла в октябре, необходимо сдать ее в начале июня).
2. **Название статьи должно быть в русском и английском вариантах.**
3. К материалам в обязательном порядке должны прилагаться **аннотация и ключевые слова в русском и английском вариантах**.
4. **Необходимы следующие реквизиты автора:**
   - **ФИО (в русском и английском вариантах)**,
   - место учебы,
   - полное наименование кафедры,
   - место работы, должность, регион, город.
4. Ссылки даются в квадратных скобках и выносятся в конец статьи, в раздел **Библиография**.
5. Обязателен контактный телефон и **электронный адрес автора**.
4. Тексты – в формате MicrosoftWord.

КРЕДИТ И БАНКИ РОССИИ XVIII СТОЛЕТИЯ

АБРАМОВА И.Л., канд. историч. наук, доц., кафедра Истории, Московский Государственный технический университет (МГТУ) им. Н.Э. Баумана (Москва)

e-mai: labramova@bmstu.ru, i.abramova@vmdaily.ru

Аннотация В статье дан краткий очерк финансовой политики абсолютизма второй половины XVIII века в отношении дворянства.

Ключевые слова: дворянство, ассигнации, денежная система, банки, кредиты, денежные реформы.

Восемнадцатое столетие занимает особое место в истории России. Некогда пребывавшая на задворках Европы Московия превращается в великую империю, «без позволения которой» – по гордому выражению главы ее внешнеполитического ведомства канцлера А.А. Безбородко – «ни одна пушка в Европе выстрелить не смела» [1]. Русские корабли бороздят воды Северного и Средиземного морей, Тихого и Атлантического океана. Русские купцы торгуют на рынках Лондона и Парижа, Амстердама и Гамбурга. Русские студенты обучаются в университетах Франции и Англии, Италии и Саксонии. Русские послы и дипломаты покупают для царских и частных коллекций шедевры европейской живописи и скульптуры, ювелирного и прикладного искусства.

Спасение высшего сословия от финансового краха – одна из глобальных задач правительств абсолютизма

Образ жизни высшего сословия страны быстро меняется. Это требует от дворянства немалых материальных затрат, которые покрываются за счет повышения податей, собираемых с крепостных крестьян. Но рост налогов не беспределен. Увеличение оброчных податей с 1 рубля 20 копеек с души в начале века до 7 рублей – в конце ставит крестьянское хозяйство на грань вымирания.

Дворянство пытается заняться предпринимательской деятельностью, однако в большинстве случаев такие начинания ожидает финансовый крах. В фондах 1 департамента Сената сохранилось большое количество дел о суконных фабриках, принадлежащих помещикам. Эта отрасль производства привлекала дворянство из-за выгодных условий сбыта продукции по казенным заказам. Но использовавшие малорентабельный труд крепостных крестьян помещичьи мануфактуры не выдерживали конкуренции с купеческими, основанными на вольном найме. Поэтому решения, принятые Сенатом, отличались однотипностью: «взять в казенное ведомство за непоставку казне сукна» [2]. К концу столетия это явление превратилось в закономерный процесс. Схожее положение наблюдалось и на металлургических заводах Урала, находившихся во владении дворян и основанных на труде крепостных, а не вольнонаемных. Повышение казной закупочных цен на медь и снижение налогообложения не могли остановить упадок отрасли.

Наиболее простым выходом из положения для большей части помещиков был **частный кредит**. Пользуясь им весьма активно, к середине столетия русское дворянство увязает в паутине долгов настолько, что освобождение дворянских земель от ростовщических процентов и предупреждение перехода их в руки ростовщиков становится одной из главных задач кредитно-финансовой политики правительств Елизаветы Петровны, Екатерины II и Павла I.

Решению этой задачи была подчинена деятельность открытого в 1754 году Дворянского банка [3]. Уставный капитал Дворянского заемного банка составлял 750 тыс. рублей. Банк выдавал ссуды только дворянам под залог драгоценностей и населенных имений из расчета 1/3 их стоимости. Цена имения определялась по числу душ мужского пола по курсу, установленному правительством за душу. За 50 лет она выросла с 10 до 60 рублей. Срок ссуды в размере 500–1000 рублей ограничивался первоначально годом с выплатой 6% годовых. (Частные кредиторы брали от 20% до 40%.) Отсрочки в возврате допускались до 3 лет. Затем этот срок был удлинен до 4, а в 1761 году – до 7 лет. В случае неуплаты заложенное имущество должно было поступать в продажу. Но, хотя клиенты и были крайне неаккуратны не только «в выплате ссуд, но даже во внесении процентов», в редчайших случаях банк пользовался правом продажи с торгов имения должников. Обычной была практика пролонгации ссуд. Даже в случае торгов имения фактически не продавались, а поступали во временное распоряжение Канцелярии конфискации для сбора податей с населявших эти имения крестьян. При этом подушная подать крепостных возрастала с 3 до 5 руб. с души. За пущенные на удовлетворение потребностей помещика деньги расплачивались его крепостные крестьяне. Естественно, при необходимости «входить в долги» дворяне стремились получить ссуду в банке, где проценты были в 3-4 раза меньше, чем у частных ростовщиков. Но при этом не торопились возвратить ссуду, что неоднократно ставило банк на грань банкротства и заставляло правительство искать новые пути «поправления дел» [4].

Ассигнационный банк как попытка сохранения системы дворянских банков

Правительство Екатерины II в поисках выхода из создавшегося положения в 1769 году приступает к выпуску ассигнаций, которые предлагались как платежные обязательства, которые правительство обязывалось разменивать

по предъявлении на медную монету. Для размена в том же году был открыт Ассигнационный банк с двумя отделениями – в Москве и Петербурге [5]. Выпущенные ассигнации крупного достоинства (25, 50, 75, 100 рублей), курс которых почти не отклонялся от курса серебряного рубля, при отсутствии перевода вексельных обязательств, оказались весьма удобны. Пересылка денег представляла определенные трудности: 100 рублей серебром весили полтора пуда, а медными деньгами – 100 пудов, что требовало не одной подводы и было сопряжено с немалым риском. Поэтому ассигнации быстро разошлись. Но вскоре правительство приступило к выпуску ассигнаций номиналом в 5 и 10 рублей. Из-за увеличения количества ассигнаций их курс по отношению к серебряному рублю не был стабилен. Это привело к нарушению баланса между массой ассигнаций, превысившей 20 млн руб. и имеющимся в казне серебром. В результате возникла определенная напряженность денежного обращения в стране. Однако, невзирая на превышение лимита в выпуске ассигнаций, Государственный Совет разрешает Ассигнационному банку передать в Дворянский банк 1,5 млн руб. для оказания кредита дворянству, пострадавшему от пугачевщины в 1773-1775 годах [6]. В результате к 80-м годам серебро ушло из обращения, а вся денежная система страны при неустойчивости курса ассигнаций оказалась дезорганизована. Поэтому в 1786 году создается комиссия, в состав которой вошли директор Ассигнационного банка А. Шувалов, секретари Екатерины А. Вяземский и А. Безбородко и ряд крупных государственных деятелей того времени, «для изыскания средств против финансовых затруднений и источников умножения богатств» [7].

Такой «обильный источник» члены Комиссии нашли в новом «устроении» Ассигнационных банков. Предлагалось оба отделения Ассигнационного банка и Дворянский банк реорганизовать в Государственный заемный банк. Доклад комиссии получил высочайшее утверждение, а ее члены за труды – по 50 тыс. руб. вознаграждения. И летом 1786 года «в вспоможение подданным нашим, а наипаче нашему дворянству» открывается Заемный банк [8]. Он получил право на выпуск ассигнаций на сумму 100 млн руб. и выдачу ссуд дворянам под залог имений на 20 лет под 8% годовых. За неуплату долга заемщика не ждала конфискация имения. Оно передавалось в Дворянскую опеку на время погашения долга. Назначенные опекуны обязаны были выплачивать в банк ежегодно 8% от занятого капитала. При этом опекуну разрешалось «брать за труды по 5% от дохода, с тех имений собираемого, однако ж сверх тех денег, кои принадлежат к платежу в банк» [9]. Вряд ли видные члены правительства не знали, с какой неаккуратностью погашались дворянами долги и выплачивались проценты. Поэтому очень трудно допустить, что они верили в реальность предложенных ими расчетов. И тем не менее кредитование дворянства стало осуществляться на более выгодных условиях, а денежные средства были значительно увеличены. К началу 1796 года величина ссуд, взятых дворянством в кредитных учреждениях, составляла 40 млн руб. [10].

Однако все усилия правительства не могли избавить дворянство от необходимости возвращаться к ростовщикам, задолженность которым составляла сумму, в несколько раз превышающую названную выше.

Вспомогательный банк для дворянства – последний бастион абсолютизма

Естественным завершением системы дворянских банков стала организация Вспомогательного банка для дворянства [11]. Идея организации банка принадлежала А. Куракину. В докладной записке Павлу I он подчеркивал, что «с учреждением сего банка дворянские роды не только избавятся от разорительных долгов, но и обеспечат потомству своему имения, получат способы к приведению в лучшее состояние хозяйства каждого, а заимодавцы обеспечены в своих капиталах и процентах удовлетворены будут. Но через установленные обороты обогатится публика взаимным доверием, падет лихва и корыстолюбие и самый банк, ежели выдачи положить 100 млн руб., приобретет важные суммы и в состоянии будет подкрепить государственные доходы 25 млн руб. и ссудную Воспитательных домов казну 5-6 млн руб.» [12]. Указ об учреждении Государственного Вспомогательного банка для дворян публикуется 18 декабря 1797 г. Причины организации банка, как заявлено в указе, «в задолжности дворянства и опасности перехода их имений в руки алчных корыстолюбцев и ростовщиков». Желая «извлечь из сего бедственного состояния с сохранением родового наследственного имения похвальными службами и трудами предков их приобретенного, восхотели Мы из всегдашней милости нашей подать дворянству нашему новую и скорую помощь в учреждении Государственного банка для дворян». **Он был задуман как временная мера для освобождения от частных долгов дворян, попавших в лапы ростовщиков.** Для этого банк вводил специальные билеты для покрытия дворянством своих долгов, которые приносили 5% годовых и которыми дворяне могли расплачиваться со своими кредиторами. Эти 5%-ные билеты были введены в обращение в связи с тем, что дефицит бюджета не позволил обеспечить банк необходимым наличным капиталом. Вместо просимых Куракиным 100 млн руб., он получил лишь 50 млн руб. Как и предыдущие кредитные учреждения, банк должен был обеспечить дворянство дешевым кредитом. Ссуда выдавалась сроком на 25 лет, за которые имение должно было полностью очиститься от долгов. При этом первые 5 лет выплачивались только годовые 6%, а с шестого года начиналось погашение долга. Размер ссуды зависел от класса губернии: первого класса – 75 руб. под одну душу, второго класса – 65 руб., третьего класса – 50 руб., четвертого класса – 40 руб. Для прибалтийских губерний, где не было крепостного права, размер ссуды устанавливался не по числу душ, а по величине годового дохода. Если

задолжавшие дворяне уклонялись от уплаты частных долгов, банк побуждал их брать ссуду. В противном случае имение поступало в ведение банка, который сам удовлетворял кредиторов уплатой им долга так, чтобы возвратить имение через 25 лет владельцу свободным от долгов [13]. Как записано в Уставе, благодаря принятым правительством мерам «восстановят дворяне хозяйство и проструг успехи оного к общей пользе». Уставом взнос ежегодных процентов был еще более облегчен, «дабы заимщики срок платежа банку удобнее сохранить могли», можно было вносить по одной трети или одной второй части, а не «все враз» [14]. 14 мая 1798 г. Банк был открыт. 7 августа 1798 г. сфера его деятельности расширена на Киевскую, Белорусскую и Слободско-Украинскую губернии. Но, являясь финансовой аферой чистой воды, банк в скором времени оказался некредитоспособным. Надежда на то, что владельцы банковских 5%-ных билетов будут по возможности дольше сохранять их у себя, не оправдалась. Дворяне старались возможно быстрее сбыть их с рук. Поэтому уже в конце октября 1798 г. был открыт свободный обмен банковских билетов на ассигнации, количество которых возрастает с 6 до 7 млн руб. Кроме того, воспользовавшись неограниченностью размеров ссуд, а также правом выдачи их дворянам, не обременным долгами, высшая сановная аристократия практически превратила банк в свою кормушку: львиной долей кредитов воспользовались Куракины, Демидовы и им подобные, на долю мелких и средних землевладельцев пришлась незначительная часть банковских ссуд. Таким образом, средств банка для выполнения поставленной перед ним задачи не хватило. С сентября 1799 г. по апрель 1800 г. прекращен размен билетов. В ноябре 1799 г. была прекращена выдача ссуд за отсутствием средств. А к 1802 г. резервы банка были полностью исчерпаны и его объединили с земельным (Дворянским) под названием «25-летней экспедиции» [15].

Утопичность целей предопределила крах кредитной политики абсолютизма. Попытки спасти дворянство от лап ростовщиков провалились. К концу столетия долг Шереметевых, одного из богатейших семейств России, частным кредиторам составлял 2 млн руб., Демидовых – 818 тыс. руб., Юсуповых – 100 тыс. руб. [16]. В отличие от Европы банки России, создаваемые абсолютизмом в интересах высшего сословия, не могли служить средствами накопления капитала, так как использовались государством, являвшимся монополистом в сфере кредитно-банковской системы, не для развития торговли и промышленности и, следовательно, оздоровления экономики страны и перевода ее на буржуазные рельсы, а для поддержания на плаву разоряющегося дворянства и сохранения крепостного землевладения. Финансовая политика абсолютизма шла вразрез с национальными интересами российского государства, что приводило к росту дефицита бюджета, а кроме того, и внешнего долга царского правительства.

Литература

1. Шишков А.С.Записки, мнения и переписка адмирала А.С.Шишкова. Берлин, 1870, т. 1-2, т. 1. С. 19
2. Полное собрание законов Российской империи (ПСЗ) изд. I. Спб., 1830, т. XIV, №10235. С. 87
3. ПСЗ. т. XIV. №10235, 10265, 10501, 10184, 10280; Т. XV. 11451, 11581. Подробно этот вопрос рассмотрен в работе Троицкого С.М. Финансовая политика русского абсолютизма. Абсолютизм в России.(XVIII-XIX в.в.) Сборник статей под ред. Н.М. Дружинина. М., 1964
4. ПСЗ, т.XV №11550, с.1021. Нумизматика, бонистика, фалеристика: Исследования и материалы. Нумизматический сборник. М., 1992., ч. XI.. С. 104-205
5. Очерки русской культуры XVIII в. М., 1987. Ч. 2. С. 148
6. Архив Государственного Совета, т.т. 1-5, Спб., 1869, т.1, ч. II. С. 536
7. Боровой С.Я. Кредит и банки России. М., 1958
8. Деятельность банка и последствия его работы подробно рассмотрены в монографии Борового С.Я. Кредитная политика и банки России в XVIII в. Одесса 1957 г.
9. Там же
10. ПСЗ. т.XXIV, №18281, с.850
11. Боровой С.Я. Кредит и банки России. М., 1958. С. 23
12. ПСЗ т.XXIV, №18281, с.850
13.Троицкий С.М. Указ. соч.
14. Боровой С.Я. Указ. соч. с.24
15. Троицкий С.М. Указ. соч.

BANK CREDIT AND BANKS OF RUSSIA IN 18TH CENTRY

Abramova Irina Lvovna the candidate of historical sciences associate professor Istoriya of the Moscow State Technical University (MSTU) of N.E. Bauman (Moscow, 2 Baumanskaya St., 5)

Abstract

The paper gives a brief outline of the financial policy of absolutism in the second half of the XVIII century in respect of the nobility.

Keywords: nobility, assignation, monetary system, banks, credit, monetary reforms.

References

1. Shishkov A.C. Notes, opinions and correspondence of Admiral A.C. Shishkov. Berlin, 1870, Vol.1-2, vol. 1, p. 19
2. The complete collection of laws of the Russian Empire (VLC) ed. I. St. Petersburg. 1830, so XIV, no 10235, 87 S.
3. VLC. so XIV. №10235, 10265, 10501, 10184, 10280; So XV. 11451, 11581. This question is considered in detail in the work of the Troickey S.M. Financial policy of the Russian absolutism. Absolutism in Russia. (XVIII-XIX centuries) Collection of articles edited by N.M. Druzhinina. M., 1964
4. VLC, т. XV №11550, с. 1021. Numismatics, bonistique, faleristics: Research and materials. Numismatic collection. M., 1992., H. XI., C. 104-205.
5. Essays on Russian culture of the XVIII century, M, 1987. H. 2. C. 148
6. Archive of the State Council, т.т. 1-5, St. Petersburg, 1869, Vol.1, part II, c.536
7. Borovoi, SJ Credit and banks of Russia. M., 1958
8. The activities of the Bank and the implications of its work are considered in detail in the monograph of Borovoye, SJ Credit policy and banks of Russia in XVIII century Odessa 1957
9. Ibid
10. VLC. т.XXIV, №18281, с. 850
11. Borovoi, SJ Credit and banks of Russia. M., 1958, p. 23
12. VLC т.XXIV, №18281, с. 850
13.Troickey S.M. Decree. back
14. Borovoi, SJ Decree. back p. 24
15. Troickey S.M. Decree. back

Содержание журнала за 2013 год

НОВАЯ ЭКОНОМИКА

Думная Н.Н. Новая экономика: от общества массового потребления к обществу массового обслуживания (№2)

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

Сумароков Е.В. Банковский кризис на Кипре и его последствия для России (№2)

Иволгина Н.В. Интеграционные группировки стран Латинской Америки: достижения и новые возможности (№4)

МАКРОЭКОНОМИКА

Вострокнутова А.И., Дороган Н.Д. Структура капитала компаний и макроэкономические циклы (№1)

Хайдаршина Г.А. Доходность и риск в деятельности банков стран Евросоюза в условиях глобальной нестабильности (№4)

Абрамова М.А. Дискуссионные вопросы категориальной характеристики современных денег и их отражение в базовых элементах денежной системы (№2)

ДЕНЬГИ

Люкевич И.Н. Дискуссионные аспекты определения понятий «валюта» и «денежная единица» (№2)

Афанасьева О.Н. Методика оценки кредитоспособности заемщика, основанная на анализе денежного потока (№4)

ФИНАНСЫ

Погостинская Н.Н., Погостинский Ю.А., Павлюк Г.А. Инновационный подход к оценке финансовой устойчивости предприятия (№1)

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Шалиско В.А. Финансовые центры международного и регионального значения и их роль в развитии российского финансового рынка (№1)

Попова Е.М., Шалиско В.А. Тенденции и проблемы развития регулятивной инфраструктуры фондового рынка России в период модернизации (№4)

Дадашева О.Ю. Проблемы совершенствования инфраструктуры финансового рынка (№3)

ФИНАНСОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

Светлов А.А. Совершенствование регулирования финансового рынка как фактор развития мировой экономики (№3)

ФИНАНСОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ

Медведева М.Б., Гладышев Д.А. Платежные системы как элементы инфраструктуры финансового рынка (№3)

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Пашковская И.В. Роль конвертируемых облигаций в поддержании достаточности собственного капитала банков в условиях кризиса (№3)

БАНКОВСКИЕ ИНСТИТУТЫ

Пашковская И.В. Управление кредитом как инструмент поддержания экономической активности (№2)

Соколинская Н.Э. Особенности поддержки инновационного развития малых предприятий в США и возможности использования их опыта в России (№4)

ФОНДОВЫЕ ОПЕРАЦИИ

Рубцов Б.Б., Лукашенко И.В. Особенности торговли углеродными единицами на финансовом рынке (№3)

ИННОВАЦИИ В ОБРАЗОВАНИИ

Белоглазова Г.Н., Лебедева Т.В. Современные проблемы финансового образования (№1)

Попова Е.М., Гаврилюк Е.Н., Разумова И.А., Шашина И.А. Образовательная технология «Учебный банк» как инновационный способ профессиональной подготовки студентов (№1)

МЕНЕДЖМЕНТ

Деревянко Ю.Д., Принцев А.С., Соколов Н.Е. Принципы создания и развития системы менеджмента качества современного вуза (№1)

ИНВЕСТИЦИИ

Афанасьева О.Н. Особенности и проблемы становления венчурного финансирования в России (№3)

Рахметова А.М. Развитие форм взаимодействия банковского и реального секторов экономики (№4)

СТРАХОВАНИЕ

Хоминич И.Л. Страховой рынок России в условиях реформы финансового регулятора (№2)

ДЕНЬГИ: ИСТОРИЧЕСКИЙ РАКУРС

Абрамова И.Л. Кредит и банки России XVIII столетия (№4)

ПО СТРАНИЦА ЖУРНАЛА «НУМИЗМАТИЧЕСКИЙ АЛЬМАНАХ»

Таценко С.Н. Копейки «МО» из клада со Старого гостиного двора (№2)