

### В НОМЕРЕ

С июля 2007 г. журнал включен в перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий ВАК

**Подписной индекс по каталогу «Роспечать» 39369**

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

Главный редактор/  
научный редактор  
Володина В.Н.  
Технический редактор  
Рудакова Е.Е.  
Литературный редактор  
Куликова А.П.

Редакционная коллегия:

Валенцева Н.И., д.э.н., проф.  
Миркин Я.М., д.э.н., проф.  
Хандреев А.А., д.э.н., проф.  
Хоминич И.П., д.э.н., проф.  
Юданов А.Ю., д.э.н., проф.  
Ларионова И.В., д.э.н., проф.  
Медведева М.Б., к.э.н., проф.  
Ольхова Р.Г., к.э.н., проф.  
Соколинская Н.Э., к.э.н., проф.  
Sebastiano Zappala, доктор,  
профессор (Италия)

Подписка и распространение  
Тупальская Е.В.

Размещение статей  
аспирантов осуществляется  
бесплатно

Журнал включен  
в Российский индекс  
научного цитирования (РИНЦ)

e-mail  
nikainform@mail.ru

сайт  
http://finvector.ru

Адрес  
Ленинградский пр-т  
дом 80, корп. Г,  
МФПУ «Синергия»  
Телефон  
8-916-646-09-30

## ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

<b>Ларионова И.В. Особенности обеспечения финансовой устойчивости банковской системы в условиях нестабильности макроэкономической среды .....</b>	<b>2</b>
Поиск концептуальных подходов к обеспечению финансовой устойчивости банковской системы.....	2
Макропруденциальное регулирование .....	3
Разработка количественных и качественных индикаторов финансовой стабильности .....	5
Сценарное моделирование системных рисков.....	7
Агрегированный индекс финансового стресса .....	8

## РЫНОК КАПИТАЛА

<b>Попова Е.М., Шалиско В.А. Проблемы развития инфраструктуры фондового рынка России в контексте формирования международного финансового центра .....</b>	<b>10</b>
МФЦ как форма существования современных национальных финансовых рынков.....	10
Инфраструктура российского фондового рынка: ее положительные и отрицательные стороны.....	12
Центральный депозитарий как элемент совершенствования инфраструктуры фондового рынка.....	15

## БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА

<b>Трушина К.В. Современный взгляд на регулирование системно значимых банков .....</b>	<b>20</b>
Направления развития антикризисного регулирования международных системно значимых банков.....	20
Методология оценки глобально системно значимых банков.....	20
Основные черты глобально системно значимых банков.....	21
Интеграция российской банковской системы в мировую экономику .....	22
Основные направления антикризисного регулирования Банком России глобальных системно значимых банков .....	22
Классификация банков в целях анализа финансового состояния банковского сектора России.....	24

## БАНКОВСКАЯ АНАЛИТИКА

<b>Гисин Л.М. Аналитическое представление трансфертной цены .....</b>	<b>29</b>
Трансфертное ценообразование как фактор обеспечения развития банковской системы.....	29
Задачи внедрения трансфертного ценообразования.....	30
Математическое моделирование максимизации прибыли .....	30
Условие максимальной прибыли для производящего департамента.....	31
Условие максимальной прибыли для продающего департамента .....	32
Внешние цены и фиксированные расходы .....	32

## БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ: УСЛУГИ

<b>Геронина Н. Р. Строительные сберегательные кассы как одно из основных направлений решения жилищной проблемы в России .....</b>	<b>34</b>
Минусы ипотечного кредитования .....	34
Строительные сберегательные кассы: зарубежный опыт .....	35

## ANNOTATION .....

## ПРЕСС-РЕЛИЗЫ .....

## ЭНЦИКЛОПЕДИЯ

<b>И.Ф. Гиндин «Банки и промышленность в России до 1917 г.».....</b>	<b>42</b>
--	-----------

## БИБЛИОГРАФИЯ

<b>Содержание журнала «Банковские услуги» за 2012 год .....</b>	<b>46</b>
---	-----------

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

### © Журнал «БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ»

Учредитель и издатель: ООО «Фининформсервис НИКА». Свидетельство ПИ №77-1026.  
Издается с января 1995 г. Усл. печ. л. 6,0. Тираж 1500 экз.

# ОСОБЕННОСТИ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ В УСЛОВИЯХ НЕСТАБИЛЬНОСТИ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СРЕДЫ

**ЛАРИОНОВА И.В., д.э.н., проф., зам. зав. кафедрой «Банки и банковский менеджмент»,  
Финансовый университет при Правительстве РФ**

E-mail: 8653@mail.ru

## **Аннотация**

Статья посвящена одной из наиболее актуальных проблем современной экономики – обеспечению финансовой стабильности ее стратегического сектора – банковской системе. Основное внимание уделяется проблемам обеспечения финансовой стабильности банковского сектора в нестабильной макроэкономической среде. Автор анализирует современную зарубежную и российскую практику поддержания финансовой стабильности банковской системы. Приходит к выводам о целесообразности принятия комплекса мер в новых условиях деятельности и новаций в сфере регулирования, принятых Базельским комитетом (Базель III). Предлагает ряд конкретных мероприятий надзорного и регулятивного характера, которые могут представлять практический интерес. Статья подготовлена по результатам научных исследований кафедры «Банки и банковский менеджмент», выполненных за счет бюджетных средств по Государственному заданию Финуниверситета 2012 года.

## **Ключевые слова**

финансовая стабильность, фонд финансовой стабильности, макропруденциальная политика, макропруденциальный надзор и регулирование, мультисекторальные риски, стресс-тестирование, стрессоустойчивость.



## **Поиск концептуальных подходов к обеспечению финансовой устойчивости банковской системы**

Современная практика банковского регулирования и надзора свидетельствует о проблемах обнаружения угроз финансовой устойчивости

банковских систем на ранних стадиях их зарождения и, соответственно, в постоянном запаздывании регуляторов и менеджмента банков в их предупреждении и преодолении. Это проявляется в возросшей частоте возникновения кризисов в банковском секторе за последние сорок лет и масштабности их последствий. Можно назвать множество причин возникновения кризисов, которые в целом изучены, однако ясно, что мировая и национальные экономики и банковские системы развитых и развивающихся стран находятся сегодня (в связи с глобальным финансово-экономическим кризисом 2007–2009 гг.) в полосе затянувшейся нестабильности и неопределенности изменений внешней и внутренней среды. Это обуславливает потребность в поиске концептуальных подходов, методов и инструментов обеспечения финансовой устойчивости банковских систем в изменившихся условиях деятельности.

Поиск ведется по нескольким направлениям:

- выработка комплексных подходов к регулированию и надзору за системными рисками, зарождающимися в различных секторах экономики и угрожающими финансовой устойчивости банковских систем;
- развитие системы индикаторов выявления признаков финансовой нестабильности на макроуровне;
- сценарное моделирование системных рисков и оценка их последствий с учетом вероятности реализации для каждого сценария;
- построение и оценка агрегированного индекса финансового стресса как меры финансовой стабильности банковских систем.

Приведенный перечень направлений показывает, что

внимание регуляторов и правил концентрировано на разработке превентивных индикаторов и выработке концепций макро- и микрорегулирования.

Известно, что источники финансовой нестабильности могут зародиться как в самой банковской системе, так и в других секторах экономики. Это означает, что обеспечение финансовой устойчивости банковской системы зависит не только от ее способности противостоять кризисам, но, прежде всего, от степени устойчивости экономической системы.

Глобальный финансово-экономический кризис заставил регулирующие органы пересмотреть подходы к регулированию деятельности банковских систем, приданию им комплексного характера, надзору за ними. Проявил недостаток действующих систем регулирования и надзора, нацеленных на обеспечение финансовой устойчивости отдельных кредитных организаций без учета индикаторов системной нестабильности. Иными словами, возникла объективная потребность:

- **во-первых**, в концентрации внимания регуляторов на системных рисках и их источниках;
- **во-вторых**, учета в пруденциальных нормах деятельности коммерческих банков макроэкономических индикаторов нестабильности.

Первые шаги в этом направлении в настоящее время принимаются и за рубежом, и в нашей стране. Связаны они прежде всего с такими действиями, как:

- разработка концептуальных подходов макропруденциального регулирования и надзора на основе макропруденциальной политики;
- создание в ряде развитых стран Фондов финансовой стабильности;
- формирование инфраструктуры, обеспечивающей жизнеспособность новых подходов к регулированию.

### **Макропруденциальное регулирование**

**Первое направление** развития концептуальных подходов, способных обеспечить финансовую устойчивость банковских систем, связано с поиском комплексных подходов к регулированию системных рисков на основе макропруденциального регулирования.

Вопросам содержания, достоинств и недостатков макропруденциальной политики и регулирования сегодня уделяется много внимания и в России, и за рубежом, однако единство мнений по данной проблеме отсутствует. Развитые страны мира существенно продвинулись в концептуальном представлении и институциональном оформлении нового типа регулирования, создали специальные институты, в функции которых входит практическая реализация макропруденциальной политики, но поскольку полной завершенности этого процесса пока не наблюдается, оценку эффективности новой системы можно будет дать только с течением времени.

Так, в развитых странах суще-

ствуют специальные институты, в функции которых входят выявление, оценка степени подверженности банковских систем кризисным явлениям, предотвращение их распространения на другие сектора экономики.

Однако для каждой из юрисдикций свойственны свои особенности. В США, например, акцент переносится на установление особого режима регулирования для системно значимых институтов, небанковских финансовых учреждений и холдингов, предусматривается особый порядок реструктуризации и ликвидации организаций, несущих системные риски. При этом такие подходы подкреплены специальным законодательством, известным как закон Додда – Франка (The Dodd – Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) и рядом других.

В Великобритании созданы три специальных института, за каждым из которых закреплены определенные функции (стратегического и оперативного характера).

В странах Евросоюза сформирован Европейский совет системных рисков, который должен предотвращать и смягчать риски системной нестабильности, разрабатывать рекомендации по их снижению и предотвращению.

Необходимо заметить, что предотвращение системных рисков – не единственная цель созданных институтов финансовой стабильности. Они должны также способствовать бесперебойному функционированию внутреннего рынка и тем самым

обеспечивать устойчивый вклад финансового сектора в экономический рост (одна из задач решаемых Европейским советом системных рисков), что очень важно для российской экономики.

В то же время пока понятие макропруденциальной политики и макропруденциального регулирования трактуется учеными и экспертами неоднозначно. В частности, руководитель Федеральной резервной системы США полагает, что финансовую стабильность можно укреплять посредством использования макропруденциального подхода к регулированию финансово-банковского сектора в целом<sup>1</sup>.

Банк России в Обзоре финансовой стабильности банковского сектора Российской Федерации за 2011 год видит цель макропруденциальной политики в сдерживании системных рисков [1]. Некоторые эксперты формулируют понятие макропруденциальной политики как комплекс мер, направленных на минимизацию риска системного финансового кризиса, последствием которого является неплатежеспособность значительной части институтов финансового сектора [2].

Зарубежными экспертами дается более широкое и одновременно более полное определение макропруденциальной политики, объектом которой выступают риски не только одного сектора, а мультисекторальные риски, источники которых могут кон-

центрироваться как в отдельных секторах экономики: в банковской сфере, на финансовом рынке, в реальном секторе экономики, так и на нескольких сегментах системы одновременно. В частности, в докладе о глобальной финансовой стабильности цель макропруденциальной политики формулируется как снижение риска общесистемных финансовых услуг, поскольку это может иметь серьезные неблагоприятные последствия для реальной экономики [3]. Другими словами, в международной практике понимание макропруденциальной политики трактуется более широко, чем в нашей стране.

В России сегодня внимание концентрируется на подверженности развитию кризисных явлений одного сектора экономики – банковского, на политике смягчения системных рисков. Зарубежные же эксперты увязывают такую политику с функционированием финансовой системы в целом и предотвращением негативных последствий системных рисков для реального сектора экономики. Отчасти это объясняется тем, что орган финансовой стабильности в нашей стране создан в структуре Центрального Банка Российской Федерации, функции и возможности воздействия которого не распространяются на финансовую систему страны в целом. Причем не следует забывать, что системные риски могут зарождаться в других секторах: на финансовом

рынке, в реальном секторе экономики, что может привести к шокам в банковском секторе, и наоборот.

В связи с этим следует кратко остановиться на понятии системного риска. Международные организации, в частности, Международный валютный фонд, Банк международных расчетов и Совет по финансовой стабильности определяют системный риск как риск срыва предоставления финансовых услуг, который вызывается ухудшением состояния всей финансовой системы или ее части и имеет потенциальные серьезные отрицательные последствия для реальной экономики [4].

Европейский центральный банк под системными рисками понимает риск долговременного накопления финансового дисбаланса, риск распространения «эпидемии» кризиса и риск шоков финансового сектора, которые могут вызывать макроэкономическую нестабильность [5].

Очевидно, что финансовая стабильность банковского сектора не замыкается сама на себе, она взаимосвязана со стабильным функционированием экономической системы как базиса, зависит от состояния финансового рынка (его глубины, динамики цен на активы и пр.), деятельности крупных корпораций, других финансовых посредников, доступности заимствований на международном рынке капитала и пр. Иными словами, накопление рисков в финансово-кредитной системе может

<sup>1</sup> Выступление Бернанке Б. на Совете по Международным отношениям, округ Колумбия, 10 марта 2009 г.

приводить к перекосам в перемещении и концентрации денежных потоков, к усилению дисбалансов, способных угрожать стабильности функционирования системы в целом. В связи с чем макроэкономический подход в регулировании представляется обоснованным, однако применительно к нашей стране, требует уточнения, учитывая полномочия и сферу ответственности Банка России.

В широкой трактовке **под макропруденциальной политикой** следует понимать концепцию обеспечения стабильности финансово-банковского сектора, предотвращение распространения системной нестабильности на иные секторы, включая реальный сектор экономики. Данная политика должна строиться на принципах системности, при этом выбор элементов системы должен формироваться на основе системообразующего признака – целеполагания. Таким системообразующим признаком выступает обеспечение финансовой стабильности посредством сглаживания, погашения системных рисков. Соответственно, **элементами политики выступают:**

- субъекты финансовой стабильности (институты);
- объекты (банковский сектор, финансовый рынок, инфраструктура финансового рынка,

другие финансовые посредники, реальный сектор экономики);

- индикаторы финансовой стабильности, указывающие на возможные угрозы для нее;

- инструменты регулирования, в том числе антикризисные.

Цель и задачи макропруденциальной политики, очевидно, должны корректироваться с учетом отклонения текущих и прогнозных параметров деятельности финансового, в том числе банковского сектора в зависимости от изменений выбранных индикаторов, характеризующих состояние и динамику других секторов экономики от эталонных границ финансовой стабильности, что обуславливает обоснование таких границ. К сожалению, эти границы сегодня не определены. Они могут формироваться на основе разработки и обоснования критериев и индикаторов финансовой стабильности для финансово-банковского сектора в целом и банковского, в частности, а также реальной экономики.

### **Разработка количественных и качественных индикаторов финансовой стабильности**

**Второе направление** связано с разработкой количественных и качественных индикаторов финансовой стабильности. При

этом все большее внимание акцентируется на количественных индикаторах, предвестниках развития кризиса, которые, как известно, не могут дать полную картину, поскольку их набор, **во-первых**, не всегда охватывает весь спектр усложняющихся связей и взаимозависимостей в экономике; **во-вторых**, можно выделить множество факторов усиления неопределенности в развитии среды, которые не поддаются количественной оценке. Не случайно в последнее время значительное место наряду с фундаментальными индикаторами уделяется ожиданиям инвесторов, которые, к сожалению, отражают субъективные оценки, что затрудняет получение объективных данных.

Эволюция системы индикаторов раннего оповещения развития кризисных явлений на макроуровне прошла ряд этапов.

После кризиса 2007–2009 годов поиск осуществлялся в направлении предупреждения «ценовых» бумов, а также поражения кризисом реального сектора экономики. Все эти исследования базировались на так называемом «сигнальном подходе»<sup>2</sup>.

Суть сигнального подхода состояла в тестировании нулевой гипотезы (экономика находится в нормальном состоянии, в отличие от альтернативной гипотезы

<sup>2</sup> См., например, (Улюкаев, Трунин, 2008) – по России, (Peng, Vajona, 2008) – по Китаю, (Abberger et al., 2009) – по Казахстану. Единственная известная нам модель опережающих индикаторов (предвестников) финансовой нестабильности, по российским данным – (Улюкаев, Трунин, 2008), на наш взгляд, обладает рядом недостатков. Во-первых, отсутствуют четкие количественные критерии отнесения того или иного события к эпизоду финансовой нестабильности. Во-вторых, модель обладает не очень высокой прогностической силой для кризисного эпизода конца 2008 г. (см. «Ежеквартальный мониторинг финансовой стабильности в РФ, странах с переходной экономикой и развивающихся странах», публикуемый на Интернет-сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара [www.iер.ru](http://www.iер.ru)), О.Г. Солнцев, А.А. Пестова, М.Е. Мамонов, З.М. Магомедова. Опыт разработки системы раннего оповещения о финансовых кризисах и прогноз развития банковского сектора России на 2012 г.

зы – в течение ближайших трех-шести месяцев возможно возникновение финансовой нестабильности). Тестирование признаков кризиса осуществлялось посредством критериев для показателей, путем установления для них пограничных значений. Если значение индикатора выходило за установленную границу, то это означало, что данный индикатор подает сигнал. Обоснованием выбора оптимального порогового значения для каждого индикатора являлись критерии, учитывающие соотношение «плохих» и «хороших» сигналов.

Отбор показателей финансовой нестабильности осуществлялся известными международными организациями: Международным валютным фондом, Советом по финансовой стабильности и Банком международных расчетов. В 2001 г. МВФ предложил набор показателей финансовой устойчивости (ПФУ), которые позволяли получить информацию о стабильности деятельности финансовых учреждений, корпораций, домашних хозяйств. Эти показатели получили статус макроэкономических. ПФУ включают 12 базовых и 28 дополнительных (рекомендуемых) показателей. Они касаются состояния капитальной базы, качества активов, прибыли и рентабельности, ликвидности и чувствительности к рыночным рискам, публикуются многими странами, в том числе Россией, и размещены на сайте МВФ.

Более продвинутым является

подход, предложенный Базелем III, поскольку он позволяет учитывать риски на макро- и микроуровне.

На макроэкономическом уровне Базельский комитет (Базель III) выделил в качестве критериев количественные параметры деловой активности, в частности, кредитной, которая измеряется по отношению к ВВП, и ряд других. Набор индикаторов финансовой стабильности, предложенный Базельским комитетом, включает:

- отношение предоставленных кредитов к ВВП (the credit/GDP ratio);
- динамику изменения объемов выдачи кредитов (the change in real credit);
- рост цен на активы и обязательства иностранных банков (real asset prices);
- повышение реального обменного курса;
- динамику кредитных спредов (credit spreads).

Остановимся более подробно на первых двух индикаторах. Наблюдение за первым индикатором – «кредиты/ВВП» (RATIO) предлагается проводить посредством сравнения его фактического значения с долгосрочным трендом. Если фактический показатель «кредиты/ВВП» значительно превышает значение тренда, то это сигнализирует о росте кредита до избыточных размеров относительно ВВП.

В то же время следует отметить: Базельский комитет подчеркивает, что рекомендуемый

руководством подход для определения буфера капитала банков<sup>3</sup> на основе показателя «кредиты/ВВП» не может быть одинаково хорош для всех. Поэтому национальные регуляторы в каждой стране не должны механически полагаться на предложенный подход и могут применять собственные расчеты в своих странах.

Однако представляется, что данный показатель в нашей стране требует учета ряда особенностей, одна из которых связана с колебаниями мировых цен на энергоносители, оказывающих влияние на объем ВВП. Другая должна определяться структурой ВВП, в частности, долей финансовых услуг в его формировании. По некоторым оценкам, вклад ценового фактора на энергоносители в обеспечении роста ВВП в отдельные периоды времени колебался в диапазоне от 20% до 7% в настоящее время.

Наблюдение и оценка макроэкономических показателей развития экономики и банковского сектора, например, за показателем «кредиты /ВВП» может использоваться в микропруденциальном регулировании посредством применения более высоких требований к капиталу коммерческих банков, выражающихся в создании контрциклических капитальных буферов либо прямых ограничений на кредитную активность для крупных игроков рынка.

Суть создания банками капитальных буферов состоит в

<sup>3</sup> Речь идет о буфере капитала

том, что в периоды относительно благоприятной макроэкономической среды коммерческие банки должны создавать дополнительный запас капитала, который впоследствии может использоваться в периоды кризиса.

### **Сценарное моделирование системных рисков**

**Третье направление** развития концептуальных подходов обеспечения финансовой стабильности деятельности банковских систем связано с использованием сценарного моделирования системных рисков и оценке их последствий с учетом вероятности реализации для каждого сценария.

Центральные банки, в том числе и Банк России, проводят на регулярной основе оценку чувствительности банковского сектора к негативным изменениям макроэкономических параметров и глобальных тенденций на основе стресс-тестов.

Стресс-тесты базируются на макросценариях, характеристики которых учитывают воздействие наиболее значимых факторов. При этом стресс-тестирование проводится «сверху-вниз» путем расчетов Банком. Модель, применяемая Банком России, представляет собой систему уравнений, описывающих влияние цен на нефть, курса доллара, ВВП, инфляции, реальных доходов населения и других макропараметров на показатели банковского сектора. К таким показателям относятся объем средств на счетах предприятий, вклады физических и

юридических лиц, привлечение и размещение средств на межбанковском рынке от банков-резидентов и нерезидентов, стоимость ценных бумаг, предоставленные кредиты (физическим и юридическим лицам), а также изменение доли «проблемных» ссуд в кредитных портфелях банков.

Негативный сценарий, как правило, предусматривает возможное существенное замедление экономического роста в связи со снижением цен на нефть и другими статьями российского экспорта, а также рост процентных ставок и снижение фондовых индексов. Поквартальная имитационная балансовая модель, отражающая поведение банка в заданных стрессовых условиях рассчитывается с учетом влияния макроэкономических факторов на основные параметры деятельности кредитных организаций. Результатом такого моделирования является определение уровня возможных потерь, а также возможный дефицит капитала. При проведении расчетов учитывается временной горизонт стресса (в настоящее время – 1 год). Полученный результат – объем возможных потерь, корректируется с учетом прогноза прибыли банков.

Стресс-тест, проводимый Банком России, на 1 октября 2012 года включал: прогноз доли «проблемных ссуд с учетом прироста ВВП (кредитный риск), отток привлеченных средств из банковского сектора (риск ликвидности), обесценение вложений в долевые ценные бумаги на 30% (фондовый риск), девальвацию

национальной валюты на 20% (валютный риск). Учитывая неопределенность изменений в глобальной экономике и ее финансово-банковском секторе, были рассмотрены **два сценария: пессимистический и экстремальный.**

По расчетам ЦБ, в случае реализации рассматриваемых сценариев, на 1 октября 2012 года потери банковского сектора без учета потенциальной прибыли могут составить от 837 миллиардов рублей до 1,3 триллиона рублей (от 17 до 26% капитала банковского сектора). С возможной прибылью потери могут варьироваться от 220 до 906 миллиардов рублей (от 4,5% до 18% капитала). Под потенциальной прибылью понимается прибыль до формирования резервов на возможные потери по ссудам и переоценки ценных бумаг, которую предположительно банки могут получить при продолжении своей деятельности в условиях стресса.

Одновременно не следует забывать, что сценарии и результаты стресс-тестирования не являются прогнозом, а лишь отражают возможные последствия реализации рассматриваемых негативных событий. Более того, учитывая динамичность изменения национальной и глобальной среды, прогнозы изменения индикаторов, принимаемых за основу построения стрессовых сценариев, постоянно меняются. Достаточно заметить, что Минэкономразвития РФ постоянно обновляет данные по оттоку капитала из России. Изначально предполагалось, что отток капитала составит 25 млрд

долл. США, но 30.08.2012 г. прогноз был увеличен до 50-60 млрд долл.

С учетом изложенного следует отметить некоторые **слабые места методологии** стресс-тестирования:

- периодичность (в условиях нарастания признаков нестабильности целесообразно проводить тесты не 1 раз в полгода, а ежеквартально);
- макроэкономические индикаторы не учитывают угрозы системных рисков, формирующиеся в реальном секторе экономики;
- закладываемый сценарий изменения «проблемных ссуд» должен принимать во внимание не только кредиты пятой группы проблемности, но и все классифицированные ссуды. В частности, ссудная и приравненная к ней задолженность, ранжированная в I-II группы риска, может мигрировать в условиях нарастания нестабильности макроэкономической среды в группы ссуд более низкого качества в объеме до 20% от фактической задолженности;
- остается дискуссионным вопрос агрегации балансов банков, участвующих в тестировании;
- было бы полезным одновременно проводить специальные стресс-тесты в отношении системно значимых кредитных институтов и крупных компаний.

### **Агрегированный индекс финансового стресса**

Определенной новацией оценкой финансовой устойчивости банковского сектора является агре-

гированный индекс финансового стресса, который позволяет де-нежным властям осуществлять мониторинг финансового сектора в режиме реального времени и принимать необходимые действия со стороны регуляторов. Это отнесено нами **к четвертому направлению** обеспечения финансовой устойчивости банковских систем.

Над методическими подходами выбора индикаторов и расчета агрегированного индекса финансового стресса приблизительно в одно время работали регуляторы США, Канады, Швейцарии, Китая и ряда других стран. При этом набор индикаторов, используемых в построении агрегированного индекса, существенно не отличается от страны к стране.

Цель использования данного индекса состоит в получении общего представления о текущем уровне накопленного финансового стресса.

Процедуры построения агрегированного индекса финансового стресса состоят: в определении набора переменных и условий, объясняющих угрозы финансовой стабильности, которые, как правило, касаются макроэкономических индикаторов и деятельности финансово-банковского сектора. Полученное значение индекса позволяет регулятору дифференцировать в зависимости от его уровня **степень ожидаемого стресса: высокий, умеренный, низкий**. Затем посредством анализа индикаторов, включенных в расчет агрегированного индекса, является вклад конкретных компонентов в его значение, что по-

зволяет регулятору принимать адресные надзорные действия. Например, повысить требования к уровню ликвидности банков, качеству активов и т.п.

\*\*\*

С учетом изложенного можно сделать вывод о том, что наступивший период неопределенности изменений макроэкономической среды на глобальном и национальном уровнях обуславливает потребность в разработке комплексных подходов к обеспечению финансовой устойчивости на концептуальном уровне, а также к развитию инструментария проведения оценки стабильности.

В России в этом направлении также ведется активная работа, однако остаются нерешенными следующие важные вопросы.

1. В условиях усиления взаимного влияния деятельности различных секторов экономики на национальном уровне и в глобальном масштабе является оправданным создание органа финансовой стабильности при Банке России, однако лишь на начальном этапе. К сожалению, полномочия регулятора не позволяют оказывать влияние на другие секторы экономики.

2. Сложилась потребность в формировании адекватной современным вызовам времени институциональной и инфраструктурной среды. Целесообразно, на наш взгляд, создание Фонда финансовой стабильности в качестве независимого института, а также совета по финансовой стабильности, который также дол-

жен иметь независимый статус.

3. Ограниченность сферы влияния национального органа надзора не позволяет использовать весь арсенал инструментов и силы воздействия на финансовый и реальный секторы экономики.

4. Стандартные предположе-

ния стресс-сценариев, к сожалению, невелики в сравнении с зарубежной практикой. Кроме того, целесообразно использовать в «пессимистическом» сценарии более жесткие предположения относительно качества активов.

5. Принимая во внимание

высокий уровень монополизации банковского сектора, целесообразно на постоянной основе осуществлять органом надзора стресс-тестирование системно значимых банков.

### Библиография

1. Обзор финансовой стабильности банковского сектора Российской Федерации. Банк России. М. – 2012 г.

2. Моисеев С. Макропруденциальная политика и ее применение в России. Промышленник России. М. – №2(124)-2011. – С. 152

3. На пути к реализации макропруденциальной политики: когда принимать меры. Доклад о глобальной финансовой стабильности. Сентябрь 2011 г.

4. Guidance to assess the systemic importance of financial institutions, markets and instruments: initial considerations. International Monetary Fund, Bank for International Settlements, Financial Stability Board, November 2009

5. Analytical models and tools for the identification and assessment of systemic risks // ECB Financial Stability Review, June 2010



### Россия и Корея могут многократно увеличить объемы экономического сотрудничества

Анатолий Аксаков на форуме в Сеуле

Объем взаимной торговли между Россией и Республикой Корея вырос за последние 5 лет в три раза, достигнув 25 млрд долларов. Реализация задач по формированию современной инфраструктуры, созданию высокотехнологичных рабочих мест, развитию Дальнего Востока, поставленных президентом России Владимиром Путиным, очевидно, приведет к еще более значительному, возможно, взрывному росту объемов экономического сотрудничества между двумя странами.

Такое заявление сделал президент Ассоциации региональных банков России, депутат Госдумы Анатолий Аксаков в ходе тематического заседания, посвященного банкам и финансам, на Международном экономическом форуме в Сеуле, организованном РБК.

Мы наблюдаем перемещение центров развития мировой экономической системы с запада на восток. Китай, Россия, Индия, страны Юго-Восточной Азии, в том числе Республика Корея, являются драйверами экономического роста глобальной экономики. Несмотря на мировой кризис, в этих странах наблюдается эко-

номический рост, увеличивается товарооборот, – подчеркнул Анатолий Аксаков.

По его словам, уровень сложившихся экономических связей, потенциал их развития требуют соответствующего банковского обслуживания. Необходимо отметить, что корейские банки стали выходить на российский рынок достаточно активно: Woori Bank, Korea Exchange Bank и другие открыли свои подразделения в России. Некоторые российские кредитные организации, например Сбербанк, заключили соглашения с корейскими партнерами для реализации совместных проектов.

Корейская сторона проявляет большой интерес к развитию отношений с регионами России, в том числе с региональными банками как возможными партнерами по отбору проектов для их совместной поддержки, прежде всего, проектов в сфере малого бизнеса в обеих странах. В связи с этим большие надежды мы связываем с соглашением, предписанным в Сеуле между Внешэкономбанком России и Индустриальным банком Кореи, – отметил Анатолий Аксаков.

# ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ИНФРАСТРУКТУРЫ ФОНДОВОГО РЫНКА РОССИИ В КОНТЕКСТЕ ФОРМИРОВАНИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА

**ПОПОВА Е.М., д.э.н., проф., зав. кафедрой Банковского дела,  
Международный банковский институт**

E-mail: popova57@mail.ru

**ШАЛИСКО В.А., аспирант, кафедра Банковского дела,  
Международный банковский институт**

E-mail: shaliskon@mail.ru

## **Аннотация**

*В статье рассматриваются проблемы развития и модернизации инфраструктуры фондового рынка России в условиях глобализации мировой финансовой системы. Обосновываются роль и значимость инфраструктурных институтов как фундамента для построения финансового центра международного значения. Выявлены недостатки и несовершенства торговой и учетно-расчетной систем инфраструктуры фондового рынка. Изучены последствия мероприятий, направленных на консолидацию рыночной инфраструктуры.*

## **Ключевые слова:**

*инфраструктура фондового рынка, международный финансовый центр, консолидация биржи, центральный депозитарий.*



Характерной чертой развития мировой финансовой системы на настоящем этапе является усиление интеграционных процессов, способствующих формированию финансовых центров регионального и международного значения. Международные финансовые центры (МФЦ) формируются на основе сосредоточения кредитно-финансовых институтов, осуществляющих международные, валютные, кредитные и финансовые операции, сделки с ценными бумагами, драгоценными металлами, производными финансовыми инструментами, и по существу являются своеобразными связующими звеньями в цепи участников финансового рынка мирового, национального и регионального уровней.

## **МФЦ как форма существования современных национальных финансовых рынков**

Сегодня велика вероятность того, что число стран, где будут продолжать функционировать самостоятельные полноценные рынки ценных бумаг, постепенно станет сокращаться. Есть риск, что в среднесрочной перспективе единственно возможной формой функционирования национальных финансовых рынков станут финансовые центры регионального и международного значения, а их наличие в той или иной стране будет одним из ключевых факторов конкурентоспособности экономик таких стран, роста их влияния, обязательным условием их экономического, а как следствие, и политического суверенитета. Кроме того, МФЦ для отдельно взятого государства является своеобразным катализатором экономического роста, поскольку именно в рамках МФЦ сегодня сосредоточены основные инвестиционные, информационные и интеллектуальные ресурсы. Россия в данном

смысле не является исключением, и формирование в Москве финансового центра международного или, по крайней мере, регионального значения позволит решить стратегическую задачу 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, и формирование в стране такого рода кластера предполагает реализацию целого комплекса условий, которых на сегодняшний день Москва как потенциальный МФЦ в полном объеме пока обеспечить не может.

В соответствии с общепринятой международной методологией существуют критерии, по которым можно судить о признаках истинно международных финансовых центров. Среди них можно выделить следующие:

- уровень развития финансовых рынков;
- качество бизнес-климата;
- качество городской инфраструктуры;
- уровень развития рынка труда [3].

Существует также другая система критериев конкурентоспособности финансовых центров, которой придерживались российские эксперты при разработке концепции создания МФЦ в Москве. По такой системе были выделены **следующие критерии**:

- уровень развития национального рынка;
- регулирование финансовых рынков;
- интегрированность в глобальные рынки капитала;
- наличие квалифицированного персонала;
- социальная и бизнес-инфраструктуры;
- общая конкурентоспособность национальной экономики [9].

Очевидно, что для формирования истинно международного финансового центра необходимо обеспечить все эти условия в комплексе, иначе наблюдаемое улучшение по одним параметрам будет сопровождаться если не ухудшением, то стагнацией или крайне медленным прогрессом по другим, что, безусловно, станет сдерживать общее развитие. При этом уровень развития финансового рынка не случайно выделяется как зарубежными, так и отечественными экспертами в первую очередь, поскольку, как показывает международный опыт, при создании МФЦ определяющее значение имеет, во-первых, наличие достаточных ресурсов, аккумулируемых на финансовом рынке; во-вторых, эффективный режим привлечения дополнительных ресурсов в целях их последующего раз-

мещения в финансовые инструменты. Возможность реализации этих условий обусловлена уровнем развития национального финансового рынка, который, по существу, и является базой для формирования финансового центра.

Несмотря на то, что роль банковского сектора в России крайне велика (доля совокупных активов банковского сектора в активах всего финансового сектора страны составляет более 94 %) [8], для отечественного финансового рынка характерна все же смешанная модель организации, которая сочетает в себе признаки немецкой и американской моделей. Соответственно, в контексте создания финансового центра не следует недооценивать роль и другого сегмента финансового рынка – фондового рынка страны. Именно фондовый рынок позволяет задействовать внешние и внутренние финансовые ресурсы посредством публичных и частных размещений акций, облигаций и иных инструментов. Эффективное использование его возможностей обеспечивает разнообразие финансовых инструментов, создает конкурентные условия банковскому кредитованию и способствует развитию финансового рынка страны в целом.

**Основная роль фондового рынка** заключается в обеспечении национальной экономики необходимыми ей финансовыми ресурсами. Рынок обеспечивает движение финансовых ресурсов от сберегателей этих ресурсов к их потребителям, осуществляя посредническую функцию при

перетоке временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам. Фондовый рынок при этом является механизмом не только аккумуляции, но и перераспределения финансовых ресурсов. При этом крайне важным является обеспечение соответствующих условий, позволяющих рынку в полной мере реализовывать свое предназначение. Эти условия, иначе говоря, организационно-техническую и правовую среду для осуществления операций на рынке ценных бумаг обеспечивает его инфраструктура.

### **Инфраструктура российского фондового рынка: ее положительные и отрицательные стороны**

Инфраструктура фондового рынка, в частности, система интегрированных между собой торговых и учетно-расчетных институтов является центральным звеном финансового центра. Биржи, депозитарии, регистраторы и клиринговые организации выступают в качестве своеобразного центра притяжения для инвесторов и эмитентов, обеспечивая процесс взаимодействия между ними, эффективное ценообразование, быстроту и дешевизну операций, а также, в определенной мере, защиту прав собственности и недопущение манипулирования рынком. Кроме того, именно инфраструктурные институты фондового рынка служат своего рода фундаментом финансового центра, поскольку именно на них ложится основная нагрузка, связанная

с обеспечением его нормального функционирования. Признание российской финансовой инфраструктуры и регуляторного режима в качестве наиболее удобных для осуществления операций с капиталом в сравнении с мировыми аналогами является не только обязательным условием для создания МФЦ, но также, с учетом перспективного видения проблемы, серьезным конкурентным преимуществом в условиях ужесточения борьбы между существующими центрами. Однако на сегодняшний день отсутствует уверенность в зрелости инфраструктуры фондового рынка России и ее готовности к обслуживанию такого колоссального потребителя финансовых услуг, как международный финансовый центр.

Проблемы, сдерживающие развитие российского финансового рынка в данном направлении связаны с недостатками и несовершенствами как торговой, так и учетно-расчетной систем инфраструктуры рынка ценных бумаг. Так, одним из отрицательных факторов, характеризующих ситуацию в стране на момент начала активной фазы работы над созданием МФЦ, явилось фактическое наличие двух вертикальных биржевых групп, конкурирующих друг с другом, каковыми являются:

- Биржевая группа, контролируемая ЦБ и включающая ММВБ, Фондовую Биржу ММВБ, Национальный Клиринговый Центр, Национальный Депозитарный Центр (с 2010 года Национальный Расчетный Депозитарий);

- Биржевая группа, контролируемая частным сектором, включающая РТС и Депозитарно-Клиринговую Компанию.

Результатом их противостояния стало разделение отечественного фондового рынка и снижение его инвестиционного потенциала, что привело к ослаблению конкурентоспособности российской биржи по отношению к глобальным площадкам, в том числе и в борьбе за привлечение акций российских компаний. При разработке концепции создания МФЦ данной проблеме отводилось особое место. Одним из наиболее существенных этапов модернизации инфраструктуры рынка ценных бумаг явилось объединение бирж. Общемировые тенденции к консолидации инфраструктурных институтов рынка ценных бумаг, наблюдаемые уже более двадцати лет как на национальном, так и на глобальном уровне (например, в случае альянса NYSE и Euronext), а также положительный эффект от объединения организаторов торговли способствовали тому, что 19 декабря 2011 года произошло юридическое объединение двух крупнейших российских бирж – ММВБ и РТС.

При поверхностном рассмотрении объединение двух конкурирующих между собой торговых площадок принесло свои плоды. Так, по итогам деятельности за 2011 год, общий объем торгов на фондовом рынке объединенной биржи достиг 30,7 трлн рублей [10], на срочном – 56,8 трлн рублей, на валютно-денежном – 7 210,4 трлн рублей, на товарном – 7,6 млрд рублей (см. табл. 1).

Таблица 1

**Основные итоги деятельности ММВБ-РТС в 2011 году**

<b>Основные итоги ММВБ-РТС 2011 года:</b>	
Общий объем торгов на всех рынках в 2011 году, руб.	297 926 355 853 287
<b>Фондовый рынок:</b>	
Общий объем торгов, руб.	30 729 117 474 911
Общее количество сделок	136 595 965
<b>Срочный рынок:</b>	
Общий объем торгов, руб.	56 790 555 594 634
Общее количество сделок	216 787 642
<b>Валютно-денежный рынок:</b>	
Общий объем торгов, руб.	210 399 088 021 187
Общее количество сделок, шт.	5 177 093
<b>Товарный рынок:</b>	
Общий объем торгов, руб.	7 594 762 555
Общее количество сделок, шт.	1 008

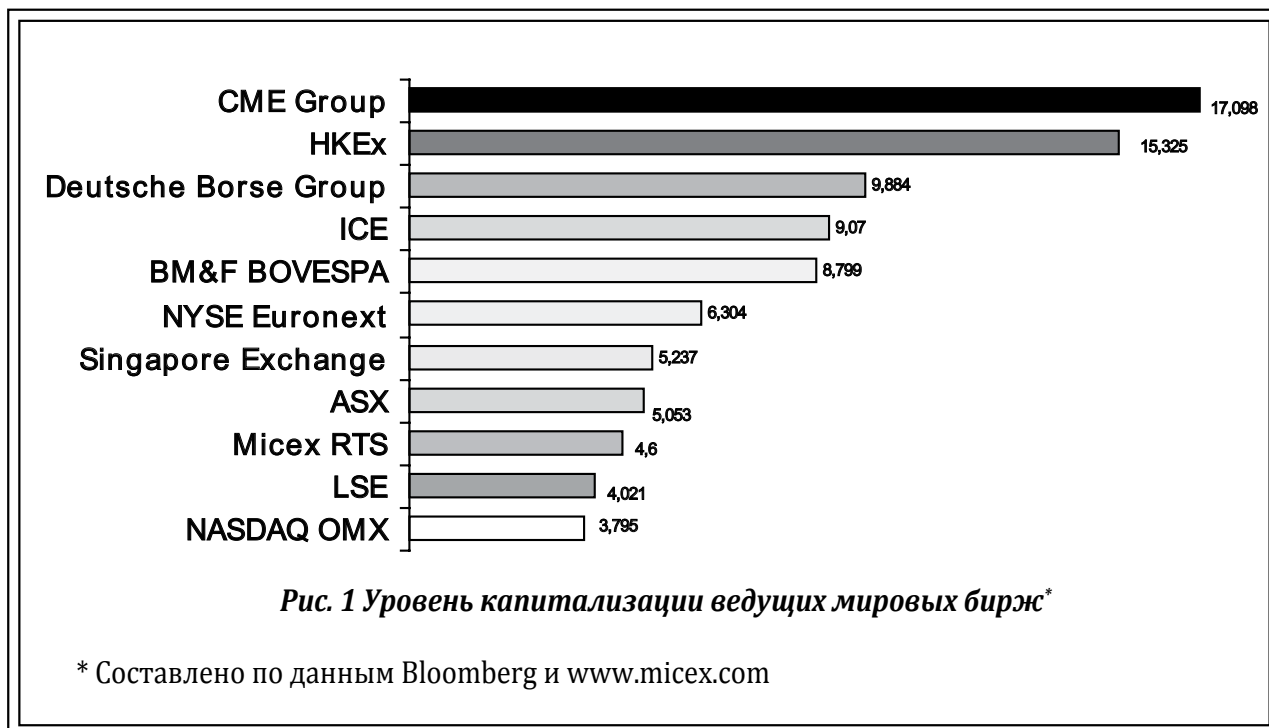
Такие высокие показатели позволили ММВБ-РТС по итогам 2011 года войти в «двадцатку» крупнейших бирж мира по объему торгов на фондовом рынке и в «десятку» мировых лидеров по объему операций на срочном рынке. По уровню капитализации ММВБ-РТС к концу мая 2012 года вышла на шестое место в мире, опередив Лондонскую фондовую биржу (см. рис. 1).

За первое полугодие 2012 года валютный сегмент показал 54% рост по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, позволив в июне зафиксировать рекордные объемы торгов. Высокие совокупные показатели

позволили объединенной бирже по итогам прошлого года стать абсолютным лидером по объему торгов во всех сегментах биржевого рынка не только в России и странах бывшего СССР, но и в Восточной Европе. По статистическим данным финансово-инвестиционного портала Финам, выручка за первые шесть месяцев 2012 года составила 2,898 млрд руб., тогда как в 2011 году – 2,6 млрд руб. Чистая прибыль ММВБ-РТС, по информации ведущего Интернет-СМИ 2stocks, за первый квартал 2012 года составила 2,5 млрд руб., что составляет 26,7% от плана на год. Таким образом, биржа планирует

получить в 2012 году прибыль в районе 9,4 млрд рублей, то есть на 40% больше, чем в 2011 году [10]. Безусловно, такая положительная динамика и прогнозы свидетельствуют о том, что была проведена огромная работа, в частности:

- унификация времени начала торгов на фондовом, срочном и валютном рынках;
- старт торгов первыми совместными инструментами – фьючерсами и опционами на Индекс ММВБ;
- начало расчета Индекса РТС и семейства Индексов РТС по ценам рубль/доллар напрямую с валютного рынка ММВБ;



- разработаны основные принципы интеграции фондового и срочного рынков, а также биржевых индексов;

- сформирован общий список ценных бумаг, допущенных к торгам и др.

Однако на сегодняшний день остается целый ряд проблем, которые препятствуют признанию объединенной биржи в качестве наиболее удобной торговой площадки (с позиций участников рынка), а также достижению поставленных стратегических целей. Слияние двух крупнейших российских бирж должно было обеспечить создание единой торговой платформы для работы со всеми видами российских активов, что, в свою очередь, позволило бы качественно улучшить организацию взаимодействия между структурами теперь уже объединенной биржи и участниками

рынка и, как следствие, сделать отечественный рынок центром ценообразования на российские активы.

Объединение биржи формально способствовало решению проблемы внутренней конкуренции на национальном уровне, однако в результате привело к монополизации рынка. До объединения ведущему фондовому рынку ММВБ противостояли сразу несколько площадок по торговле акциями на РТС, главной площадке по торговле деривативами, рынку фьючерсов и опционов РТС (FORTS), противостоял срочный рынок ММВБ. Также незадолго до слияния РТС был запущен денежный рынок, способный конкурировать с ММВБ по торговле валютой. После слияния дублирующие проекты были ликвидированы, что привело к исчез-

новению духа здоровой конкуренции. При этом, несмотря на то, что объединение двух торговых площадок де-юре давно завершилось, де-факто единый механизм до сих пор не сложился. Причем это проявляется даже в таких, на первый взгляд, незначительных аспектах, как размещение кадровых ресурсов. На сегодняшний день так и не произошло реального объединения коллективов и двух принципиально разных бизнес-культур.

Другая цель слияния – снижение транзакционных издержек участников на управление позициями, то есть падение себестоимости продукта, – фактически также не была достигнута. По существу, это являлось одним из наиболее ожидаемых положительных эффектов от интеграции. Однако финансовые взаимоотношения внутри бир-

жевой группы на данном этапе остаются еще не до конца сформированными, что естественно образом выражается в отсутствии единой рациональной тарифной политики. Объединенная биржа должна была выработать тарифную политику еще в марте 2012 года, чего не произошло. При этом очевидно, что именно расценки на услуги консолидированной биржи являются наиболее критичным аспектом для участников рынка. Именно в этой части у них **вызывает опасения сформировавшаяся на рынке монополия**. В отсутствие полноценных конкурентов ничто не мешает объединенной бирже поднимать тарифы для увеличения комиссионных доходов и повышения рентабельности.

Следующей проблемой функционирования новой объединенной биржи стали **участившиеся прерывания биржевых торгов**, которые создали огромные неудобства для участников рынка и регулятора. Это спровоцировало целую волну исков профессиональных участников, адресованных бирже, а также штрафов со стороны регулятора. Очевидно, что такого рода технические сбои свидетельствуют не в пользу приближения биржи к мировым стандартам деятельности институтов торговой инфраструктуры.

Еще одной сохраняющейся и на сегодняшний день проблемой является **участие государства в капитале компании**. Центральный банк, располагая долей в 24% в капитале ММВБ-РТС, до сих пор остается ее ма-

жоритарным акционером. При этом самое лучшее рыночное управление осуществляют сами рынки. Зрелый рынок располагает таким количеством балансирующих сил, что прибегать к вмешательству правительства приходится крайне редко. В других странах мира ЦБ в основном вышли из инфраструктурного бизнеса, а правительства, которые владеют инфраструктурой, проводят ее приватизацию, нередко по весьма привлекательной цене. В некоторых странах инфраструктура по-прежнему остается под государственным управлением (Польша, Словакия), но и эти страны планируют провести приватизацию в указанной сфере.

Вышеописанные проблемы являются наиболее принципиальными, однако существует еще целый ряд других, решение которых также должно быть незамедлительным в условиях активной работы над построением МФЦ в России. В частности, необходимо, чтобы объединенная биржа перешла к технологии круглосуточной торговли. Главное преимущество такой торговли в том, что большое число восточных регионов России, которым объективно не очень удобно работать по московскому времени, получают полноценную возможность торговать на российском рынке. Это крайне важно для рынка в целом, поскольку большая часть России сейчас фактически отрезана от фондового рынка из-за временных ограничений.

Другая не менее важная задача – переход биржи на тех-

нологию T+n. Сейчас торги на Московской бирже проходят по принципу T+0, то есть все расчеты между игроками осуществляются в день заключения ими сделки. Это крайне неудобно, особенно для иностранных инвесторов, привлечение которых является одной из ключевых целей. В мировой практике распространена технология T+n, когда поставка бумаг и их оплата производятся через несколько дней после сделки. Это удобно иностранным фондам, поскольку позволяет им совершить сделку на бирже, а расчеты по ней завершить потом, уже после конвертации средств в рубли. Кроме того, режим T+n позволяет использовать технологию центрального контрагента: продавцом всех ценных бумаг становится непосредственно биржа, именно она отвечает за поставку бумаг или денег. Для этого у биржи должен быть свой достаточно крупный капитал, что обеспечивает определенные гарантии, позволяющие минимизировать риски наступления коллапсов, аналогичных тому, который произошел в 2008 году.

### **Центральный депозитарий как элемент совершенствования инфраструктуры фондового рынка**

Помимо разрешения вопроса внутренней конкуренции на национальном рынке слияние бирж должно было способствовать решению другой задачи – создания в привязке к единой бирже единого контрагента для

учета операций с ценными бумагами – центрального депозитария (ЦД). В этом особенно были заинтересованы иностранные участники, многим из которых законодательство не позволяет инвестировать в тех странах, где система учета прав на ценные бумаги и сделок с ними распределена между несколькими участниками. Только ЦД сможет выступать номинальным держателем акций российских компаний, обслуживать расчеты иностранных коллег в России, а также быть единственным расчетным депозитарием для объединенной биржи.

По оценкам экспертов, в том числе членов российского банковского сообщества, создание центрального депозитария – необходимый шаг совершенствования инфраструктуры для успешной конкуренции в мировом сообществе. Так, данной проблеме было отведено отдельное место в рамках VII-ой Профессиональной конференции «Бизнес и банки северо-запада: обеспечение устойчивого развития», что свидетельствует о ее особой значимости с позиций развития национального финансового рынка в целом. Кроме того, очевидно, что **независимая и прозрачная учетная инфраструктура** является необходимым условием существования развитого фондового рынка, а соответственно, формирования МФЦ на его основе. Учетная инфраструктура должна быть организована таким образом, чтобы обеспечивать высокую скорость расчетов, интеграцию с международными инфраструктурами, а также со-

кращение системного риска.

На момент начала активной фазы реализации мер, направленных на создание условий для формирования в стране МФЦ, учет прав на ценные бумаги в России ведут регистраторы и депозитарии. Даже в упрощенном виде система выглядит запутанно: регистраторы ведут реестры акционеров, работая по договору с эмитентом акций, а клиентами депозитариев становятся владельцы ценных бумаг, передающие их на хранение или совершающие с ними сделки. В случае перевода акций из реестра в депозитарий в реестре совершается открытие счета номинального держателя, принадлежащего депозитарию. При этом депозитариев может быть много, и все они вправе открывать счета номинального держателя как в реестрах, так и друг у друга. Таким образом, цепочка таких вложений, когда счет номинального держателя открывается в депозитарии, являющемся номинальным держателем в другом депозитарии, может быть если не бесконечной, то очень длинной. При такой схеме вероятность получения достоверных сведений о конечном собственнике акций крайне мала, тогда как вероятность выведения средств в оффшор, напротив, заметно возрастает. Более того, децентрализованная система учета прав и расчетов по ценным бумагам затрудняет и удорожает совершение сделок, а также существенно увеличивает риски.

**Создание ЦД позволило бы повысить прозрачность фондового рынка, улучшить си-**

стему учета собственности, снизить затраты на проведение операций, повысить оперативность исполнения операций, а также снизить риски непосредственно депозитарной деятельности. Вопрос о значении ЦД был рассмотрен еще в 1989 г. коллективом экспертов, так называемой «Группой тридцати». Данным докладом был установлен срок создания ЦД для европейских стран – 1992 год. За достаточно короткий срок все развитые европейские страны создали национальные центральные депозитарии. А в настоящее время уже появляются международные институты, выполняющие функции центрального депозитария для нескольких стран. Таким образом, мировой опыт показывает, что тенденции консолидации инфраструктурных институтов фондового рынка коснулись не только торговой, но также и учетно-расчетной системы.

В России уже длительное время обсуждается вопрос о создании Центрального депозитария. Учетная система страны опирается на деятельность двух депозитариев:

- Депозитарно-Клиринговой Компании (ЗАО ДКК), созданной в 1993 году участниками фондового рынка как организации, оказывающей помощь в проведении операций перерегистрации корпоративных ценных бумаг в реестрах акционеров российских эмитентов;

- Национального расчетного депозитария (НКО ЗАО НРД) – крупнейшего расчетного депозитария России, входящего в Группу ММВБ, обслуживающего биржевые и внебиржевые сдел-

Таблица 2

**Показатели деятельности Национального расчетного депозитария за 2011 год\***

Показатель деятельности	31.12.2011
Количество клиентов	2 070
Всего активов (млн долл. США)	254
из них	
- акции	49,7
- корпоративные облигации	92,8
- государственные облигации	90,6
- еврооблигации	3,4
- иное	17,4
Трансакции за год (млн)	2,72
Годовой объем трансакций (трлн долл. США)	2,98

\*Составлено по материалам [www.nsd.ru](http://www.nsd.ru)

ки со всеми видами эмиссионных ценных бумаг российских эмитентов, а также предоставляющего расчетные банковские услуги, включая денежные расчеты по сделкам участников финансового рынка.

Серьезным толчком к активным действиям стала перспектива создания МФЦ в России и слияние ведущих российских бирж. Так, в конце 2011 года

был принят Федеральный закон от 07.12.2011 № 414-ФЗ «О центральном депозитарии», вступивший в силу с июля 2012 года. На конец 2011 года единственным кандидатом, на базе которого мог бы сформироваться центральный депозитарий, был НРД, что подтверждалось его соответствием основным требованиям, предъявляемым законом<sup>1</sup>, а также статусом крупнейшего

расчетного депозитария России, СНГ и Восточной Европы, и ключевыми показателями, характеризующими его деятельность в 2011 году (см. табл. 2).

Именно на базе НРД в течение 2012 года должна сформироваться компания, которая станет результатом его объединения с ДКК и Расчетной палатой РТС. Создание объединенной компании позволит сформировать для участ-

<sup>1</sup> Кандидат на статус центрального депозитария должен:

- являться акционерным обществом, созданным в соответствии с законодательством Российской Федерации;
- являться небанковской кредитной организацией;
- иметь лицензию на осуществление депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг;
- являться лицом, которое (правопреемственник которого) на момент подачи заявления о присвоении статуса центрального депозитария не менее трех лет осуществляло функции расчетного депозитария;
- иметь минимальный размер собственных средств не менее четырех миллиардов рублей.

ников рынка оптимальную линейку услуг, содержащую наиболее качественные сервисы объединяемых компаний и повысить эффективность деятельности. Кроме того, **создание в стране центрального депозитария позволит решить следующие задачи:**

- снижение стоимости услуг за счет наличия фиксированных цен на операции;
- ускорение расчетов за счет дефрагментации системы;
- упрощение системы расчетов за счет ликвидации системы «российских спагетти», т.е. сложных схем взаимодействия участников рынка с регистраторами и депозитариями;
- создание новых возможностей для американских фондов, поскольку центральный депозитарий будет признан «приемлемым» в соответствии с правилом 17f-7<sup>2</sup>;
- возможность открытия счета иностранного номинального держателя иностранным центральным депозитариям.

При этом, несмотря на очевидные преимущества, которые обеспечит рынку наличие ЦД, существует целый **ряд проблем**, с которыми могут столкнуться участники рынка:

- риск монополизации рынка и, как следствие, завышения тарифов на обслуживание;
- невозможность осуществления эффективного контро-

ля и надзора за столь большой и сложной структурой;

- недостаточно эффективное или не вполне соответствующее уровню надежности, производительности и масштабируемости технологическое обеспечение;

- потеря существенной доли рынка локальными кастоидианами и брокерами, а также риск перетока ликвидности по российским активам за рубеж из-за конкуренции со стороны Euroclear и Clearstream.

Итак, на сегодняшний день еще не представляется возможным оценить в полной мере преимущества и недостатки создания в стране ЦД. Безусловно, анализ мировой практики показывает, что консолидация рыночной инфраструктуры способствует улучшению условий функционирования фондового рынка. При этом крайне важно, чтобы шаги, предпринимаемые с целью модернизации системы инфраструктурных институтов в России, совершались с учетом не только европейского опыта, но и национальных особенностей и тенденций развития рынка. К примеру, слияние бирж было призвано стать главным камнем в фундаменте МФЦ в России. Однако на сегодняшний день, по мнению участников рынка, единая биржа только отдала Россию от цели. Финансовый центр – это, прежде всего, условия для появления в стране сво-

его сильного инвестора – паевых и пенсионных фондов, страховых компаний, способных предъявить внутренний спрос на ценные бумаги. На данном этапе объединенная биржа никак не способствует формированию таких условий.

Подводя итог, важно подчеркнуть, что модернизация инфраструктуры фондового рынка России, безусловно, является одной из наиболее критичных на сегодняшний день, особенно в контексте необходимости формирования в стране МФЦ. При этом крайне важно отметить, что **проблема создания полноценного глобального финансового центра комплексна**. Формальное следование мировым тенденциям и копирование зарубежного опыта реформирования инфраструктурных институтов не обеспечит достижения поставленных целей. Данные процессы и преобразования должны происходить одновременно с совершенствованием законодательной, судебной и налоговой систем, снижением инфляции, уменьшением всей совокупности рисков для ведения бизнеса, повышением уровня и качества жизни в регионе и в стране в целом. Иначе говоря, построение МФЦ невозможно без системного решения целого множества фундаментальных проблем не только экономики, но и социальной сферы.

<sup>2</sup> Правило 17f-7 американского Закона об инвестиционных компаниях 1940 обязывает инвестиционные компании (Фонды) хранить свои иностранные активы в «Приемлемом депозитарии»

## Библиография

1. Бурганова Л.Ш.// Проблемы и перспективы экономики и управления: материалы международной заочной научной конференции (г. Санкт-Петербург, апрель 2012 г.). – СПб.: Реноме, 2012. – С. 63-65
2. Депозитарно-клиринговая Компания. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.dcc.ru/>
3. Инвестиционный климат и международный финансовый центр в Москве: тенденции и перспективы. Монография /Под ред. В.Н. Алексеева и В.В. Ильина. – М.:Инфра-М, 2012. – 177 с.
4. Информационно-правовой ресурс «Консультант Плюс». [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>
5. Информационный портал 2stocks. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.2stocks.ru/main/invest/stocks/article/ipo05062012>
6. Московская биржа. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://rts.micex.ru/n138/?nt=101>
7. Национальный Расчетный Депозитарий. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [www.nsd.ru](http://www.nsd.ru)
8. Обзор банковского сектора Российской Федерации (аналитические показатели) №114 апрель 2012// Центральный банк Российской Федерации. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru>
9. Предложения Комиссии РСПП по банкам и банковской деятельности и Комиссии РСПП по финансовой индустрии в Концепцию по созданию в Российской Федерации международного финансового центра // Под ред. Мурычева А.Д., 2008. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://archive.rspp.ru/attach/12/>
10. Синкевич С. Рынок акционерного капитала: перезагрузка, май 2012. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [s.rts.micex.ru/files/1424/1553](http://s.rts.micex.ru/files/1424/1553)
11. Финансово-инвестиционный портал Финам. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.finam.ru/analysis/newsitem6A1DA/default.asp>
12. Чистюхин В.В. // Развитие инфраструктуры финансового рынка как элемента обеспечения финансовой стабильности: материалы VII-ой Профессиональной конференции «Бизнес и банки северо-запада: обеспечение устойчивого развития» (г. Санкт-Петербург, 25 октября 2012 г.)

## ВНИМАНИЮ АВТОРОВ

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

- |  |  |
|--|--|
| <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Материалы принимаются за 4 месяца до выхода номера (например, чтобы статья вышла в октябре, необходимо сдать ее в начале июня).</li> <li>2. <b>Название статьи должно быть в русском и английском вариантах.</b></li> <li>3. К материалам в обязательном порядке должны прилагаться <b>аннотация и ключевые слова в русском и английском вариантах.</b></li> <li>4. <b>Необходимы следующие реквизиты автора:</b></li> </ol> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ <b>ФИО (в русском и английском вариантах),</b></li> <li>▶ место учебы,</li> <li>▶ полное наименование кафедры,</li> <li>▶ место работы, должность, регион, город.</li> </ul> <ol style="list-style-type: none"> <li>4. Ссылки даются в квадратных скобках и выносятся в конец статьи, в раздел <b>Библиография.</b></li> <li>5. Обязателен контактный телефон и <b>электронный адрес автора.</b></li> <li>4. Тексты – в формате MicrosoftWord.</li> </ol> |
|--|--|

**Электронный адрес редакции:  
nikainform@mail.ru**

## СОВРЕМЕННЫЙ ВЗГЛЯД НА РЕГУЛИРОВАНИЕ СИСТЕМНО ЗНАЧИМЫХ БАНКОВ

**ТРУШИНА К.В.**, аспирант, кафедра «Банки и банковский менеджмент»,  
Финансовый университет при Правительстве РФ

E-mail: k.trushina@bk.ru

### **Аннотация**

Регулирование системно значимых банков стало одним многих направлений, развиваемых органами регулирования банковской деятельности после мирового финансового кризиса. Впервые органы банковского регулирования столкнулись с ситуацией, когда банкротство отдельных участников рынка может привести или усугубить системный банковский кризис. В статье рассматриваются подходы к идентификации и регулированию системно значимых банков, предложена методология определения национально системно значимых банков в России и возможные инструменты их регулирования.

### **Ключевые слова:**

регулирование банковской деятельности, глобально системно значимые банки, национально системно значимые банки.



соответствии с подписанным в ноябре 2010 г. соглашением Группы 20 одним из приоритетных направлений развития антикризисного регулирования является создание системы надзора за деятельностью системно значимых банков и ее регулированием. Системная значимость банка может проявляться на разных уровнях (глобальном, национальном, региональном).

### **Направления развития антикризисного регулирования международных системно значимых банков**

В ноябре 2011 года Базельский комитет по банковскому надзору и Совет по финансовой стабильности выпустили ряд документов, касающихся регулирования системно значимых банков.

#### **Методология оценки глобально системно значимых банков**

В документе под названием «Международные системно значимые банки: методология оценки и дополнительные требования по абсорбированию убытков» (Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement)[1] предложена методология оценки международных (глобальных) системно значимых банков. А именно: выделено пять интегральных индикаторов:

- размер банка;
- взаимозависимость банков;
- наличие финансовых институтов, которые могли бы заменить банк в случае его банкротства в инфраструктурном плане;
- международная деятельность банков;
- уровень сложности банков, каждому из которых присвоено весовое значение на уровне 20%.

Эти индикаторы отражают различные аспекты деятельности банков, которые потенциально несут риск дестабилизации финансово-банковской системы. Все индикаторы, кроме размера кредитной организации, являются синтетическими и состоят

Таблица 1

**Глобально системно значимые банки [2]**

Страна	Наименование глобально системно значимых банков	Количество банков
США	Bank of America, Bank of New York Mellon, Citigroup, Goldman Sachs, J.P. Morgan, Morgan Stanley, State Street, Wells Fargo	8
Великобритания	Royal Bank of Scotland PLC, Lloyds Banking Group PLC, Barclays PLC, HSBC Holdings PLC	4
Франция	Credit Agricole SA, BNP Paribas SA, Banque Populaire, Societe Generale SA	4
Германия	Deutsche Bank AG, Commerzbank AG	2
Италия	Unicredit Group SA	1
Швейцария	UBS AG, Credit Suisse AG	2
Бельгия	Dexia SA	1
Нидерланды	ING Groep NV	1
Испания	Banco Santander SA	1
Швеция	Nordea AB	1
Япония	Mitsubishi UFJ FG, Mizuho FG, Sumitomo Mitsui FG	3
Китай	Bank of China	1

из нескольких показателей, которые имеют равный вес внутри одного индикатора.

Для каждого банка значения вышеназванных индикаторов являются относительной величиной, рассчитываемой путем деления значения показателя для данной кредитной организации на суммарное значение по всем банкам в выборке.

Анализ проводится по 73 международным кредитным организациям, отобранным на основе их размера. В процессе отбора банков

учитывались также заключения центральных банков-членов Базельского комитета по банковскому надзору. Итоговая оценка глобальной системной значимости кредитной организации стала результатом деления значений полученных показателей для каждой кредитной организации на суммарное значение по всем банкам, находящимся в выборке, и суммирования всех взвешенных индикаторов. Максимальное значение оценки для каждого банка определено на уровне 5.

**Основные черты глобально системно значимых банков**

На основе данной методологии Совет по финансовой стабильности 4 ноября 2011 года опубликовал список из 29 глобально системно значимых банков.

Совет по финансовой стабильности объявил, что данный список будет обновляться каждый год в ноябре, а методология, в соответствии с которой определяются глобально системно значимые финансовые институты, бу-

дет пересматриваться каждые три года.

В отношении дополнительно регулирования глобально системно значимых финансовых институтов были приняты следующие решения:

- к концу 2012 года они должны представить детальный план по процедуре их ликвидации в случае банкротства;

- начиная с 2016 года, к ним будут применяться более жесткие требования по достаточности капитала;

- к 2019 г. в соответствии с Базелем III требования к капиталу первого уровня должны составить 10%, при этом требования по капиталу первого уровня для системообразующих банков будут на 3,5% выше, чем для остальных банков.

Таким образом, в рамках данной методологии были определены следующие **основные черты глобально системно значимых банков**:

- крупные размеры активов и обязательств, (зачастую превышающие размеры ВВП некоторых развивающихся стран);

- разветвленная сеть филиалов по всему миру, что может способствовать или являться предпосылкой распространения нестабильности из одной страны в другую;

- высокая значимость (ГСЗБ достаточно сложно заменить в экономике, финансовой сфере).

Следует отметить, что выделение системно значимых банков и введение их дополнительного регулирования потенциально имеет как положительные, так и отрицательные чер-

ты. Меры, применяемые к регулированию глобально системно значимых банков, призваны снизить негативные последствия от возможных проблем в их деятельности. Как известно, именно данная категория банков может способствовать распространению кризисных явлений и стать источником «заражения». Вследствие этого (в случае нестабильности ГСЗБ) потребуются крупные вливания финансовых средств государств в их капиталы. Однако повышение устойчивости этих банков за счет повышения требований к достаточности капитала и качеству активов может привести к так называемым «непредвиденным негативным последствиям».

В частности, **на международном уровне** до настоящего времени не отлажена система регулирования подобных банков. Между тем важно не только чтобы материнская компания увеличивала достаточность своего капитала и качество активов, но чтобы аналогичные процессы проходили и в ее дочерних организациях. Отсутствие координации в деятельности регулирующих органов разных стран может привести к тому, что глобально системно значимые банки начнут увеличивать свое присутствие именно в тех странах, где для них будет создан более льготный режим, путем неприменения к их дочерним организациям требований, предъявляемых к материнской организации.

## **Интеграция российской банковской системы в мировую экономику**

### **Основные направления антикризисного регулирования Банком России глобальных системно значимых банков**

В настоящее время перед Банком России стоит задача организации надзора и регулирования деятельности:

- а) дочерних структур международных (или глобальных) системно значимых банков, действующих на территории Российской Федерации;

- б) российских системно значимых банков (предварительно выделив в банковской системе Российской Федерации группы национальных, региональных и местных системно значимых банков).

В контексте интеграции российской банковской системы в мировую экономику в последние годы (присоединение России к ВТО, принятие рекомендаций Базеля III и МСФО, создание Единого экономического пространства и т.д.) вопросы ее стабильного развития, обеспечения конкурентоспособности требуют особо пристального внимания. Нацеленность на получение в краткосрочном периоде сверхприбылей, ориентация на внешние источники финансирования, неадекватность управления рисками и прочие факторы ослабляют отечественную банковскую систему. Источником нестабильности может стать, например, деятельность глобально системно значимых банков.

Таблица 2

**Показатели, характеризующие участие глобально системно значимых банков в кредитной системе России\***

Показатели	01.01.2010	01.01.2011	01.01.2012
Активы	4,82%	5,21%	6,76%
Кредиты нефинансовому сектору	6,68%	7,25%	9,16%
Средства клиентов, не являющихся кредитными организациями	7,18%	7,44%	10,02%
Вклады физических лиц	1,55%	1,38%	2,18%
Собственные средства	4,75%	5,33%	7,39%

\*Составлено автором на основе данных cbr.ru

По данным Банка России, в нашей стране на начало 2011 года из 29 глобально системно значимых банков филиалы имели 24. Исключения составили следующие 5 банков, имеющие представительства в Москве: Bank of America, Bank of New York Mellon, State Street, Wells Fargo, Lloyds Banking Group PLC.

На основе данных, представленных на сайте Банка России, нами был проведен анализ годовых отчетов 24 глобально системно значимых банков, имеющих дочерние организации в России.

Полученные данные показали, что доля глобально системно значимых банков в банковском секторе России достаточно велика и имеет тенденцию к росту. Аналогичный вывод касается присутствия нерезидентов в банковской системе России, что подтверждают результаты анализа доли нерезидентов в совокупном зарегистрированном

уставном капитале банковской системы.

В рамках организации регулирования и надзора Банка России за деятельностью глобально системно значимых банков **целесообразно активизировать работу по следующим направлениям.**

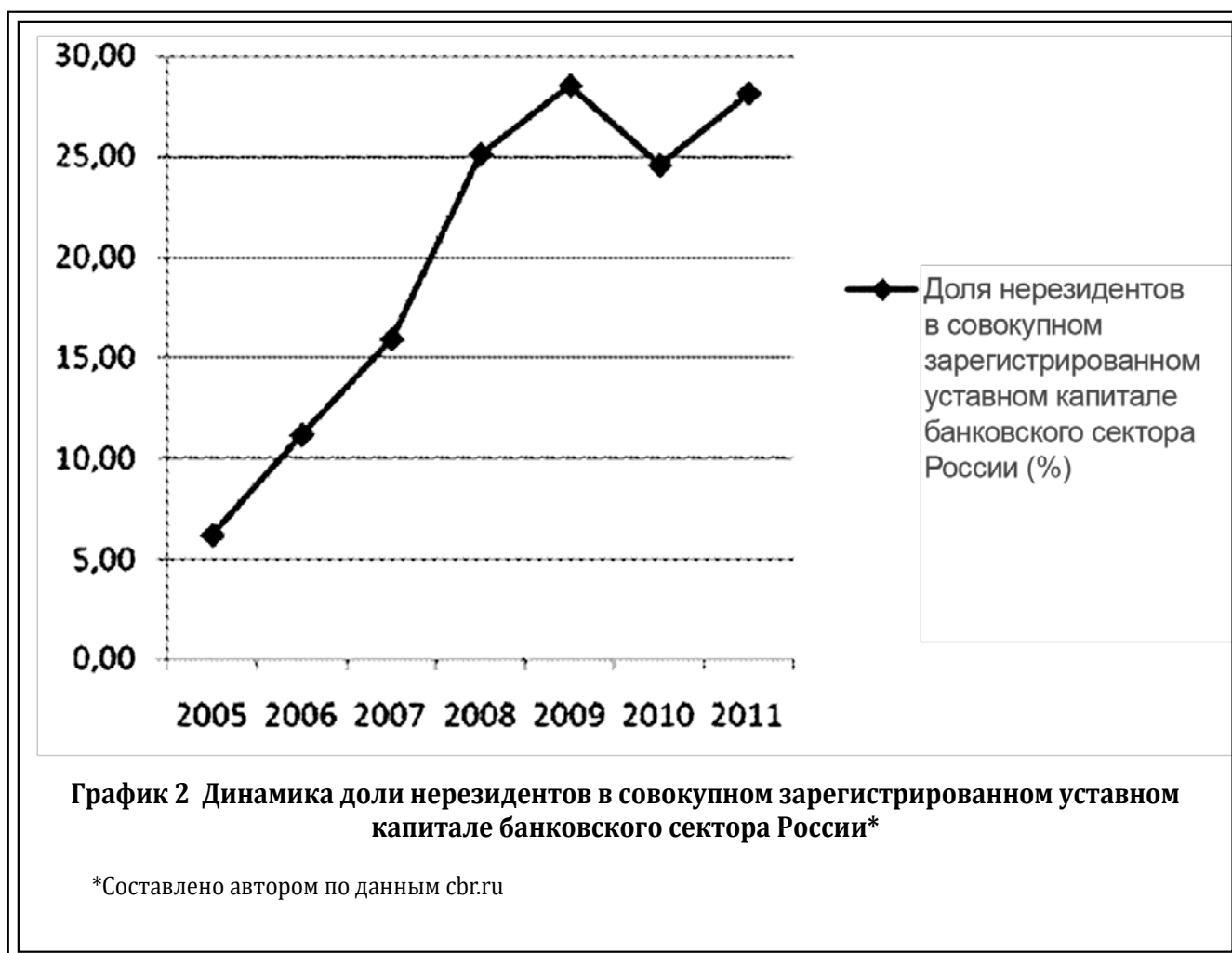
1. Участие Банка России в работе Совета по финансовой стабильности и Базельского комитета по банковскому надзору в части организации универсального консолидированного надзора за глобально системно значимыми банками.

2. Подписание с центральными банками США, Великобритании, Франции, Германии, Италии, Швейцарии, Бельгии, Нидерландов, Испании, Швеции, Японии и Китая соглашения о предоставлении Банку России на регулярной основе отчетности и надзорных данных по глобально системно значимым банкам, имеющим дочерние орга-

низации на территории Российской Федерации. При этом нужно предусмотреть обеспечение сохранности передаваемых Банку России надзорных данных, а также согласие вышеперечисленных центральных банков на обработку передаваемых данных.

3. Применение к дочерним компаниям глобально системно значимых банков требований, аналогичных тем, которые применяются к их материнским компаниям.

4. Разработка методологии выделения глобально системно значимых банков в отдельную группу в целях надзора. В частности, предлагается разработать методику оценки финансового состояния этих банков с учетом их глобальной системной значимости и возможности передачи трансграничных рисков. Известно, что в настоящее время в соответствии с данными Обзора финансовой стабильности за 2011 год, подготовленного Банком



России, страновые риски оцениваются с позиций **национальных требований российского банковского сектора к банкам европейских стран.**

Однако в настоящее время не учитываются каналы распространения кризисных явлений, связанные с нестабильностью финансового сектора в странах, где базируются материнские компании банков, имеющие дочерние организации на территории Российской Федерации. На основе существующих раскрываемых Банком России данных невозможно оценить риски глобально системно значимых банков с нестабиль-

ным финансовым положением и их влияние на банковские системы разных стран.

#### Классификация банков в целях анализа финансового состояния банковского сектора России

Наряду с организацией надзора за глобально системно значимыми банками, не менее важной задачей, стоящей перед Банком России, является выделение **национально системно значимых банков** в банковском секторе России. Необходимость диверсификации массива анализируемой информации и применения

инструментов регулирования к отдельным категориям банков позволяет сформулировать следующие актуальные проблемы, связанные с антикризисным регулированием деятельности системно значимых банков.

1. Определение критериев выделения системно значимых банков и разделение всех коммерческих банков на кластеры с целью применения инструментов макропруденциального регулирования.

2. Разработка специальных режимов регулирования, надзора и финансового оздоровления системно значимых банков.

3. Проведение консолидированного надзора за системно значимыми банковскими группами.

В настоящее время Банк России для анализа финансового состояния банковского сектора применяет следующие классификации банков:

- по величине уставного капитала (10 категорий);
- по федеральным округам (9 категорий);
- по величине активов (6 категорий, из которых выделяются первые 5, с 6 по 20, с 21 по 50, с 51 по 200, с 201 по 500, с 501);
- по величине собственных средств (5 категорий);
- по субъектам Российской Федерации (87 категорий).

Ни одна из приведенных классификаций не дает представления о том, какие именно банки являются системно значимыми для банковского сектора России. Выделение системно значимых банков важно, потому что до сих пор Банк России так и не определил, какие именно банки нуждаются в особо пристальном надзоре и банкротство каких банков может вызвать наибольшие потери.

Получение ответов на поставленные вопросы позволит, в частности, регулятору и субъектам экономики принимать более взвешенные решения на всех этапах экономического цикла.

Например, в период недавнего глобального финансово-экономического кризиса в России явно неоправданно была выбрана стратегия «спасать, кого можно спасти»[3]. Для спасения банков были выделены громад-

ные средства (около 1% ВВП), в т.ч. выделялись средства на поддержку (точнее погашение долгов) фактически обанкротившихся «Связь-Банка», банков «Глобэкс» и «КИТ Финанс». Данные банки не были системообразующими, их банкротство не привело бы к разрушительным для экономики последствиям, наоборот, оно способствовало бы очищению банковской системы.

В ноябре 2011 года на сайте Минфина России был опубликован проект о внесении изменений в Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации», в котором предлагалось выделить **две категории системно значимых банков: национальные и региональные**. Определять системную значимость банков предлагалось по одному критерию: размер привлеченных во вклады денежных средств юридических и/или физических лиц превышает 5 процентов совокупной величины привлеченных средств по стране или по региону соответственно.

Однако следует отметить, что данное предложение, во-первых, не соответствует международным рекомендациям в области выделения системно значимых банков и, во-вторых, оно не объясняет выбор критерия на уровне пяти процентов для определения системной значимости банков.

Для разработки методики выделения системно значимых банков нами были использованы рекомендации Базельского комитета по банковскому над-

зору по принципам определения национально системно значимых банков. Предполагается, что данные рекомендации будут включены в Базель III. В настоящее время Базельский комитет по банковскому надзору определил, что дополнительные требования к национально системно значимым банкам будут применяться с 2016 года.

В целом основные подходы к разработке данной методологии представлены в таблице 3.

Данная методология учитывает долю банка в банковском секторе, а также позволяет оценить его влияние на реальный сектор экономики.

На основании данных Банка России нами были рассчитаны показатели системной значимости для 30 крупнейших российских банков, по состоянию на 1 января 2011 года.

Результаты расчетов показали, что в России существует крупнейший банк – Сбербанк, чей показатель составил больше 1. Средства физических лиц, размещенные в Сбербанке, превышают активы Агентства по страхованию вкладов в шесть раз.

Следом за Сбербанком разместилась группа банков, показатели системной значимости которых были равны 0,15 или превысили их. В их числе: ВТБ, ВТБ 24, Банк Москвы, Россельхозбанк и Газпромбанк.

В целом, как показал анализ, можно выделить 5 основных категорий российских банков с показателями системной значимости:

- а) свыше 1;
- б) от 0,15 до 1;

Таблица 3

**Методология определения системной значимости кредитных организаций  
в Российской Федерации**

Индикаторы	Показатели	Вес показателя
Размер	Доля в активах банковской системы (активы банка к совокупным активам банковской системы)	15
	Отношение активов банка к ВВП страны	10
Взаимозависимость	Доля в обязательствах перед финансовыми организациями (обязательства банка перед финансовыми организациями к совокупным обязательствам перед финансовыми организациями банковской системы)	8,3
	Доля в требованиях к финансовым организациям (требования банка к финансовым организациям, к совокупным требованиям, к финансовым требованиям банковской системы)	8,3
	Отношение фондирования (обязательства банка за вычетом розничного фондирования к совокупным обязательствам банка)	8,3
Заменяемость	Доля в средствах физических лиц (средства физических лиц в банке к совокупным средствам физических лиц в банковской системе)	8,3
	Доля в средствах юридических лиц (средства юридических лиц в банке к совокупным средствам юридических лиц в банковской системе)	8,3
	Объем платежей, проходящих через банк, к общему объему платежей, проходящих через банковскую систему	8,3
Сложность	Средства в ценных бумагах банка к средствам в ценных бумагах банковской системы	12,5
	Средства физических лиц банка к средствам Агентства по страхованию вкладов	12,5
	Всего	100%

Источник: предложения автора

Таблица 4

**Показатель системной значимости для 30 крупнейших банков**

	Показатель системной значимости банка		
	на 01.01.2012	на 01.01.2011	Изменение
ОАО «Сбербанк России»	1,1725637	1,4162814	-0,24372
ГПБ (ОАО)	0,2067922	0,200953	0,005839

Продолжение таблицы 4

	Показатель системной значимости банка		
	на 01.01.2012	на 01.01.2011	Изменение
ВТБ 24 (ЗАО)	0,1898775	0,2039134	-0,01404
ОАО Банк ВТБ	0,189834	0,1801035	0,009731
ОАО «Россельхозбанк»	0,1601684	0,1574077	0,002761
ОАО «Банк Москвы»	0,1572937	0,1589812	-0,00169
ОАО «АЛЬФА-БАНК»	0,146096	0,1574941	-0,0114
ЗАО ЮниКредит Банк	0,1364416	0,1366298	-0,00019
ОАО «Нордеа Банк»	0,1276669	0,124462	0,003205
ОАО «АБ «РОССИЯ»	0,1271478	0,1261389	0,001009
ОАО «ТрансКредитБанк»	0,1249098	0,1268283	-0,00192
ОАО «Промсвязьбанк»	0,1247829	0,1314583	-0,00668
«НОМОС-БАНК» (ОАО)	0,1244427	0,1250728	-0,00063
ОАО АКБ «РОСБАНК»	0,1244302	0,1262835	-0,00185
ОАО АКБ «Связь-Банк»	0,1216654	0,1224926	-0,00083
ЗАО «Райффайзенбанк»	0,1169907	0,1268279	-0,00984
ОАО Банк ЗЕНИТ	0,1129333	0,1088845	0,004049
ОАО «АК БАРС» БАНК	0,1125756	0,1128251	-0,00025
ОАО «УРАЛСИБ»	0,1114957	0,1226677	-0,01117
ЗАО КБ «Ситибанк»	0,1110835	0,1162603	-0,00518
ОАО «Банк «Санкт-Петербург»	0,1091688	0,1121751	-0,00301
ОАО «МДМ Банк»	0,1019233	0,1149247	-0,013
ОАО Банк «Петрокоммерц»	0,091733	0,0951437	-0,00341
ОАО Банк «ОТКРЫТИЕ»	0,0800961	0,0897354	-0,00964
КБ «ЮНИАСТРУМ БАНК» (ООО)	0,0775066	0,0859361	-0,00843
Банк «Возрождение» (ОАО)	0,0755818	0,0818813	-0,0063
ОАО «БИНБАНК»	0,0722138	0,0652714	0,006942
НБ «ТРАСТ» (ОАО)	0,0692996	н/д	0,0693
ОАО «МИНБ»	0,0671093	0,0708136	-0,0037
ЗАО «Банк Русский Стандарт»	0,0667092	н/д	0,066709
ОАО Московский кредитный банк	н/д	0,0996242	
ОАО Ханты-Мансийский банк	н/д	0,0994694	

Источник: расчеты автора

в) от 0,12 до 0,15;  
г) от 0,10 до 0,12;  
д) менее 0,10 (расчеты см. в табл. 4).

Данная методология оценки, по нашему мнению, применима для определения **национально** системно значимых банков. Вместе с тем следует также выделять **регионально** системно значимые банки. Однако в данном случае не столь важно, какие убытки они могут принести банковской системе при своем банкротстве, сколько экономике региона. Поэтому целесообразно оценивать долю кредитов, выдаваемых региональным банком.

Также следует отметить, что выделение, надзор и регулирование системно значимых банков следует проводить на консолидированной основе, поскольку показатели банковского холдинга могут заметно отличаться в большую сторону. Несмотря на то, что консолидированный надзор осуществляется в России с 2002 года, консолидированные данные по банковской системе в настоящее время недоступны для анализа. Кроме того, прави-

ла по консолидации при их создании были ориентированы на международные стандарты финансовой отчетности. Однако МСФО в последнее время претерпели существенные изменения, в частности – из трех способов консолидации в целях большей сопоставимости был оставлен лишь один (метод долевого участия). Российское же законодательство до сих пор разрешает применение трех способов консолидации. Также российские требования к составлению консолидированной отчетности не в полной мере соответствуют МСФО. Таким образом, проанализировать консолидированные данные по российской банковской системе и выделить системно значимые банковские холдинги в нашей стране в настоящее время не представляется возможным.

В свете того, что МСФО признаны на территории России, а правила бухгалтерского учета должны ориентироваться на МСФО, считаем, что консолидированный надзор должен либо основываться на данных отчет-

ности, составленной по МСФО, либо требования к составлению консолидированной отчетности в целях надзора должны быть максимально приближены к требованиям МСФО.

Для регулирования деятельности системно значимых банков нам представляется рациональным использовать институт уполномоченных представителей Банка России, что позволит проводить более пристальный и содержательный надзор за деятельностью системно значимых кредитных организаций. Кроме того, целесообразно использовать требование необходимости составления плана реструктуризации на случай финансовой нестабильности банка, что позволит дополнительно тестировать его систему риск-менеджмента.

Кроме того, нам кажется, что было бы рационально рассмотреть вопрос о введении дополнительных требований к устойчивости системно значимых банков, например, по достаточности капитала и созданию резервов на возможные потери.

### Библиография

1. Basel Committee on Banking Supervision/ Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement – November 2011 – [www.bis.org](http://www.bis.org)

2. Policy measures to Address Systemically Important Financial Institutions – [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org)

3. Н.В. Акиндинова, С.В. Алексащенко, Е.Г. Ясин Сценарии и альтернативы макроэкономической политики – Доклад к XII Междунар. науч. конф. По проблемам развития

экономики и общества, Москва 5-7 апреля 2011 г./ Изд. дом Высшей школы экономики, 2011

4. A framework for dealing with domestic systemically important banks/ Basel Committee on Banking Supervision, 2012

5. С. А. Айвазян, И.К. Андриевская, Р. Конноли, Г.И. Пенникас Выявление системно значимых финансовых организаций: обзор методологий – Деньги и кредит, 2011 г. №8. С. 13-18

# АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПРЕДСТАВЛЕНИЕ ТРАНСФЕРТНОЙ ЦЕНЫ

ГИСИН Л.М., аспирант, кафедра Финансов, денежного обращения и кредита,  
Российская академия народного хозяйства и государственной службы  
при Президенте РФ

E-mail: lev.gisin@yandex.ru

## Аннотация

В рамках данной статьи автор рассматривает аналитическое описание трансфертной цены в коммерческом банке на примере элементарной коммерческой структуры. Статья содержит математическое моделирование трансфертной цены как решение микроэкономической задачи максимизации прибыли. В статье также рассмотрено влияние трансфертных цен на ключевые аспекты управления и контроля банковской системы.

## Ключевые слова:

трансфертная цена, микроэкономика, контроль и учет банковской деятельности, доходность, постоянные расходы, полные расходы, маржинальные расходы, альтернативные издержки, стоимость капитала.



## Трансфертное ценообразование как фактор обеспечения развития банковской системы

Трансфертное ценообразование в условиях мировой глобализации и расширения финансового рынка является основным фактором, обеспечивающим устойчивость и развитие современного крупного коммерческого многопрофильного и многофилиального банка. Деятельность подобной структуры подразумевает наличие внутривидовой коммерческой деятельности между ее подразделениями, трансферты банковских продуктов и услуг. Эмпирические исследования показывают, что проблема трансфертного ценообразования наблюдается как в секторе промышленности, так и в секторе услуг [1].

Существует концепция распределения ответственности за финансовые результаты по «центрам ответственности», предложенная в 1952 г. Дж. Хиггинсом. Центрами ответственности можно назвать структурные подразделения компании, которые «полностью контролируют те или иные аспекты хозяйственной деятельности, а его руководитель самостоятельно принимает управленческие решения в рамках этих аспектов и несет полную ответственность за выполнение доведенных плановых показателей» [2].

Определение центра прибыли было впервые сформулировано П. Друкером в 1946 году в его работе «Концепция корпорации». В своих дальнейших работах он детально изучал вопросы деятельности и развития подобных центров [3, 4]. Приведем современные определения этих терминов. «Профит-центр» (profit center) – структурное подразделение (единица) компании, которое самостоятельно получает прибыль, т.е. является независимым источником конкретной части суммарной прибыли и несет расходы. Противоположным по функции является понятие «кост-центр» (cost center) – структурное подразделение или единица компании, которое не является источником прибыли и обслуживает другие подразделения компании [5].

Практическое внедрение системы трансфертного ценообразования является одной из наиболее сложных и фундаментальных задач, стоящих перед руководством многофилиальной банковской структуры. Ее решение, в первую очередь, связано с выделением структурных центров, генерирующих прибыль банка, из числа имеющихся у него подразделений, финансовых продуктов и человеческих ресурсов. При этом центр прибыли организации может соответствовать как конкретному подразделению банка, так и его продуктам и услугам или специально созданной структурной единице.

### **Задачи внедрения трансфертного ценообразования**

Рассматривая аналитическое моделирование трансфертных цен, необходимо аналитически представить цель любой коммерческой банковской структуры. Рассмотрим модель некоей базовой коммерческой структуры (не обязательно банковской, прим. автора), представленной в различных странах. В подобной структуре в рамках каждой страны существуют два департамента – производящий и продающий. Если профит-центры не выделены в специальные структурные единицы, то в рамках подобных структур ими чаще всего являются департаменты продаж. Производящий департамент производит товары, которые может продавать внешним структурам или продающему департаменту, то есть внутри своей фирмы. Продающий департамент, в свою очередь, имеет возможность приобретать товар на внешнем рынке либо у производящего департамента, то есть внутри своей фирмы. Целью деятельности всей фирмы является максимизация прибыли, которая может быть выражена аналитически как решение стандартной линейной задачи максимизации прибыли и построение системы, при которой владельцы структуры получают максимально возможную прибыль.

Предполагается, что несмотря на то, что департаменты имеют возможность обращаться к внешнему рынку для покупки/продажи товара, они объединены единым руководством, стремящимся максимизировать совокупную прибыль компа-

нии в целом. В случае если производящий департамент продает товар продающему, то цена, по которой осуществляется такая внутренняя операция, и будет являться трансфертной ценой, а описанная выше модель позволяет выразить такую цену аналитически.

**Выделим три основных показателя:** уровень внешних продаж производящего департамента, уровень внешних продаж продающего департамента и уровень покупки товара на внешнем рынке продающим департаментом для последующей внешней продажи. Поскольку модель предполагает интернациональное присутствие корпорации, то и решение данной задачи будет индивидуально для каждой страны, в зависимости от трех вышеперечисленных показателей. Необходимо отметить, что глобально на значение цен, фигурирующих в задаче максимизации прибыли (в том числе трансфертных, прим. автора), может влиять состояние рынка. В случае если компания является монополистом, олигополистом или на рынке производимого товара существует монополистическая конкуренция, цены, рассчитываемые в рамках решения задачи максимизации прибыли, являются параметрами, определяемыми внутри компании (в реальной жизни чаще всего имеющие границы, заданные государственными регулирующими органами, прим. автора). В случае чистой конкуренции приведенная модель фирмы приводит к рассмотрению цен в рамках задачи максимизации цен (в том числе трансфертных, прим. автора) как цен внешнего рынка, оставляя в качестве параметров только объемы закупок и продаж.

### **Математическое моделирование максимизации прибыли**

С математической точки зрения, первый случай (компания является монополистом, олигополистом или на рынке производимого товара существует монополистическая конкуренция) является общим, а второй (чистой конкуренции) – частным.

Составим математическое выражение функции прибыли компании в общем случае, где оно же является общей постановкой задачи максимизации прибыли (2.1):

$$\Pi = Rs(q^2 + q^3) + Rp(q^1) - Cs(q^2 + q^3) - Cp(q^1 + q^2) - C_{ss}(q^3) \quad (2.1)$$

где:

$\Pi$  – функция совокупной прибыли;

$q^1$  – количество товаров, проданное производящим департаментом внешним фирмам;

$q^2$  – количество товаров, проданных производящим департаментом продающему департаменту для последующей продажи внешним фирмам;

$q^3$  – количество товаров, купленное у внешних фирм продающим департаментом для последующей продажи внешним фирмам;

$Rp(\ )$  – функция прибыли производящего департамента;

$Rs(\ )$  – функция прибыли продающего департамента;

$Cs(\ )$  – функция расходов продающего департамента;

$Cp(\ )$  – функция расходов производящего департамента;

$C_{ss}(\ )$  – функция расходов продающего департамента на покупку товара извне.

Последовательно дифференцируя данное уравнение по  $q^1, q^2, q^3$ , формируем набор частных производных (2.2, 2.3, 2.4):

$$(\delta\Pi/\delta q^1) = (\delta Rp/\delta q^1) - (\delta Cp/\delta q^1) = 0 \quad (2.2)$$

$$(\delta\Pi/\delta q^2) = (\delta Rs/\delta q^2) - (\delta Cs/\delta q^2) - (\delta Cp/\delta q^2) = 0 \quad (2.3)$$

$$(\delta\Pi/\delta q^3) = (\delta Rs/\delta q^3) - (\delta Cs/\delta q^3) - (\delta C_{ss}/\delta q^3) = 0 \quad (2.4)$$

Оптимальные уровни для выбора параметров  $q^1, q^2, q^3$  находятся при приравнивании данных частных производных к нулю. С экономической точки зрения уравнения 2.2, 2.3 и 2.4 выражают нулевой чистый доход (то есть самоокупаемость, прим. автора), или паритет маржинальных доходов и затрат на производство единицы товара. Есть и другие выводы, которые следуют из уравнений (2.2, 2.3, 2.4). Они выражены следующими формулами (2.5, 2.6, 2.7):

$$(\delta Rs/\delta q^2) = (\delta Rs/\delta q^3) \quad (2.5)$$

$$(\delta Cs/\delta q^2) = (\delta Cs/\delta q^3) \quad (2.6)$$

$$(\delta Cp/\delta q^1) = (\delta Cp/\delta q^2) \quad (2.7)$$

Уравнение 2.2 предполагает, что маржинальный доход от продаж производящего департамента товаров внешним фирмам равен маржинальным затратам на его производство. Уравнение 2.3 предполагает, что маржинальный доход продающего департамента, полученный от продажи товара, купленного внутри фирмы, должен быть равен сумме маржинальных затрат производящего департамента на его производство и затрат продающего департамента на его реализацию. Уравнение 2.4 предполагает, что маржинальный доход, полученный от продажи товара, приобретенного у внешней фирмы, будет равен сумме маржинальных затрат продающего департамента на реализацию и маржинальных затрат на приобретение товара извне. Маржинальные затраты производящего департамента на товары, производимые для продажи внешним фирмам и на товары для продажи внутри фирмы, должны быть равны, согласно уравнению 2.7. Маржинальные затраты продающего департамента на реализацию товара, купленного у внешних фирм или внутри фирмы должны быть одинаковы, согласно уравнению 2.6. Уравнение 2.5 приравнивает маржинальный доход продающего департамента от продажи товара, купленного внутри и вне фирмы.

Теоретически можно взять частные производные второго порядка от уравнения 2.1, но в рамках данной работы это не добавит наглядности для тезисного выражения основных экономических выводов, связанных с системами трансфертного ценообразования. Резюмируя полученные выше результаты, можно отметить, что математические тезисы, выраженные в виде условий 2.2-2.7, формулируют бесприбыльную активность и крайне важны для рассмотрения цен, при которых эти условия выполняются.

Приведем отдельные уравнения для производящего и продающих департаментов.

### Условие максимальной прибыли для производящего департамента

Рассмотрим производящий департамент как независимую единицу под управлением собственного менеджмента, ориентированного на максимальную прибыль только производящего департа-

мента. Обозначим цену продажи произведенного товара в количестве  $q^2$  продающему департаменту, как  $Tr$ . Это и есть оптимальная трансфертная цена перераспределения ресурса внутри компании. При таких условиях уравнение максимальной прибыли для производящего департамента можно выразить следующей формулой (2.8):

$$Pr = Rp(q^1) + Tr(q^2) - Cp(q^1 + q^2) \quad (2.8)$$

Взяв производную первого порядка, получаем следующий набор уравнений:

$$(\delta Pr / \delta q^1) = (\delta Rp / \delta q^1) - (\delta Cp / \delta q^1) = 0 \quad (2.9)$$

$$(\delta Pr / \delta q^2) = Tr - (\delta Cp / \delta q^2) = 0 \quad (2.10)$$

$$(\delta Cp / \delta q^1) = (\delta Cp / \delta q^2) \quad (2.11)$$

### **Условие максимальной прибыли для продающего департамента**

Уравнение максимальной прибыли для продающего департамента можно выразить следующей формулой (2.12):

$$Ps = Rs(q^2 + q^3) - Cs(q^2 + q^3) - C_{ss}(q^3) - Tr(q^2) \quad (2.12)$$

Взяв первую производную, получаем следующий набор уравнений:

$$(\delta Ps / \delta q^2) = (\delta Rs / \delta q^2) - (\delta Cs / \delta q^2) - Tr = 0 \quad (2.13)$$

$$(\delta Ps / \delta q^3) = (\delta Rs / \delta q^3) - (\delta Cs / \delta q^3) - (\delta C_{ss} / \delta q^3) = 0 \quad (2.14)$$

$$(\delta Rs / \delta q^2) = (\delta Rs / \delta q^3) \quad (2.15)$$

$$(\delta Cs / \delta q^2) = (\delta Cs / \delta q^3) \quad (2.16)$$

Сравнив результаты решений уравнений для каждого департамента в отдельности и для фирмы в целом, можем наблюдать схожие результаты за исключением уравнений 2.10 и 2.13, в которых фигурирует параметр  $Tr$ . Таким образом, если в реальной жизни у руководства будут появляться вопросы к качеству деятельности любого департа-

мента в отдельности, то нужно рассматривать значения переменных в уравнениях 2.10 и 2.13 и их соответствие с уравнением 2.3. Уровень соответствия определяется значением  $Tr$ , если требуется определить оптимальное значение трансфертной цены, при которой достигается максимальная прибыль совместного предприятия и каждого департамента в отдельности.

Приравняв уравнения 2.10, 2.13 и 2.3, получаем следующее математическое значение  $Tr$  (2.17):

$$Tr = (\delta Cp / \delta q^2) = (\delta Rs / \delta q^2) - (\delta Cs / \delta q^2) \quad (2.17)$$

Давая определение оптимальной трансфертной цене, обозначим ее как цену, при которой маржинальные расходы производящего департамента на производство товара для внутренней продажи равны разнице маржинального дохода продающего департамента от продажи товара, произведенного внутри фирмы и маржинальных расходов продающего отдела на реализацию данного товара. Необходимо отметить, что под реализацией может пониматься широкий спектр переменных затрат продающего отдела (например, маркетинг, зарплаты сотрудников продающего отдела, логистика товаров и т.п., прим. автора).

Несмотря на теоретическую корректность заключений, полученных выше из аналитического описания простой модели, на практике наблюдается ряд значительных внешних факторов и нюансов, не учтенных в упрощенной модели. Ниже приведены основные из них.

### **Внешние цены и фиксированные расходы**

На практике при наличии внешнего рынка сбываемых товаров руководство фирмы будет сравнивать расчетную трансфертную цену с ценой товара на этом рынке. В случае если расчетная цена окажется выше рыночной, то, очевидно, руководство будет более склонно к решению закупки товара на внешнем рынке, чем у собственного производящего департамента. Рыночная цена является, по сути, ориентиром, который, как следствие, является стимулом для уменьшения издержек внутри фирмы в случае превышения расчетной ценой цены рыночной. В случае возможности влияния ком-

пании на рыночные цены влияние внешних цен либо отсутствует вовсе (например, компания-монополист, прим. автора), либо присутствует в умеренном виде (например, компания-олигополист, прим. автора). Также необходимо отметить, что в случае олигополии и монополии компании сами формируют рыночные цены, поэтому при определении внутренних трансфертных цен компания может действительно ориентироваться только на внутренние показатели издержек (следствие уравнения 2.17).

Как во всех задачах оптимизации прибыли компании, так и в данной «упрощенной» модели, их решения базируются на маргинальных функциях прибылей и переменных расходов. В описанных выше уравнениях значения постоянных затрат игнорируются, поскольку математически являются константой и лишь «сдвигают» решения задачи оптимизации прибыли всей компании (то есть и продающего, и производящего департаментов, прим. автора) на значение, равное отношению совокупных постоянных затрат к количеству товаров. На практике руководство компании принимает решение о нахождении оптимальной трансфертной цены только после оценки постоянных затрат компании. Лишь в случае положительной оценки перспектив производства и продажи товара с учетом постоянных затрат руководство при-

ступает к решению задачи оптимизации прибыли компании. Математически рассуждая, маргинальные расходы представляют собой:

$$MC = (dTC/dQ) = (d(FC + VC)) / dQ = (dVC / dQ)$$

где:

MC (marginal cost) – маргинальные расходы;

TC (total cost) – совокупные расходы;

FC (fixed cost) – фиксированные расходы;

VC(variable cost) – переменные расходы;

Q(quantity) – количество товаров.

При дифференцировании по количеству товара фиксированные расходы выпадают из уравнения, поскольку они являются независимыми (по определению, прим. автора) по отношению к количеству производимого товара [6].

\*\*\*

В рамках данной статьи было рассмотрено аналитическое моделирование задачи максимизации прибыли. Практическое решение этой задачи и нахождение оптимальных трансфертных цен требует глубинного анализа переменных и постоянных издержек, рыночных цен, а также альтернативных издержек и стоимости капитала.

### Библиография

1. Atkinson A.A. Intra-firm Cost and Resource Allocations: Theory and Practice. Totonto. 1987
2. Друкер Питер Ф. Задачи менеджмента в XXI веке. М.: Вильямс. 2000. 3
3. Druker P.F. The Practice of Management. New York: Harper and Row. 1954

5. Англо-русский экономический словарь. [http://economy\\_en\\_ru.academic.ru](http://economy_en_ru.academic.ru)
6. Smullen J. Transfer pricing for financial institutions. Woodhead Publishing Limited. Cambridge, England. 2001
7. Ермаков С.Л., Юденков Ю.Н. Основы организации деятельности коммерческого банка. КноРус, Москва, 2009

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

## **СТРОИТЕЛЬНЫЕ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ КАССЫ КАК ОДНО ИЗ ОСНОВНЫХ НАПРАВЛЕНИЙ РЕШЕНИЯ ЖИЛИЩНОЙ ПРОБЛЕМЫ В РОССИИ**

**ГЕРОНИНА Н. Р., д.э.н., проф.,  
ректор Московского банковского института**

E-mail: RektorMBI@yandex.ru

### **Аннотация**

*В статье рассмотрены пути решения жилищной проблемы, являющейся одной из наиболее значимых для населения России. В качестве важного рычага решения этого вопроса предлагается использовать строительные сберегательные кассы. Стройсберкассы призваны привлекать целевые жилищные сбережения и предоставлять своим вкладчикам ссуды на приобретение, сооружение, реконструкцию зданий для жилья, а также на покупку земельных участков под постройку малоэтажных жилых домов. Характерной особенностью строительных сберегательных учреждений должна стать государственная поддержка данной системы.*

### **Ключевые слова:**

*строительные сберегательные кассы, целевые жилищные сбережения, сберегательно-кредитное соглашение на жилищное строительство, соинвестирование жилищного строительства, государственная поддержка системы стройсберкасс, гарантии налоговых льгот, ипотечный кредит.*



илищная проблема остается одной из основных для населения России. Жилищный вопрос волнует миллионы россиян. Около 2 млн семей живут в ветхих или аварийных домах. Лишь 11% семей имеют жилищные условия, соответствующие среднему уровню по стране. Огромное число граждан по-прежнему проживает в коммунальных квартирах. Но даже в отдельных квартирах жилищная проблема приобретает острый характер, когда молодое поколение создает новую семью, но вынуждено ютиться на прежней жилплощади.

Жилищная проблема усугубляет демографическую. Для ребенка, а тем более двух-трех детей, нужна дополнительная жилплощадь. Каким образом улучшить жилищные условия? – Для большинства россиян этот вопрос и поныне не имеет ответа.

Если в период плановой экономики государство брало на себя основное бремя обеспечения граждан жилплощадью, то с переходом на рыночный этап эта функция сведена к минимуму.

Доля государства в финансировании строительства жилья сократилась с 85% в 1987 г. до 20% в 1998 г. В 2011 г. объем жилищного строительства в РФ составил 62 млн кв. м, что соответствует 85% показателя 1987 г.<sup>1</sup>

### **Минусы ипотечного кредитования**

В настоящее время реальным способом приобретения жилья для россиян является ипотека. Но ипотечное кредитование имеет ряд серьезных недостатков.

Каждый должен понимать: прибегая к ипотеке, неизбежно придется заплатить значительно больше реальной стои-

<sup>1</sup> Куликов А.Г., Янин В.С. Жилищная политика и жилищная ипотека в России. – Проблемы социально-экономического развития России в посткризисный период. Материалы X111 Международной межвузовской научно-практической конференции «Виттевские чтения-2012» (Москва, Московский банковский институт, 12-13 апреля 2012 г.). – М.: ЧОУ ВПО МБИ, 2012. С. 33

мости приобретаемого жилья. Ведь нужно оплатить проценты по ипотечному кредиту, которые в России в среднем 14-16.

Ипотека, в силу высоких процентных ставок, в итоге через 20 лет поднимает первоначальную стоимость приобретенного жилья приблизительно в полтора раза. При нынешней системе ипотечного кредитования в РФ эта схема более выгодна банкам, нежели клиентам.

По мировым меркам проценты по ипотечному кредитованию в России весьма высоки. Для сравнения можно привести уровень процентов по ипотечному кредиту в США: 0,5-2%.

Однако разразившийся в 2007-2008 гг. в США ипотечный кризис, спровоцировавший глобальный финансовый кризис, свидетельствует о том, что Соединенные Штаты отнюдь не представляют собой пример для подражания в ипотеке. И вообще, **является ли ипотека таким уж позитивным делом?**

Ипотечный кризис, если охарактеризовать очень коротко, возник в США в связи с тем, что американцы набрали очень много ипотечных кредитов и не могли расплатиться по ним.

Банки выдавали кредиты на сумму, превышающую рыночную стоимость недвижимости, которую собирался приобрести клиент. Кредит доходил до 120-130 процентов от этой стоимости. Подобный вид кредитования ведет к тому, что при наступлении дефолта деньги, вы-

рученные от продажи недвижимости, не компенсируют задолженность заемщика. А в США заемщик сразу же становится собственником.

Не видя выхода из обрушившегося на США ипотечного кризиса, американские финансовые власти выступили с беспрецедентными заявлениями. Глава Федеральной резервной системы Бен Бернанке в марте 2008 г. призвал банки простить долги по ипотеке клиентам, испытывавшим серьезные трудности с выплатой процентов.

Потери мировой банковской системы от кризиса на американском ипотечном рынке, по оценке Международного валютного фонда, составили 945 млрд долларов. Эти данные содержатся в докладе МВФ «Перспективы развития мировой экономики», представленном в апреле 2008 г.<sup>2</sup>

Острота жилищной проблемы в России и отсутствие по настоящее время четких методов ее решения заставляют руководителей, специалистов и рядовых граждан задуматься о том, каким образом все же можно обеспечить жильем россиян.

В.В. Путин на заседании Президиума Госсовета в Казани в январе 2008 г. указал, что ипотека доступна лишь 10% населения России, и выступил за развитие как классической ипотеки, так и других форм кредитования для граждан с низкими доходами. Он привлек внимание к **накопительной системе приобретения жилья через строительные сберегательные кассы.**

И эта идея действительно заслуживает самого пристального, неусыпного внимания. Не на сиюминутной основе, а в качестве долгосрочной стратегической задачи государства и его граждан.

### **Строительные сберегательные кассы: зарубежный опыт**

Представляется целесообразным познакомиться с зарубежным опытом предоставления специализированными кредитными учреждениями ссуд на жилье. Наиболее яркими и достойными изучения примерами таких учреждений являются строительные сберегательные кассы. Они распространены, в первую очередь, в Германии, а также в других европейских странах: Австрии, Чехии, Словакии, Венгрии, Хорватии.

Все эти организации привлекают целевые жилищные сбережения и предоставляют своим вкладчикам ссуды на приобретение, сооружение, реконструкцию зданий для жилья, а также на покупку земельных участков под постройку малоэтажных жилых домов. Ссуды в подобных ссудо-сберегательных учреждениях ориентированы на лиц со средним достатком и ввиду этого сравнительно недороги.

**Характерная особенность строительных сберегательных учреждений небанковского типа в зарубежных странах – государственная поддержка** данной системы, включающая специаль-

<sup>2</sup> Российская газета, №75, 08.04.2008

ный механизм гарантирования целевых взносов. Данный фактор особенно важен для России, где обманутые дольщики сначала самостоятельно вступают на путь соинвестирования жилищного строительства, а затем, когда оказывается, что их средства использованы не по назначению, апеллируют к государству за помощью.

Государственная поддержка системы строительных сберегательных институтов в зарубежных странах осуществляется, прежде всего, в виде создания рефинансирующей организации с государственным статусом. Вводятся государственные гарантии по выпускаемым ценным бумагам (для агентств по рефинансированию низовых структур). Предоставляются гарантии налоговых льгот, обеспечиваются соучастие в системе гарантирования целевых сбережений населения, определенные виды кредитов, субсидии малообеспеченным слоям населения при получении кредита на приобретение жилья.

Создаются также условия обособленности для ссудо-сберегательных организаций в целях обеспечения их надежного и бесперебойного функционирования. Эта обособленность выражается в специальном режиме лицензирования и регулирования, в создании отдельной системы гарантирования сбережений граждан.

В европейских странах средства в строительные сберегательные кассы привлекаются под 3-5 процентов годовых, а ссуды выдаются по ставке 5-8 процентов, что в полтора-два раза

ниже обычных ставок в коммерческих банках. Ссуды обычно оформляются на 7-15 лет.

При сроках кредитования в 20-30 лет может использоваться комбинированная схема ссуды строительной сберкассы и ипотечного кредита банка. В этом случае должно обеспечиваться не менее 20 процентов собственного капитала в рамках строительной сберегательной кассы, 30 процентов – ссуда этой стройсберкассы и 50 процентов – ипотечный кредит.

В Германии насчитывается в общей сложности более 30 строительных сберегательных касс. Эти небанковские кредитные организации делятся в ФРГ на два вида: **частные**, которые составляют две трети от общего числа, и **общественные** (публично-правовые).

Одна треть взрослого населения Германии имеет договоры относительно строительных сбережений. **Через строительные сберкассы инвестируется около 70 процентов всего жилищного строительства в стране.**

Данная модель инвестирования в жилищное строительство всесторонне поддерживается германским правительством. В частности, власти начисляют премии на сбережения граждан в целях инвестирования в жилищное строительство. Эти премии составляют в среднем 10 процентов от инвестированной населением суммы. А в новых федеральных землях (бывшей Восточной Германии), где наиболее остро ощущается жилищная проблема, премии достигают 15 процентов.

Схема финансирования жилищного строительства при уча-

стии стройсберкасс действует следующим образом. Группа физических лиц, имеющих намерение построить, модернизировать или приобрести жилье, создает общий фонд, куда вкладывает свои сбережения в объеме, соответствующем размеру будущего жилища. После определенного срока вкладчику возвращается его вклад с начисленными процентами (обычно 2-3 процента). Помимо этого, ему причитается по льготной ставке (4-5 процентов) сумма, равная его собственному вкладу.

Проценты по ссудам строительных сберегательных касс в два раза ниже, чем этот же показатель по кредитам на жилищное строительство на свободном рынке капиталов в Германии. К тому же, для вкладчиков стройсберкасс отсутствует риск повышения процентной ставки.

Процесс жилищного кредитования населения делится на три стадии. Вначале гражданин заключает на определенную сумму сберегательно-кредитное соглашение на жилищное строительство. Затем клиент пополняет свой вклад путем очередных или внеочередных взносов. Вторая стадия подразумевает – при достижении условленной суммы – получение этих денег вместе с процентами и оформление ссуды. А уже на третьем, заключительном этапе данная ссуда погашается.

Потенциал строительных сберегательных касс на российском рынке, по подсчетам экспертов, может составить 20-30 млрд долларов инвестиций в жилищное строительство в год. Строитель-

ные сберкассы, вне всякого сомнения, имеют в нашей стране хорошие перспективы даже при самой скромной оценке.

Но, конечно же, на пути широкомасштабного внедрения строительных сберегательных касс на российской почве просматривается немало преград и трудностей. Можно указать, прежде всего, на административные препоны, на качество взаимодействия властей и населения. Не может быть оставлен в стороне и вопрос о налогообложении деятельности стройсберкасс. Ведь эти организации нацелены отнюдь не на извлечение прибыли. Их предназначение – **обеспечить гражданам доступ к приобретению жилья по минимальной стоимости**, а налоги могут свести это начинание лишь к голой идее, подкрепленной только пустыми посулами.

Основная цель создания и функционирования строительных сберегательных касс – существенное удешевление кредитных ресурсов на финансирование жилищного строительства за счет замкнутости финансовой системы подобной организации. Средства, привлеченные от клиентов

стройсберкасс, используются исключительно на выдачу им ссуд на жилье. Ведь главная задача строительной сберкассы заключается не в извлечении прибыли из своей деятельности, как это наблюдается в варианте с коммерческим банком и его ипотечным кредитом.

Система инвестирования в жилищное строительство через строительные сберегательные кассы имеет неоспоримые преимущества перед ипотечным кредитованием и жилищно-строительными кооперативами.

Что касается жилищно-накопительных кооперативов, то некоторые их элементы можно заметить в системе жилищного строительства через стройсберкассы.

Строительные сберегательные кассы по сути представляют собой соединение некоторых принципов жилищно-накопительных кооперативов и банковского ипотечного кредитования. Но по сравнению с ЖНК стройсберкассы дают бóльшую надежность функционирования и обеспечивают государственные гарантии и дотации из бюджетных средств.

Главные преимущества инвестирования в жилье через стро-

ительные сберегательные кассы – низкие проценты по ссудам, поскольку население само собирает средства и само же инвестирует их в жилищное строительство. При этом обеспечивается государственное участие в силу хотя бы того, что государство начисляет премии к сбережениям граждан и тем самым официально подключается к процессу инвестирования в строительство жилья.

При широком внедрении системы стройсберкасс жилье станет доступным, по оценке специалистов, еще 20-25 процентам граждан России.

Используемый ныне термин «доступное жилье» означает возможность выбора и покупки. Большинство населения не в состоянии самостоятельно приобрести жилье, поэтому актуальной задачей остается строительство за счет государства социального жилья. Его предстоит сдавать наиболее остро нуждающимся. В дальнейшем, по мере расширения масштабов ввода в строй социального жилья следует стремиться к тому, чтобы подобное жилье могли взять в аренду все желающие по ценам ниже рыночных.

### Библиография

1. Куликов А.Г., Янин В.С. Жилищная политика и жилищная ипотека в России. – Проблемы социально-экономического развития России в посткризисный период. Материалы XIII Международной межвузовской научно-практической конференции «Виттевские чтения-2012» (Москва, Московский банковский институт, 12-13 апреля 2012 г.). – М.: ЧОУ ВПО МБИ, 2012
2. Развитие ипотечного кредитования в Российской Федерации / Косарева Н.Б., Копейкин А.Б., Рогожина Н.Н., Сиваев Д.С., Туманов А.А.. – М.: Дело, РАНХ, 2010
3. Эксперт, № 14, 2011
4. Российская газета, № 75, 08.04.2008
5. P. Diamond and J. Hausman. Individual retirement and saving behavior. Journal of Public Economics. 1984. 23, 1&2 (Feb./March): 81-114
6. F. Hayasi, A. Ando, R. Ferris. Life cycle and bequest saving: A study of Japanese and U.S. households based on the 1984 JSFIE data and data from the survey of consumer finances 1983. Journal of Japanese and International Economies. 1988. 2, 4 (Dec.): 91-450
7. Интернет ресурсы, сайт <http://www.raiffeisen.ru>

**MONETARY AND CREDIT RELATION**

Larionova I.V.

**FEATURES OF ENSURING FINANCIAL STABILITY OF THE BANKING SYSTEM IN THE CONDITIONS OF INSTABILITY OF THE MACROECONOMIC ENVIRONMENT**

Article is devoted to one of the most actual problems of modern economy – to ensure financial stability of its strategic sector – the banking system. The main attention is given to problems of ensuring financial stability of the banking sector in the unstable macroeconomic environment. The author analyzes modern foreign and Russian practice of maintenance of financial stability of a banking system. Comes to conclusions about expediency of acceptance of a package of measures in new conditions of activity and innovations in the sphere of the regulation, accepted by Basel committee (Basel III). Offers a number of concrete actions of supervising and regulatory character which can represent practical interest.

**Key words:** *Financial stability, Fund of financial stability, Macroprudential policy, macroprudential supervision and regulation, multisectoral risks, stress testing, resistance to stress.*

**CAPITAL MARKET**

Popova Ekaterina Mikhailovna

*Doctor of Economics, Professor, Head of the Chair for Banking at the International Banking Institute, St. Petersburg*

Shalisko Veronika Andreevna

*Postgraduate student, International Banking Institute*

**PROBLEMS OF THE STOCK MARKET INFRASTRUCTURE DEVELOPMENT IN THE CONTEXT OF THE INTERNATIONAL FINANCIAL CENTER CREATION IN RUSSIA**

The problems of the Russian Federation stock market infrastructure development under the existing conditions of financial system globalization are considered in the article. Role and significance of the infrastructure institutes as of the international financial center basis are emphasized. The problems and imperfections of the stock market infrastructure trading and clearing systems are revealed. The consequences of the measures aimed at market infrastructure consolidation are examined.

**Key words:** *stock market infrastructure, international financial center, stock exchange consolidation, central securities depository.*

**BANKING SYSTEM**

Trushina K.V., *graduate student of chair «Banks and Bank Management», Financial university under the Government of the Russian Federation*

**AKTUAL VIEW ON REGULATION OF SYSTEMICALLY IMPORTANT BANKS**

Regulation of systemically important banks becomes one of many directions, which are developed by regulators of banking after world financial crisis. It was the first time, when regulators were in situation,

when bankruptcy of some market players could cause or aggravate systemic bank crisis. Article considers approaches to identification and regulation of systemically important banks and proposes methodology of identification of domestic systemically important banks in Russia and possible instrument for their regulation.

**Key words:** *regulation of banking, global systemically important banks, domestic systemically important banks*

**BANKING ANALYST**

Gisin Lev Mikhailovich – *graduate student of the Russian Academy of National Economy and Public Administration under the President of the Russian Federation*

**ANALYTICAL REPRESENTATION OF THE TRANSFER PRICE**

In this article the author examines the analytical description of the transfer price to the bank in case the unit commercial structure. The article contains the mathematical modeling of the transfer price, as the solution of the problem of micro-economic profit maximization. The article also considers the influence of the transfer prices on key aspects of the management and control of the banking system.

**Key words:** *transfer price, microeconomics, control and accounting of banking profitability, fixed costs, total costs, marginal costs, opportunity costs, the cost of capital.*

**BANKING: SERVICES**

Geronina Nataliya Rudolfovna. **SCIENTIFIC DEGREE:** *Doctor of Economics, Professor, Rector of Moscow Banking Institute*

**BUILDING AND LOAN SOCIETIES AS ONE OF THE MAIN WAYS OF SOLVING THE HOUSING PROBLEM IN RUSSIA**

This article is concerned with the housing problem, which nowadays is considered to be one of the most significant for the Russian population. Building and loan societies may become an important tool in solving this problem. Building and loan societies are designed to attract target housing savings and offer financial services, especially loans for purchase, construction, reconstruction of buildings for housing, as well as purchase of land for the construction of low-rise residential buildings. The main characteristic of functioning of the building and loan societies as non-banking institutions should become the state support.

**Key words:** *building and loan societies, target housing savings, savings and loans agreement for housing construction, housing co-investment, state support for building and loan societies, guarantee on tax exemption, mortgage.*

Продолжается подписка  
на ежеквартальный  
аналитический журнал  
**«ФИНАНСЫ, ДЕНЬГИ,  
ИНВЕСТИЦИИ»**  
подписной индекс 81652



## Создание мегарегулятора на базе ЦБ является предпочтительным для рынка вариантом – Анатолий Аксаков

Создание мегарегулятора на базе Банка России является предпочтительным для финансового рынка вариантом, отмечает в письме первому заместителю председателя Правительства РФ Игорю Шувалову президент Ассоциации региональных банков России Анатолий Аксаков.

По его оценке, ЦБ обладает независимостью, высокой обеспеченностью ресурсами и специалистами экстра-класса, что позволит Банку России обеспечить эффективное регулирование и надзор в отношении широкого круга участников финансового рынка, включая кредитные кооперативы, микрофинансовые организации, профессиональных участников рынка ценных бумаг, страховые организации и управляющие компании. ЦБ фактически уже имеет опыт регулирования во всех сегментах финансового рынка, кроме страхового, – добавляет Анатолий Аксаков.

Создание мегарегулятора на базе ЦБ будет способствовать повышению эффективности надзора за финансовыми группами, в состав которых входят кредит-

ные организации, профессиональные участники рынка ценных бумаг, страховые компании, управляющие компании. Кроме того, по мнению Анатолия Аксакова, Банк России сможет реализовать давно обсуждаемую идею пруденциального надзора на страховом рынке и на рынке ценных бумаг, поскольку имеет огромный опыт в этой области.

Решение о том, какой вариант создания мегарегулятора будет реализован, должно приниматься с учетом интересов всех участников финансового рынка. Сделать это лучше оперативно и максимально открыто, считает Анатолий Аксаков. В этом случае и действующие сегодня регуляторы, и участники рынка смогут планомерно и своевременно корректировать свою работу с учетом будущих изменений.

Банку России в случае наделения его функциями мегарегулирования необходимо будет с целью устранения конфликта интересов выйти из состава акционеров ММВБ-РТС, а также продолжить поэтапный выход из капитала Сбербанка, отмечает Анатолий Аксаков.

## Банки должны сыграть ключевую роль в реализации обозначенных президентом России мер по поддержке экономики страны – Анатолий Аксаков

Банки должны сыграть ключевую роль в реализации обозначенных президентом России Владимиром Путиным долгосрочных мер по поддержке ключевых отраслей экономики в условиях членства России в ВТО, считает президент Ассоциации региональных банков России, заместитель председателя комитета Госдумы по финансовому рынку Анатолий Аксаков.

В условиях низкого спроса и низкой инвестиционной активности на глобальных рынках, отмеченных президентом России, необходимо стимулировать внутреннее производство и потребление, обеспечить наши предприятия длинными ресурсами, отмечает Анатолий Аксаков.

Для этого нужно продолжать проведение мягкой и гибкой курсовой политики и укреплять ресурсную базу российских кредитных организаций: дать ЦБ право предоставления банкам кредитного рефинансирования под обеспечение на длительные сроки, разрешить открытие вкладов без досрочного изъятия, упростить процедуры эмиссии ценных бумаг кредитными организациями, считает глава Ассоциации «Россия».

Для снижения рисков кредитования необходимо совершенствовать залоговое законодательство в части создания системы регистрации залога движимого

имущества, а также доработать и упростить обеспечительные процедуры при взыскании залога в случае невыполнения заемщиком своих обязательств.

«Президент справедливо отметил, что проблемы могут возникнуть, прежде всего, в сельскохозяйственной отрасли, легкой и пищевой промышленности, а также в отдельных регионах со слабодиверсифицированной экономикой. В этой связи возрастает роль малых и средних региональных банков, которые активно кредитуют малый и средний бизнес на местах. Регуляторам финансового рынка необходимо проводить более мягкую политику в отношении таких банков, давать им возможность рефинансироваться», – подчеркивает Анатолий Аксаков.

Финансовый сектор может сыграть важную роль в выработке более сложных, более гибких инструментов регулирования для защиты уязвимых отраслей промышленности и регионов в соответствии с поручением президента страны, отмечает Анатолий Аксаков.

В частности, в условиях членства в ВТО нельзя будет субсидировать напрямую сельское хозяйство, в связи с этим резко возрастает роль МСП Банка как института развития. Целесообразно было бы повысить капитализацию МСП Банка для увеличения объемов кредито-

ния малого и среднего бизнеса в регионах, а также поддерживать деятельность Россельхозбанка, направленную

на развитие агропромышленного комплекса, считает Анатолий Аксаков.

### **Анатолий Аксаков: нотариальное удостоверение договора ипотеки увеличит процентную ставку по кредиту на 1-2 процента**

Анатолий Аксаков направил председателю Государственной Думы Сергею Нарышкину письмо с просьбой исключить из проекта нового Гражданского Кодекса норму об обязательном нотариальном удостоверении сделок с недвижимостью, заключаемых физическими лицами.

Анатолий Аксаков отметил, что введение обязательного нотариального порядка совершения сделок с недвижимостью, стороной которого является гражданин, приведет к увеличению сроков совершения ипотечных сделок и повышению стоимости ипотеки для заемщиков.

По его оценке, обязательное нотариальное удостоверение договора ипотеки и договора купли-продажи приобретаемого недвижимого имущества увеличит процентную ставку по ипотечному кредиту на 1-2% от полной стоимости кредита. «Это не соответствует социальной политике государства, направленной на снижение ипотечных ставок и повышение доступности ипотеки», – подчеркнул депутат.

Анатолий Аксаков обратил внимание на то, что функции нотариуса по удостоверению сделок дублируют функции Росреестра по правовой экспертизе документов и проверке законности сделки с недвижимостью.

Сегодня включение услуги по титульному страхованию в состав полной стоимости ипотечного кредита приводит к повышению процентной ставки по ипотечному кредиту только на 0,2-0,5%, что в 4-10 раз ниже, чем при обязательном нотариальном удостоверении сделок с недвижимостью. При этом риски, связанные с неправомерным установлением права собственности на недвижимость, страхуются в полном объеме.

Ответственность нотариуса за его действия ограничена размером страхового возмещения по договору гражданской ответственности и по договору ипотеки и составляет 5 млн рублей. А в случае, если будет доказано, что нотариус причинил имущественный вред умышленно, страховое возмещение не выплачивается и такой имущественный вред возмещается исключительно за счет принадлежащего нотариусу имущества.

Кроме титульного страхования снижению правовых рисков в сделках с недвижимостью способствовало бы и формирование страхового фонда Росреестра, – считает Анатолий Аксаков. В этом случае полная стоимость ипотечного кредитования для гражданина станет выше на 0,1%, что в 20 раз ниже, чем при обязательном нотариальном удостоверении сделок с недвижимостью.

### **Анатолий Аксаков: для обеспечения экономического роста нужны новые подходы в денежно-кредитной политике**

Для того, чтобы стимулировать затухающий рост российской экономики, необходимо расширять инструменты денежно-кредитной политики, имеющиеся в арсенале Центрального Банка. Об этом на конференции «Мировые финансы и мировые деньги» сказал президент Ассоциации региональных банков, депутат Госдумы Анатолий Аксаков.

«Мы понимаем что при любом драматическом развитии событий на финансовых рынках ЦБ с помощью своего инструментария сможет противостоять любым ударам. В этом плане мы спокойны. Но нам требуется экономический рост и для его стимулирования было бы целесообразно расширить набор инструментов денежно-кредитной политики», – отметил Анатолий Аксаков в своем выступлении.

На его взгляд, в числе новых подходов, которые можно предложить Банку, президент Ассоциации «Рос-

сия» назвал: осторожное ослабление курса национальной валюты (не более чем на 2 рубля), удлинение сроков рефинансирования, удержание ставки рефинансирования ниже прогнозного уровня или на уровне текущей инфляции.

В то же время Анатолий Аксаков отметил, что региональным банкам, работающим с малым и средним бизнесом, регулятор должен предоставлять равные условия доступа к рефинансированию наряду с крупными банками.

«Крупный бизнес может уводить деньги на валютный рынок, а небольшие банки не имеют такой возможности, поэтому здесь можно быть уверенным, что их деньги будут работать на внутреннюю экономику», – пояснил Анатолий Аксаков.

В связи с этим, по его мнению, надо не ужесточать надзорное регулирование региональных малых и сред-

них банков, а наоборот, «ослабить надзорный пресс на них, сконцентрировав внимание регулятора на системообразующих банках».

Переналадив инструменты денежно-кредитной политики в сегменте кредитования МСП, мы создадим

инфраструктуру работы с малым и средним бизнесом в регионах, который является источником диверсификации экономики и одним из драйверов экономического роста, уверен Анатолий Аксаков.

## **Банку России не надо спешить с ужесточением требований, особенно по ликвидности – Анатолий Аксаков**

Банку России необходимо продолжать мягкую курсовую политику, увеличивать сроки рефинансирования, проводить вместе с Минфином скоординированную политику, касающуюся изъятия ликвидности с рынка, поддерживать малые и средние банки, которые являются активными кредиторами МСП, а также не спешить с введением новых положений Базеля.

Об этом в среду заявил президент Ассоциации региональных банков России, депутат Госдумы Анатолий Аксаков в ходе обсуждения в нижней палате парламента основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики.

Анатолий Аксаков отметил, что представители фракции «Справедливая Россия» неоднократно подчеркивали необходимость мягкой курсовой политики. В этом году мы смогли убедиться в правомерности этих предложений: министр финансов недавно в Госдуме объявил, что благодаря снижению курса рубля на 2 пункта бюджет получил дополнительно 400 млрд рублей, – добавил депутат.

«Мы считаем, что Банк России должен последовательно продолжать более мягкую курсовую политику, тем самым поддерживая и бюджет, и наших производителей», – заявил Анатолий Аксаков.

Он отметил, что снижение курса рубля произошло в первом квартале текущего года, и инфляция в тот период была в годовом исчислении на уровне 4%. Скачок же инфляции произошел после повышения тарифов на услуги естественных монополий во второй половине года. Инфляция в значительной степени имеет не монетарные корни, подчеркнул депутат.

При рассмотрении соглашения о вхождении России в ВТО многие говорили о том, что необходимо обеспечить наши предприятия длинными деньгами. Федеральная резервная система США, Европейский центральный банк, южно-азиатские страны, Япония постоянно подпитывают свои экономики долгосрочными ресурсами. Центральный банк РФ тоже должен идти в этом направлении, заявил Анатолий Аксаков.

«Внесенный мною вместе с коллегами законопроект, дающий право ЦБ рефинансировать банки на более длинные сроки, в кулуарах был поддержан многими

депутатами независимо от фракций, тем не менее на него готовится отрицательное заключение», сообщил Анатолий Аксаков. Он подчеркнул, что законопроект дает Банку России только право, которое может быть реализовано при условии предоставления хорошего, не рискованного обеспечения под рефинансирование.

Депутат отметил, что повышение ставки рефинансирования на 0,25% в сентябре 2012 года было неожиданным. «Это непонятно, поскольку, например, в США ставка рефинансирования составляет всего 0,25% при инфляции почти 3%, то же самое в Европе, в Юго-Восточной Азии – в Сингапуре ставка рефинансирования 0,5% при инфляции 5%, в Японии вообще нулевые ставки. В развивающихся странах почти та же ситуация – в Индии, например, ставка рефинансирования в два раза ниже уровня инфляции, в Южной Африке ставка рефинансирования и уровень инфляции сопоставимы», – сообщил он.

Непонятна ситуация, когда при профицитном бюджете Минфин занимает деньги на рынке, хотя есть средства для финансирования всех программ. Это создает дефицит ликвидности, напряжение на рынке приводит к увеличению процентных ставок. «Я прошу скоординированно проводить политику не только по размещению, но и так, чтобы не изымалась ликвидность с рынка, а работала бы в кредитных организациях, и ресурсы были бы дешевле», – заявил Анатолий Аксаков.

Он также призвал Банк России проводить более мягкую политику в отношении малых и средних региональных банков, давать им возможность получать рефинансирование, поскольку именно они в регионах активно кредитуют малый и средний бизнес.

Кроме того, по мнению Анатолия Аксакова, Банку России не надо спешить с ужесточением, особенно по ликвидности. «Я знаю, сейчас готовятся поправки в законопроект о консолидированном надзоре, касающиеся реализации решений Базельского комитета», – сообщил он и отметил, что стоит взять пример с коллег из США, которые не спешат с Базелем III и даже с Базелем II – они намерены сначала увидеть, как это пройдет в Европе, как скажется на финансовой системе, и только после этого реализовывать отдельные положения базельских документов.



*Дорогие читатели!*

*Продолжаем публиковать труд И.Ф. Гиндина «Банки и промышленность в России до 1917 г.».*

*Данная книга – своеобразное исследование становления финансового капитала в России, работы дореволюционных банков, их взаимоотношений с российской промышленностью.*

*Ценно то, что автор выстраивает свое исследование в основном на базе документальных материалов.*

*Полагаем, что данный труд будет небезынтересен широкому кругу желающих пополнить свои знания по истории развития отечественного финансового капитала.*

Наоборот, синдикатские счета 1914 года показывают, что общий перелом в деятельности русских банков, наступивший в период промышленного подъема 1909 — 1913 г.г., хотя и с запозданием, докатился к 1913 году до Учетного и Ссудного Банка. Обратимся к остаткам синдикатских счетов на 1 января 1914 г.

Род ценностей (или название ● синдиката).	Число участий.	Сумма участий (в млн. руб.).
Закладные листы . . . . .	2	4,0
Синдикат 5-ти банков . . . . .	1	3,5
Банковские акции . . . . .	3	1,0
<b>Всего . . . . .</b>	<b>6</b>	<b>8,5</b>
Железнодорож. » . . . . .	3	0,2
Пароход. » . . . . .	2	0,3
Металлич. » . . . . .	24	6,0
Каменноуг. » . . . . .	6	1,2
Нефтяные » . . . . .	7	1,5
Прочие (включая «Проводник» и цемент).	9	1,9
<b>Всего промышл. акций . . . . .</b>	<b>51</b>	<b>11,1</b>
<b>Свои финансированья.</b>		
Металлич. о-ва (Аглас, Ноблесснер, Вольта, Дюфлон—Константинович).	4	2,2
Русск. Артилл. Зав. . . . .	1	3,0
«Треугольник» . . . . .	2	5,7
<b>Всего свои финансиров. . . . .</b>	<b>7</b>	<b>10,9</b>
<b>Итого . . . . .</b>	<b>64</b>	<b>30,5</b>

Таким образом, у Банка появляются сразу в крупном масштабе самостоятельные финансированья. Ниже эта сторона дела будет охарактеризована подробнее. Здесь же необходимо отметить, что состояние остальных синдикатских счетов на 1 января 1914 г. показывает, с одной стороны, дальнейшее развитие эмиссионных операций с промышленными ценностями в 1913 г. — если откинуть

синдикаты по железнодорожным и пароходным акциям, то с 1/1-1913 до 1/1-1914 г.г. число их возросло с 23-х до 46-ти, а закрепленные в них средства Банка с 6,8 млн. руб. до 10,6 млн. руб. С другой стороны, замедление в реализации переходит в 1914 г. в полную остановку. Это замедление явилось, прежде всего, следствием общей кон'юнктуры, но в то же время выявляет особенность русских банков, шедших и на финансирование, не сулившее быстрого отталкивания акций — энергичный рост финансирования в момент, когда биржевая кон'юнктура перешла зенит своего развития (конец

Составлено на основании  
 месячных сводок к внутренней  
 отчетности Петербургского  
 Учетного и Ссудного банка.

**ПЕТЕРБУРГСКИЙ УЧЕТНЫЙ И ССУДНЫЙ БАНК.**

Синдикатские счета на 1 августа 1914 г.

(в тысячах рублей).

Наименование обществ, акции коих явились объектом синдиката, или название синдикатов.			Наименование обществ, акции коих явились объектом синдиката, или название синдикатов.		
	Дебет.	Кредит.		Дебет.	Кредит.
<b>I. Закладные листы.</b>			<b>III. Металлические О-ва.</b>		
1. Синдикат 5 банков	3688	—	9. О-во Русск. Артил. заводов.		
2. 4½% з. л. разных зем. банков . . . . .	1166	—	Общий счет . . . . .	1767	—
3. Общий счет закл. листов . . . . .	2675	—	Доля Азовско-Донского Банка . . . . .	—	77
			Доля Учетн. Банка	1690	—
<b>Итого . . . . .</b>	<b>7529</b>	<b>—</b>	10. О-во Русск. Артил. Заводов (Ностро) . . . . .	463	—
<b>II. Коммерческие банки.</b>			11. О-во Русск. Артил. Зав. (Ностро) № 2	324	—
4. Banque Russo-Asiatique (Empire Chinoise) . . . . .	—	126	12. О-во «Барановский»		
5. Русско-Азиатский Банк № 1 . . . . .	186	—	Общий счет . . . . .	1795	—
6. Русско-Азиатский Банк № 2 . . . . .	19	—	Доля других участников . . . . .	—	563
7. Banque Comm. des Balcans . . . . .	45	—	Доля Учетн. Банка	1232	—
8. Пет. Частный Банк.			13. Синдикат 3-х банков . . . . .	9745	—
Общий счет участников . . . . .	481	—	Особый счет. Гос. Б. (Пар. отд. Аз. Б.).	45	9700
Доля других участников . . . . .	—	433	14. О-во Ноблесснер ностро (судостр.) . . . . .	3	—
Доля Учетного б-ка	48	—	15. О-во Ноблесснер ностро (судостр.) № 2	632	—
<b>Итого . . . . .</b>	<b>298</b>	<b>126</b>	16. О-во Дюфлон-Константинович . . . . .	548	—
			17. О-во Атлас . . . . .	943	—
			18. » Вольта . . . . .	1478	—
			19. » Путиловских зав. (Синд. Невско-Путилов. Консорц.)	39	—

1912 г.), только показывает, что банки за предшествующие годы приучились (и приохотились) к несению продолжительного риска соответствующего русским условиям).

Прежде чем перейти к описанию этой стороны деятельности Учетного и Ссудного Банка, необходимо еще остановиться на регулярном промышленном кредите. В 1914 г. кредитование промышленных предприятий по корреспондентским счетам показывает наибольшее за все годы существования банка развитие.

Наименование обществ, акции коих явились объектом синдиката, или название синдикатов.	Дебет.	Кредит.	Наименование обществ, акции коих явились объектом синдиката, или название синдикатов.	Дебет.	Кредит.
20. О-во Николаевских Верфей . . . . .	347	—	39. Долг Русск. Б. по Моск. мет. Зав. . . . .	—	110
21. О-во Николаевских Верфей . . . . .	625	—	40. Синд. Верхне-Волж. О-ва . . . . .	292	—
22. О-во Пет. Металл. Зав. . . . .	681	—	41. Неизв. электр. о-во	155	—
23. О-во Русско-Бельг. Металлургич. . . . .	374	—	42. Тоже	—	14
24. О-во Сормово . . . . .	217	—			
25. » Коломенского Завода . . . . .	183	—	Итого . . . . .	12676	124
26. Ю. Р. Днепр. Мет. Общ. . . . .	390	—	IV. Транспортные о-ва.		
27. О-во Работник . . . . .	142	—	43. О-во Пароходства п. Днепру . . . . .	99	—
28. « Феникс . . . . .	291	—	44. О-во Восточн. Тов. складов . . . . .	171	—
29. Верхне-Исет. Метал. о-во . . . . .	43	—	45. О-во Железнодорожн. ветвей . . . . .	46	—
30. О-во Тульск. Чуг. Зав. . . . .	8	—	46. О-во Семиречинск. ж. д. . . . .	—	12
31. О-во Брянск. Зав. (привилл.) . . . . .	203	—	47. О-во Владикавказск. ж. д. . . . .	125	—
32. О-во Брянск. Зав. (обыкн.) . . . . .	677	—	48. О-во Кахетинской ж. д. . . . .	—	3
33. Таганрог О-во . . . . .	102	—	49. О-во Черноморской ж. д. . . . .	—	17
34. Шуваловское о-во . . . . .	86	—			
35. О-во Беккер . . . . .	23	—	Итого . . . . .	441	32
36. » Гартман . . . . .	125	—	V. Каменноугольные о-ва.		
37. » Моск. Метал. Зав. . . . .	100	—	50. Салаирск. о-во . . . . .	9	—
38. О-во Гартман (нов. вып.) . . . . .	426	—	51. О-во Кизиль-Кий . . . . .	188	—
Доля Русского Б-ка	—	213	52. » » » . . . . .	140	—
» Учетного Б-ка	213	—			

Наименование обществ, акции коих явились объектом синдиката, или название синдикатов.	Дебет.	Кредит.	Наименование обществ, акции коих явились объектом синдиката, или название синдикатов.	Дебет.	Кредит.
53. Кузнецк. Каменноуг. О-во . . . . .	174	—	VII. Цементные о-ва.		
54. Ю.-Р. Каменноуг. о-во . . . . .	620	—	65. О-во Ассерин . . .	203	—
55. Горско-Ивановское О-во . . . . .	52	—	66. » Центральн. Цемент. пр-во . . .	115	—
			67. О-во Волынь . . .	155	—
			Итого . .	473	—
Итого . .	1183	—	VIII. Резиновые о-ва.		
VI. Нефтепромыш- ленные о-ва.			68. Т-во Резиновой М-ры Треугольник но- стро . . . . .	4520	—
56. Бакинское Нефтян. О-во . . . . .	645	—	69. Т-во Треугольник. Общий счет . . . . .	4900	—
57. О-во Манташев . .	174	—	Доля других участ- ников . . . . .	—	4252
58. Emba-Caspian . . .	125	—	Доля Учетного б-ка	648	—
59. Russian General Oil Corporation (II син- дикат). . . . .	340	—	Итого . .	5168	—
60. Russian General Oil Co (синд. № 3) . .	474	—	IX. Прочие о-ва.		
61. Russian General Oil Co (новый синд.) . .	159	—	70. Росс. Золотопром. о-во . . . . .	173	—
62. Consortium Russian.	196	—	71. О-во Александровск. Сахарн. зав. . . . .	323	—
63. Russian Corp.Ltd	749	—	72. О-во Вывозн. Торг.	173	—
64. Russian Oil . . . . .	313	—	73. Russian Tobacco С-о	51	—
			74. О-во Шапошников .	117	—
			Итого . .	837	—
Итого . .	3175	—	Всего . . . . .	31780	282

Примечание. В подсчет включены лишь участия (доли) Учетного банка и не включены общие счета и доли чужих в них участия (цифры жирным шрифтом.)

Продолжение следует

Подписку на электронную версию наших изданий  
вы можете оформить на сайте Научной электронной библиотеки  
[www.elibrary.ru](http://www.elibrary.ru)

## Содержание журнала «Банковские услуги» за 2012 год

### МАКРОЭКОНОМИКА

*Мезурнишвили И.У., Юденков Ю.Н.* Изменение финансово-кредитных механизмов России в условиях ВТО (№ 9)

### ИННОВАЦИОННАЯ ЭКОНОМИКА

*Думная Н.Н.* Инновационная экономика эпохи Интернета (№ 3)

### ИНФОРМАЦИОННАЯ ЭКОНОМИКА

*Думная Н.Н.* Модификация рынка в условиях информационной экономики (№ 11)

### ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

*Попова Е.М., Тюрин Е.И.* Базель-III: новые международные стандарты банковского надзора (№ 4)

*Юденков Ю.Н.* Риск-ориентированный надзор и внутренний контроль (№ 5)

*Парфенова Л.Б., Москвичев А.А.* Региональная экспансия коммерческих банков в России: причины, сущность, формы (№ 6)

*Ларионова И.В.* Особенности обеспечения финансовой устойчивости банковской системы в условиях нестабильности макроэкономической среды (№ 12)

### ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

*Карпунин В.И.* Методология исследования устойчивости финансовых систем (введение в проблему) (№ 2)

### РЫНОК КАПИТАЛА

*Маганов В.В.* Инновационная инфраструктура неолиберальной экономики (№ 1)

*Гусев А.В.* Институциональные характеристики «финансовых пирамид» в России (№ 3)

*Абрамова М.А.* Процентная политика на рынке микрофинансирования в России (№ 6)

*Гиблова Н.М.* Роль фондового рынка и место коммерческих банков в развитии экономики страны (№ 7)

*Саввина О.В.* Терминологические новации в контексте глобального управления системными финансовыми рисками (№ 8)

*Дадашева О.Ю.* Роль инфраструктуры финансового рынка в развитии инвестиционной банковской деятельности (№ 10)

*Саввина О.В.* Реформы финансовых архитектур: институциональный аспект (№ 11)

*Попова Е.М., Шалиско В.А.* Проблемы развития инфраструктуры фондового рынка России в контексте формирования международного финансового центра (№ 12)

### БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА

*Петрова Т.И.* Организационная структура российской банковской системы: формально-юридический и экономико-содержательный подходы (№ 2)

*Маршавина Л.Я., Белецкий М.В.* Оценка влияния изменения тарифов страховых взносов в государственные внебюджетные фонды на динамику суммы выплат банков г. Москвы по данным взносам в 2012 году (№ 3)

*Аникин А.В., Коваленко Е.К.* Сравнительный анализ национальных банковских ассоциаций России и Германии (№ 4)

*Попова Е.М., Шалиско В.А.* Проблемы развития банковского сектора как препятствия на пути к созданию международного финансового центра в России (№ 7)

*Стемповский И.А.* Характер мировых глобализационных процессов и тенденции развития российских банков в условиях глобализации (№ 10)

*Терновская Е.П., Воеводская П.О.* Некоторые особенности регулирования рисков банковской системы в условиях развития интеграционных процессов на постсоветском пространстве (№ 11)

### БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

*Коробова Г.Г.* Банковская культура как фактор развития банковской конкуренции (№ 2)

*Стемповский И.А.* Банковский сектор в условиях глобализации: тенденция к слиянию и поглощению (№ 5)

*Колесов П.Ф.* Роль инвестиционной деятельности в повышении конкурентных преимуществ банка (№ 6)

*Бордакова М.В.* Особенности построения внутренних моделей рейтинговой системы оценки кредитного риска корпоративных заемщиков (на примере предприятий розничной торговли) (№ 8)

*Новашина Т.С., Кузьмин М.М.* Трансформация кредитного риска: понятие, особенности проявления (№ 9)

*Ершов К.Е.* Развитие методической основы кредитования в условиях усиления процессов консолидации российского капитала (№ 11)

*Трушина К.В.* Современный взгляд на регулирование системно значимых банков (№ 12)

*Панфилова О.В.* Издержки прекращения инвестиционного проекта (№ 6)

*Гузеева Ю.В.* Особенности формирования лояльности клиентов в современных банках (№ 7)

*Пашенко Е.В.* START-UP – новый уровень развития экономики (№ 8)

*Рахметова А.М.* Концепция асимметричного поведения банковского и реального секторов экономики во взаимодействии (№ 10)

*Гисин Л.М.* Аналитическое представление трансфертной цены (№ 12)

рынке: проблемы и перспективы (№ 5)

*Афанасьева О.Н.* Анализ процедуры синдицированного кредитования (№ 5)

*Бальестерос Е.Д.* Методологические аспекты анализа продуктов и услуг в финансовой сфере (на примере банковских и страховых продуктов и услуг) (№ 6)

*Пашенко Е.В.* Проект «МИКРОКРЕДИТ» – помощь малому бизнесу (№ 7)

*Панфилова О.В.* Создание комплексной системы оценки рисков как фактор снижения влияния инвестиционных рисков на деятельность кредитора (№ 8)

*Соколинская Н.Э.* Методы оценки конкурентоспособности кредитных организаций и уровня конкурентной среды (№ 9)

*Мосолова О.В.* Особенности внесения корректировок в методику оценки залога недвижимости при кредитовании (№ 10)

*Трушина К.В.* Антикризисное регулирование банковской деятельности: вопросы теории и практики (№ 11)

*Геронина Н. Р.* Строительные сберегательные кассы как одно из основных направлений решения жилищной проблемы в России (№ 12)

## **БАНКОВСКАЯ АНАЛИТИКА**

*Бордакова М.В.* Сравнительный анализ и перспективы использования рейтинговой системы оценки кредитного риска корпоративного заемщика в российских коммерческих банках (№ 1)

*Кузьмин М.М.* Российский рынок ros-кредитования: тенденции развития (№ 2)

*Рассказова А.Н., Рассказов С.В.* Модель планирования сотрудничества банка с корпоративными клиентами: лояльность, привлечение, прогноз (№ 3)

*Туркина А.Е.* Внутренний контроль в системе управления рисками Банка (№ 4)

*Покидова О.Ю.* Особенности организации системы внутреннего контроля в банковской группе (№ 5)

## **БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ: УСЛУГИ**

*Мосолова О.В.* Залоговая политика банка при кредитовании юридических лиц (№ 1)

*Вишкарева И.А.* Методы снижения рисков банка при торговом и структурном финансировании (№ 2)

*Еделькина А.А.* Маркетинговые стратегии управления крупным частным капиталом на мировом рынке (№ 2)

*Блинков М.А.* Выбор банком целевой аудитории как инструмента снижения риска потери деловой репутации (№ 3)

*Громов А.С.* Вопросы практического обслуживания электронного банкинга в части документооборота (№ 3)

*Белоглазова Г.Н., Давыдкин Ю.С.* Интеграция банковского и страхового бизнеса на российском

## **БАНКОВСКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ**

*Агаев Имран Гариб оглы* Мотивация труда как метод эффективного управления

персоналом в коммерческих банках Азербайджана (№ 1)

*Шелепов В.Г.* Совершенствование инструментальных методик управления надежностью банка (№ 3)

*Мешкова Е.И.* Модели оценки вероятности дефолта и их применение в банковской практике (№ 4)

*Шелепов В. Г.* Влияние компетенций персонала на обеспечение надежности и конкурентоспособности коммерческого банка (№ 7)

*Андреева Л.Ю., Лушкин С.А.* Роль кадрового менеджмента в комплексной системе оценки банковских рисков (№ 8)

*Буланов Ю.Н., Буланов В.Ю.* Материальное стимулирование и учет рисков при формировании фонда оплаты труда в банке (№ 8)

*Иванова О.Ю.* Факторы, влияющие на организацию системы внутреннего контроля в банковской группе (№ 9)

*Тимохина А.В.* Системный риск в контексте совершенствования регулирования финансового сектора (№ 10)

**ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ**

*Куликов Ю.В.* Ретроспективные скидки (премии, бонусы) и их налоговые последствия (№ 4)

**МЕНЕДЖМЕНТ**

*Ненахова Е.С.* Определение кредитной экспансии и возможные подходы к идентификации ее избыточности (№ 9)

**СТРАХОВАНИЕ**

*Щербаков В.В.* Субсидии и страхование в аграрном секторе: взаимосвязи и взаимозависимости (№ 9)

**INTERNATIONAL**

*Хуторова Н.А., Абдуллин Р.А.* Международный опыт использования инструментов экологического налогообложения

и рыночных механизмов регулирования воздействия на окружающую среду (№ 1)

*Траоре Абубакар Сидики* Развитие банковского сегмента регионального финансового рынка стран Западно-Африканского экономического и валютного союза (ЗАЭС) (№ 4)

*Мурадова П.В.* Вопросы внедрения и совершенствования корпоративного управления в банковской системе (№ 5)

**КОНФЕРЕНЦИИ**

*Дроздова Н.В., Старкова Н.А.* Глобализация образовательного пространства: теория, практика и методические аспекты (по итогам Международных научных конференций в ЯрГУ имени П.Г. Демидова) (№ 4)

*Ларионова И.В., Ольхова Р.Г.* Финансовое образование и проблемы современной банковской политики (Обзор заседания Круглого стола) (№ 7)

Продолжается подписка на ежемесячный научно-практический журнал

**«БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ»**

Издаётся с 1995 года

**ПОДПИСКУ МОЖНО ОФОРМИТЬ:**

► В редакции с любого месяца по заявке в произвольной форме по факсу, телефону, электронной почте;

► На почте: каталог «Роспечать» — подписной индекс 39369

► Через агентства:

- » Урал-Пресс (495)789-86-36/37
- » ООО «Ингер-Почта-2003» (495) 500-00-60
- » Агентство «Артос-ГАЛ» (495) 981-03-24

**В рубриках:**

самые обсуждаемые и актуальные вопросы финансовой политики:

- теория: деньги, кредит, банки
- банковский маркетинг и менеджмент
- финансовая и банковская аналитика
- прикладные исследования в области банковских услуг и технологий
- зарубежный опыт банковской деятельности
- очерки истории денег и денежного обращения
- высокий профессионализм авторского коллектива
- уравновешенный и объективный тон публикаций.

Журнал включен в Российский индекс цитирования. С июля 2007 года журнал включен в перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий ВАК.