

УДК 336.76

ЗАРЕГУЛИРОВАННОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННОЙ БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ТОРМОЖЕНИЕ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ ОТЕЧЕСТВЕННОЙ ЭКОНОМИКИ

Дадашева О. Ю., канд. экон. наук,

доцент кафедры «Банки и банковский менеджмент» Финансового университета при Правительстве Российской Федерации

E-mail: dadasheva-olga@yandex.ru

Аннотация. В статье рассмотрены проблемы инновационного развития экономики, место и роль инвестиционной банковской деятельности, подходы к оптимизации модели инвестиционной банковской деятельности, пути и способы ее отделения от деятельности коммерческих банков с застрахованными депозитами.

Ключевые слова: брокерско-дилерские компании, инвестиционные банки, коммерческие банки, модель инвестиционной банковской деятельности, деривативы.

REGULATED INVESTMENT BANKING AND BRAKING OF INNOVATIVE DEVELOPMENT OF THE NATIONAL ECONOMY

Dadasheva O.

Abstract. The article deals with problems of innovative development of the economy, the place and role of investment banking activities, approaches to optimization model of investment banking, ways and means of its separation from the activities of commercial banks with insured deposits.

Key words: automotive components industry, China, localization, subsidizing auto component sector, yuan, R&D expenditures, value chain.

Одной из основных проблем, требующих комплексного и оперативного решения, является замедление роста отечественной экономики, наблюдающееся на протяжении последних 6 лет. Если темпы роста ВВП в первые семь лет XXI века превышали 7%, то в указанный период они составили 1,7% (табл. 1).

Другой серьезной проблемой является структура отечественной экономики, отличающаяся превалированием сырьевых отраслей. Доходы от добычи, переработки и экспорта сырья, в первую очередь углеводородов, остаются

весьма существенными, что приводит к необходимости поиска путей и способов развития наукоемких и высокотехнологичных производств. Доля добавленной стоимости подобных производств в ВВП России в рассматриваемый период не росла, как видно из табл. 2.

Представляется, что изменить такое положение возможно посредством инвестирования в соответствующие отрасли, диверсифицировав источники инвестиций (табл. 3).

Как видно из таблицы, доля отечественного рынка капиталов, как источни-

Таблица 1

ВВП России в 2008-2013 годах (в % к предыдущему году)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Ср. годовые темпы роста в 2008-2013 гг.
ВВП	105,2	92,2	104,5	104,3	101,3		101,7

Источник. Доклад Министерства экономического развития РФ «Экономика России в 2008-2013 г.» [1].

Таблица 2

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
21,2	21,4	22,5	22,8	24,4	22,8	21,9	22,3	22,9

Источник. Данные Росстата.

ка финансирования инвестиций, незначительна - не превышает 12%. Развитие рынка капиталов признано его регулятором, широким кругом экономистов и участниками этого рынка приоритетной задачей. Однако организация инвестиционной банковской деятельности, рассматриваемой как посредничество на рынке капиталов, остается вопросом дискуссионным и требует дальнейшего изучения в институциональном и функциональном аспектах, также как и во-

прос об оптимальной на современном этапе модели инвестиционной банковской деятельности.

В качестве модели инвестиционной банковской деятельности предлагается рассматривать систему экономических отношений, возникающих в процессе посреднической деятельности на рынке капиталов. Элементами данной системы являются правила регулирования, финансовые институты, предоставляющие инвестиционные банковские услуги, по-

Таблица 3

Источники финансирования инвестиций в России

Источники финансирования	Удельный вес
Собственные средства предприятий	42%
В том числе: прибыль	17,9%
амортизация	20,4%
Бюджетные средства	18,9%
В том числе: федерального бюджета	9,8%
бюджета субъектов Федерации	8%
Иностранные инвестиции	19%
Кредиты банков	8%
Прочие	12,1%

Источник. Составлено по материалам статьи А. Г. Аганбеяна [2].

требители этих услуг, инфраструктура инвестиционной банковской деятельности, инструменты такой деятельности.

Инвестиционная банковская деятельность весьма разнообразна, и ее направления могут быть классифицированы различными способами. Классификация, представляющаяся наиболее соответствующей экономической природе инвестиционной банковской деятельности, а также имеющая практическую применимость при организации инвестиционной банковской деятельности в рамках финансового института, предлагающего комплексное обслуживание на рынке капиталов, дана в табл. 4.

В настоящее время различными видами инвестиционной банковской деятельности заняты финансовые посредники с разными регуляторными требованиями к размеру капитала, уровню ликвидности, порядку принятия рисков, а также правилами лицензирования. В частности, операциями на рын-

ке ценных бумаг заняты и коммерческие банки, имеющие банковскую лицензию, наиболее жесткие регуляторные требования, в том числе и в части полноты и периодичности отчетности, и брокерские компании с дифференцированными требованиями к капиталу и более слабыми надзором и регулированием. Операциями с производными финансовыми инструментами, переставшими быть исключительно инструментами хеджирования рисков и носящими спекулятивный характер, заняты различные компании. При этом после кризиса 2008 г. Банком России были введены правила для коммерческих банков по отражению на балансе требований и обязательств по таким операциям, которые не распространяются на других участников рынка. Формирование института торговых репозитариев, в которые должна направляться отчетность об операциях с деривативами в России, как и во всем мире, находится на на-

Таблица 4

Направления инвестиционной банковской деятельности

1	2	3
1. Операции на рынке ценных бумаг	2. Корпоративное финансирование	3. Проектное финансирование
1.1. Собственные операции банка	2.1. Консультирование в сфере слияний и поглощений	3.1. Выполнение функции консультанта
1.2. Дилерская деятельность	2.1.1. Подготовка стратегии слияния (поглощения)	3.2. Организация финансирования и управление займами
1.2.1. Выполнение функции маркет-мейкера	2.1.2. Поиск компании - кандидата на поглощение	
1.3. Доверительное управление	2.1.3. Представление интересов клиента на переговорах	
1.4. Брокерская деятельность	2.1.4. Консультирование по вопросам финансирования сделки по слиянию (поглощению)	
1.4.1. Покупка - продажа ценных бумаг по поручению клиентов	2.1.4. Предоставление услуг дилера - менеджера в тендерных предложениях	

Окончание табл. 4

1	2	3
1.4.2. Размещение ценных бумаг на организованном рынке	2.1.5. Подготовка заключения о справедливой цене сделки	
1.4.2.1. Организация публичного первичного и последующих размещений акций на организованном рынке	2.2. Частное размещение акций компании	
1.4.2.2. Организация выпуска облигаций	2.2.1. Оценка эффективности менеджмента, стратегии и планов компании, подготовка компании к размещению	
1.4.2.3. Секьюритизация активов	2.2.2. Подготовка и организация тендера среди нескольких инвесторов	
1.5. Конструирование производных финансовых инструментов и торговля ими	2.2.3. Разработка юридической и налоговой структуры размещения	
1.6. Конструирование структурных продуктов и торговля ими	2.2.4. Представление интересов клиента на переговорах с потенциальными инвесторами	
1.7. Другие операции на рынке ценных бумаг	2.2.5. Организация сделки	
	2.3. Привлечение стратегического инвестора	
	2.3.1. Оценка эффективности менеджмента, стратегии и планов компании	
	2.3.2. Анализ предложений инвесторов	
	2.3.3. Представление интересов клиента на переговорах с потенциальными инвесторами	
	2.3.4. Разработка юридической и налоговой структуры сделки	
	2.3.5. Подготовка долгосрочной прогнозной финансовой модели и заключения о стоимости компании	
	2.4. Прочие консультационные услуги	

Источник. Составлено автором.

чальной фазе. В настоящее время в эти инфраструктурные институты направляются отчеты только по сделкам РЕПО и валютный SWAP. Таким образом, решение проблемы прозрачности рынка деривативов может быть найдено только в будущем, а данный сектор справедливо относится большинством авторов к теневому банковскому бизнесу.

Различные регуляторные требования определили и отличия в рыночном поведении брокерско-дилерских компаний и коммерческих банков. Первые «брали на себя более высокие риски, финансируя инновационный сектор экономики... быстро растущие компании... выход их на финансовый рынок, процессы реструктуризации бизнеса, идущие через рынок корпоративного контроля» [3]. Я.М. Миркин отмечает, что более жестко регулируемые коммерческие банки имели преимущества «доступа к дешевой ликвидности», обладали большими ресурсами и капиталом [3]. Безусловно, границы между финансовыми институтами были размыты, однако на рынке при проведении аналогичных операций работали компании с разными правами и возможностями. Жесткое регулирование заставило банки вывести целый ряд инвестиционных банковских операций за баланс, структурировав их в отдельные юридические лица.

Для финансирования развития производства используются в качестве источника средств банковские кредиты, объемы которых ограничены капиталами кредиторов, регуляторными требованиями к ним, в первую очередь в части создания резервов на возможные потери по ссудам, а также средства, привлекаемые на рынке капиталов в форме долгового и долевого финансирования. При этом объемы отечественного рынка капиталов неспособны полностью покрыть потребности российских корпораций в долгосрочных ресурсах, что приводит к высокой зависимости

от международного рынка. До кризиса 2008 г. совокупный долг отечественных компаний превысил 500 млрд долл. США, что заставило государство принять широко известные меры по поддержке предприятий и рефинансированию долга. В ближайшие два года российские корпоративные заемщики должны вернуть или реструктурировать долг в форме еврооблигаций на сумму 112 млрд долл. США.

Представляется, что отечественная модель организации инвестиционной банковской деятельности может быть охарактеризована не только как промежуточная (в такой оценке сходится абсолютное большинство авторов), но и как неустойчивая, создающая условия для неравноправной конкуренции.

Финансовый кризис показал, что требуется решение двух основных задач:

укрепление и развитие отечественного финансового рынка, как важного источника инвестиционных ресурсов;

обеспечение устойчивости и надежности коммерческих банков, аккумулирующих вклады частных лиц и осуществляющих текущее обслуживание предприятий.

Решение первой задачи требует формирования группы сильных институциональных инвесторов, создания условий для развития частных инвестиций, развития финансовых посредников на рынке капиталов - инвестиционных банков. Для обеспечения устойчивости коммерческих банков необходимо снижение рисков этих финансовых институтов, проведение ими взвешенной политики в части управления и минимизации рисков с целью защиты интересов вкладчиков, неготовых принимать на себя риски рынка капиталов. Таким образом, возникает некоторое противоречие при решении указанных задач. В связи с этим целесообразным представляется рассмотрение путей и возможностей обеспечения инвестиционной банковской

деятельности от деятельности коммерческих банков, в первую очередь розничной.

Эта проблема решается регуляторами в США (Закон Додда-Франка и его составная часть - Правило Волкера), Европейском союзе (Проект закона Европейского союза о структурных мерах по повышению устойчивости кредитных организаций, опубликованный 14 января 2014 г.) посредством поиска мер, ограничивающих инвестиционную активность банков с застрахованными депозитами. Такие меры сводятся к ограничению операций с ценными бумагами за собственный счет, ограничению операций с деривативами потребностями страхования рисков банка, ограничению возможностей выставлять котировки при выполнении функций маркет-мейкера объемом клиентских заявок, введением лимита вложений банков и связанных с ними компаний в акции хедж-фондов и фондов прямых инвестиций.

Представляется, что в российских условиях целесообразно рассмотреть возможности не полного разделения деятельности коммерческих банков и инвестиционной деятельности, а обособления в рамках банковского холдинга.

Такое обособление даст возможность защитить интересы частных вкладчиков коммерческих банков, поставив заслон для направления привлеченных от них средств на рынок капиталов. Это возможно при введении норматива размера риска на группу связанных заемщиков, входящих в банковский холдинг кредитора, более жесткого, чем существующий в настоящее время норматив риска на одного заемщика (Н6). Кроме того, специализация компаний в рамках банковского холдинга может повысить качество предоставляемых услуг и сохранить преимущества единого бренда, а также возможности кросс-продаж.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Доклад Министерства экономического развития РФ «Экономика России в 2008-2013 г. [www.economy.krasnodar.ru/news/_files/Mineconom1_2014\(336\)/pdf](http://www.economy.krasnodar.ru/news/_files/Mineconom1_2014(336)/pdf).

2. Аганбегян А. Г. Инвестиционный кредит - главное звено в преодолении спада в социально-экономическом развитии России // Деньги и кредит. - 2014. - № 5. - С. 18.

3. Миркин Я. М. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски. - М.: КНОРУС, 2011. - С. 114-115.

Ведущий швейцарский банк понес максимальный убыток за шесть лет

Швейцарский банк Credit Suisse сообщил о самом большом квартальном убытке за последние шесть лет, сообщает BBC News. Чистые потери составили 700 млн швейцарских франков (780 млн долл. США). Годом ранее, для сравнения, прибыль кредитной организации составила чуть более миллиарда франков.

Столь существенные убытки были вызваны закрытием дела об уходе от налогов американских граждан, в результате которого Credit Suisse был вынужден заплатить 1,6 млрд франков. Общая сумма штрафа составляет 2,3 млрд франков. Убыток мог бы быть еще больше, если бы банк не добился определенных успехов в странах АТР, чем компенсировал неудачи на рынках Западной Европы.

Власти США в последнее время смогли успешно расследовать несколько дел о попытках европейских банков обойти американское законодательство. Так, в 2012 г. британская банковская группа HSBC заплатила 1,9 млрд долл. США за сотрудничество со странами, в отношении которых американцы ввели санкции. Последним крупным случаем стала история французского BNP Paribas. Кредитная организация, незаконно работавшая с Ираном, Кубой и Суданом, обязалась выплатить 8,9 млрд долл. Соединенным Штатам и уволить 13 своих сотрудников.