

Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«Южно-Уральский государственный университет»
(национальный исследовательский университет)
Высшая школа экономики и управления
Кафедра «Финансы, денежное обращение и кредит»

РАБОТА ПРОВЕРЕНА

Рецензент,
Заместитель руководителя
Дополнительного офиса № 8597/0293
Челябинское отделение ПАО Сбербанк
_____ Серафимова О.Н.
_____ 2017 г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Заведующий кафедрой,
д.э.н., профессор,
_____ И.А. Баев
_____ 2017 г.

«РАЗВИТИЕ МЕХАНИЗМА ПОВЫШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ
АКТИВНОСТИ РОССИЙСКИХ БАНКОВ»

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
ЮУрГУ – 38.04.01.2017.1561. ВКР

Руководитель,
к.э.н., доцент каф. ФДОиК
_____ Ю. В. Бутрина
« ____ » _____ 2017 г.

Автор,
студент группы ЭУ-375/3
_____ Т.В. Роп
« ____ » _____ 2017 г.

Нормоконтролер,
Ст. преподаватель каф. ФДОиК
_____ И.А. Бочкарева
« ____ » _____ 2017 г.

Челябинск 2017

АННОТАЦИЯ

Роп, Т.В. Развитие механизма повышения инвестиционной активности российских банков / Т.В. Роп – Челябинск: ЮУрГУ, ЭУ – 375/3, 2017. – 118 с., 11 ил., 9 табл., библиографический список – 85 наим.

Выпускная квалификационная работа выполнена с целью стимулирования и повышения инвестиционной активности российскими банками.

Объектом исследования выпускной квалифицированной работы являются российские и зарубежные банки, занимающиеся инвестиционно-банковской деятельностью.

Предмет исследования состоит в определении положения российских банков на рынке инвестиционно-банковских услуг и разработке предложений по развитию и стимулированию их деятельности.

В работе рассмотрена инвестиционная деятельность российских банков, а также опыт за рубежом; проведен анализ состав и структуры вложений российских банков в ценные бумаги, вложения в реальный сектор экономики. Разработаны рекомендации по совершенствованию и стимулированию инвестиционной деятельности банков в России и оценка экономической эффективности предложенных мероприятий.

В качестве исходного материала для анализа состава и структуры вложений российских банков в ценные бумаги, а также количество вложений в реальный сектор экономики использовались данные отчетности с сайта Центрального Банка России.

Выпускная квалификационная работа (магистерская работа) состоит из трех глав. В первой главе рассматриваются теоретические аспекты инвестиционной деятельности кредитных организаций, в особенности, нормативно-правовое регулирование в Российской Федерации данной деятельности, инвестиционная политика, а также дано авторское определение инвестиционной деятельности (активности) банков, сравниваются особенности инвестиционной активности в

России и за рубежом. Во второй главе приведен анализ состава и структуры вложения банков при инвестировании в РФ.

В третьей главе предлагаются механизмы стимулирования инвестиционной активности российских банков.

В работе решаются такие задачи как: рассмотрение теоретических аспектов инвестиционной активности, анализ состава и структуры сложений банками, разработка механизмов по стимулированию инвестиционной активности.

При написании работы использовалась экономическая литература отечественных и зарубежных авторов, раскрывающая принципы и методику инвестиционной деятельности (активности) банков.

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	7
1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ РАЗВИТИЯ БАНКОВСКОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РФ	12
1.1 Содержание банковской инвестиционной деятельности.....	12
1.2 Нормативно-правовое регулирование инвестиционной деятельности в Российской Федерации	25
1.3 Инвестиционная политика банков.....	33
2 ФОРМИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ ЭФФЕКТИВНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ РОССИЙСКИХ БАНКОВ.....	44
2.1 Мировая практика стимулирования инвестиционной активности банков	44
2.2 Анализ инвестиционной активности российских банков во взаимосвязи с инвестиционными потребностями страны	56
2.3 Пути повышения эффективности инвестиционной активности российских банков	71
3 НАПРАВЛЕНИЕ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ РОССИЙСКИХ БАНКОВ.....	81
3.1 Проблемы инвестиционной активности российских банков.....	81
3.2 Разработка механизмов стимулирования инвестиционной активности российских банков	96
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	109
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК	112

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность исследования определяется инвестиционной активностью банков и на сегодняшний день является одним из ключевых звеньев в экономической политике России, представляющая собой совокупность деятельности, определяющая структуру, объём и первоочередные направления, а также имеет стратегическое значение не только для определенного элемента банковского сектора, но и для страны в целом. Снижение динамического показателя инвестиционных процессов российских банков призывает российские банки к рациональному подходу в оптимизации инвестиционных ресурсов, формировании систем управления инвестиционной деятельностью, гармоничной и структурированной инвестиционной стратегии, которая целиком соответствует инвестиционным инициативам и приоритетам страны.

Банки как финансовые посредники являются важной составляющей экономики любой страны мира, при этом взаимодействие банков со своими клиентами происходит постоянно в различных формах.

Соответственно, необходимо подчеркнуть, что в настоящее время одной из приоритетных задач банков России заключается изучение и развитие инвестиционной активности.

Переход к новому этапу экономического развития, который включает, в том числе и повышение уровня и качества жизни населения, возможно реализовать только на основе высокоэффективной социально ориентированной рыночной системы хозяйствования, позволяющей полнее аккумулировать экономический потенциал России, обеспечить ее взаимодействие в качестве равноправного в мировую экономику. Достижение данной цели возможно при условии создания в стране более совершенной инфраструктуры всех видов сбережений в инвестиции. Следовательно, возрастает значение и роль российских банков, которые, занимая одно из центральных положений в рыночной системе, оказывают существенное воздействие на воспроизводственный процесс.

В связи с вышесказанным, существует необходимость разработки подходов в концепции к управлению инвестиционной деятельностью банков Российской Федерации, чтобы они были тождественны по отношению к модернизации инвестиционных процессов в российской экономике, что обуславливает актуальность данной темы.

Степень разработанности проблемы. В процессе выявления проблем инвестиционной деятельности банков, повышения роли банковского капитала в развитии экономики, а также ее развития посвящены труды отечественных и зарубежных исследователей: К.Т. Балабанова, В.И. Букато, А.Г. Ведева, В.М. Гранатурова, Ю.А. Данилова, В.Г. Зологогорова, Л.Л. Игониной, В.В. Киселева, А.Г. Куликова, О.И. Лаврушина, Ю.И. Львова, М.А. Рогова, Т.Н. Севрука, Л.Н. Турбина, Майкла Фукса и других ученых и специалистов. Используются работы классиков экономической науки: К.Маркса, А. Смита, Дж. Синки.

Отметим, что использование имеющихся научных разработок в целях обобщения и углубления теоретических и практических знаний наталкивается на ряд особенностей. Работы зарубежных ученых опираются на опыт высокоразвитого западного рынка, то есть на условия, которые в российской экономике только создаются. Исследования современных российских ученых, занимающихся проблемами банковских инвестиций в реальную экономику, представлены недостаточно широко. Связано это с тем, что банковская система России находится на стадии становления, сектор банковских инвестиций стал активно развиваться лишь недавно. Необходимо дальнейшее исследование обозначенной проблемы в условиях рыночной модернизации российской экономики на базе анализа теоретико-методологических основ формирования инвестиционного потенциала российского банковского сектора, его оптимального использования как фактора стабилизации и экономического роста.

Исследование особенностей развития банковской системы России, её составляющей позволило поставить вопрос о необходимости углубления теоретических представлений об инвестиционной активности российских банков, а также практическом применении зарубежного опыта в этой области. Нуждаются

в дальнейшей разработке вопросы анализа факторов, влияющих на инвестиционную деятельность банков как на макро-, так и на микроуровне.

Цель и задачи диссертационной работы. Целью диссертационного исследования является решение следующей научной задачи, имеющей существенное значение для экономической отрасли в целом: комплексное изучение инвестиционной активности банков, содержание понятия банковская инвестиционная деятельность, определение уровня развития и направлений совершенствования и стимулирования инвестиционной активности российских кредитных организаций, а также выявление проблем инвестиционной деятельности российских банков и путей их преодоления. Для достижения указанной цели в диссертации поставлены следующие задачи:

- дать определение сущности и содержания инвестиционной активности банков с целью их систематизации;

- рассмотреть влияние внешних факторов на инвестиционную активность российских банков в условиях макроэкономической нестабильности и пути ее совершенствования;

- разработать рекомендации, механизмы по стимулированию и развитию инвестиционной активности российских банков в условиях макроэкономической нестабильности.

Объектом исследования являются российские кредитные организации, занимающиеся инвестиционной банковской деятельностью.

Предмет исследования состоит в определении положения российских банков на рынке инвестиционно-банковских услуг и разработке предложений по развитию их деятельности.

Методологическая основа диссертационного исследования включает в себя методологию и инструментарий экономической теории и банковского дела, анализ, синтез и положения, содержащиеся в научных трудах отечественных и зарубежных экономистов.

При проведении исследования использован практический опыт работы соискателя в области методологии надзора за деятельностью российских банков,

мониторинга деятельности, правового статуса и финансового состояния участников рынков ММВБ, раскрытия информации и поддержания листинга публичной компании.

Информационно-эмпирической база исследования была сформирована на основе официальных данных банковских и аналитических порталов (анализ банков, сайт ЦБ), статьями экспертов и специалистов в области инвестиционной деятельности банков, аналитических обзоров и публикаций, монографических исследований отечественных и зарубежных ученых, публикаций в специализированных экономических изданиях и сети Интернет, материалы конференций, форумов, конгрессов.

Использованная эмпирическая база проанализирована с учетом современных законодательных и нормативно-правовых изменений, что обеспечило достоверность и обоснованность результатов, полученных в диссертационном исследовании.

Основные положения диссертации, выносимые на защиту.

1. Авторское определение понятия «инвестиционной деятельности (активности) банка», рекомендации по совершенствованию российского законодательства в области налогового законодательства и регулированию деятельности финансовых посредников, занимающихся инвестиционно-банковской деятельностью; классификация видов инвестиционно-банковской деятельности, специфических рисков и конфликтов интересов при ее осуществлении.

2. Анализ инвестиционной активности российских банков во взаимосвязи с инвестиционными потребностями страны, а также их вложений в ценные бумаги;

3. Разработка механизмов по стимулированию инвестиционной активности российских кредитных организаций.

Научная новизна результатов исследования в целом заключается в формировании комплекса теоретических положений и практических рекомендаций в недостаточно освещенной в российской и зарубежной экономической литературе осуществление банками посреднической

инвестиционной деятельности и выработке направлений ее совершенствования в условиях интегрированного финансового рынка.

Теоретическая и прикладная значимость результатов диссертационного исследования заключается в возможности применения его теоретических положений и внедрения методических разработок для стимулирования инвестиционной деятельности российских банков.

1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ РАЗВИТИЯ БАНКОВСКОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РФ

1.1 Содержание банковской инвестиционной деятельности

Инвестиционная активность банков на сегодняшний день является одним из ключевых звеньев в экономической политике России, представляющая собой совокупность деятельности, определяющая структуру, объём и первоочередные направления.

На сегодняшний день банки являются одной из важнейших составляющих частей банковской системы, и осуществляют деятельность как независимые экономические субъекты. Основными потребителями банковских продуктов являются как физические так и юридические лица.

Основополагающей целью существования банков во всем мире выражается в достижении максимальной прибыльности деятельности. Кредитные организации функционируют путем привлечения временно свободных ресурсов части населения и субъектов хозяйствования, с целью дальнейшего предоставления во временное пользование аккумулированных средств другим клиентам – физическим и юридическим лицам, имеющим соответствующие потребности.

Банк – это кредитная организация, которой предоставлено право привлекать денежные средства хозяйствующих субъектов и населения, размещать их от собственного имени и под собственный риск на условиях срочности, платности и возвратности, а также осуществлять расчетно-кассовые операции по поручениям клиентов [3, с.276].

Коммерческие банки в отличие от узкоспециализированных кредитных институтов предоставляют клиентам полный комплекс финансовых услуг. Виды операций коммерческих банков, которые осуществляются в процессе их деятельности:

- привлечение ресурсов;
- размещение аккумулированных ресурсов;

– предоставление других услуг клиентам, в частности, расчетного обслуживания [1, с.177].

Роли инвестиционной составляющей в деятельности банков, как основному источнику получения дохода, следует уделить особое внимание.

Инвестиции представляют собой вложение свободных денежных средств в различные отрасли экономики страны. Основная цель инвестиционной деятельности – достижение положительного финансового результата вложений, получение прибыли. Достижение максимального финансового результата является основным фактором, влияющим на выбор направления вложений в инвестиционной активности банков. В отношении банков понятие инвестиций следует определить, как направления вложений аккумулированных ресурсов (полный комплекс активных операций банка). Кроме того, специалистами выделяется срочная составляющая банковских инвестиций как совокупность операций, направленных на прибыльное вложение средств с обязательным соблюдением принципа срочности.

Экономическая сущность банковских инвестиций заключается в следующем. Согласно микроэкономическим понятиям инвестиционная активность представляет собой процесс срочного размещения привлеченных ресурсов банком – инвестором в покупку финансовых активов с целью получения позитивного финансового результата [4, с.659].

С макроэкономической точки зрения, банки выступают в роли финансовых посредников, деятельность которых направлена на удовлетворение спроса различных субъектов хозяйствования в инвестиционных ресурсах. Рыночная экономика предполагает существование потребности хозяйствующих субъектов в дополнительных денежных вливаниях, а банковская деятельность предоставляет возможность преобразования накоплений в инвестиции.

Большинство авторов дают разные определения инвестиционной деятельности банка, при этом, по мнению большинства банки вкладывают денежные средства преимущественно в ценные бумаги или оказывают услуги по совершению

операций на фондовом рынке (таблица 1). Однако, мы считаем, что инвестиционную деятельность банков нужно освещать шире.

Рассмотрим мнения исследователей и сформулируем собственное мнение автора о понятии инвестиционная деятельность или инвестиционная активность.

В частности, А.Н. Буренин понимает под инвестиционным банком объемистую брокерскую компанию, которая помогает эмитенту выпустить, а далее и разместить ценные бумаги [5]. При этом он солидарен О. Ю. Свиридову, поясняя главное отличие коммерческого банка от инвестиционного, – коммерческие банки, выдают кредиты, привлекая денежные средства на депозиты, а инвестиционные кредитов не выдают.

Сегодня в законодательстве не проводится явное разграничение на рынке ценных бумаг между деятельностью инвестиционного и коммерческих банков. В связи с этим последние также могут осуществлять функции инвестиционного банка.

Таблица 1 – Определение инвестиционной деятельности банка

Автор	Определение
Г.Г. Коробова	вложения денежных и иных резервов банка в ценные бумаги, недвижимость, уставные фонды предприятий и иные объекты вложений, рыночная стоимость которых способна расти и приносить банку доход в форме процентов, дивидендов, прибыли от перепродажи [17]
Н.Н. Симонянц	деятельность универсальных и специализированных банков на финансирование инвестиционных проектов на кредитной и долевого основе, на организацию эмиссии и размещения ценных бумаг на первичном рынке, на управление активами и инвестиционными компаниями, на совершение сделок с недвижимостью, на консалтинго-аналитическую деятельность, на проведение брокерско-дилерских операций [24]
С.Н. Кружев	деятельность банка целью, которой является получение прибыли и других выгод путем проведения инвестиционных банковских операций, а также оказания инвестиционных и других банковских услуг клиентам, конкретным воплощением которых является создание и реализация инвестиционного банковского продукта различной сложности и наполнения [29]

Окончание таблицы 1

В.В. Ковалев	помощь в осуществлении первичного размещения финансовых обязательств, консультирование эмитентов по всем аспектам выпуска и размещения ценных бумаг, составление проспекта эмиссии и т.д. [31]
О.И. Лаврушин	операции по вложению кредитной организацией своих средств в ценные бумаги и паи небанковских структур в целях совместной коммерческой деятельности [35]

Проанализировав определения авторов, выявлено, что большая часть исследователей утверждает, что инвестиционная деятельность банков представляет собой совокупность операций, иначе говоря, в чистом виде не рассматривается.

Сформулируем авторское определение инвестиционной деятельности (активности) банка. По мнению автора, инвестиционная деятельность банка – это регулируемая деятельность кредитной организации, направленная на вложения денежных средств в ценные бумаги, доленое участие, кредитование, финансирование инвестиционных проектов с целью получения прибыли, диверсификации рисков и имеющихся финансовых ресурсов.

Структура банковских ресурсов выделяется большой многообразностью, что находит свои подтверждения в специфических особенностях деятельности каждого банка по отдельности (например, проводимая политика и преследуемые цели, количество привлеченных клиентов, региональные условия и т. п.). Так О. Ю. Свиридов считает, что ресурсы инвестиционных банков формируются в основном за счет привлеченных средств, полученных путем размещения банками своих ценных бумаг (акций и облигаций). В этом заключается особенность пассивных операций инвестиционных банков, которые, в отличие от коммерческих банков, не могут использовать краткосрочные и среднесрочные депозиты [6, с. 45].

Исследователь О.В. Ломатидзе и другие указывают, что именно проведение операций на рынке ценных бумаг становится единственным фактором инвестиционных банков при осуществлении инвестиционной

деятельности [7, с.120]. Следовательно, мы можем выделить группу инвестиционных банков, к которым может быть отнесена деятельность таких банков:

- оказывающих услуги при купле-продаже ценных бумаг в роли агентов;
- содействующих при таких процессах как слияние и поглощение;
- осуществляющие брокерские и дилерские операции на рынке ценных бумаг;
- оказывающие услуги андеррайтера.

На сегодняшний день самыми популярными считаются инвестиции в недвижимость, депозиты и вклады в банках, валюта, ценные бумаги и в товары, торгуемые на фондовых рынках, например, в нефть, золото, зерновые и т.д. Инвестор может напрямую приобрести товары, объект недвижимости, валюту, основать бизнес или просто купить ценные бумаги, которые точно также будут приносить доход своему владельцу (рисунок 1).

В гражданском кодексе Российской Федерации в статьях 143 и 912 перечисляются виды документов, которые можно отнести к ценным бумагам:

- государственные облигации;
- облигации;
- векселя;
- чеки;
- депозитные сертификаты;
- сберегательные сертификаты;
- банковские сберегательные книжки на предъявителя;
- акции;
- двойные складские свидетельства;
- складские свидетельства как части двойных свидетельств;
- варранты как части двойных свидетельств;
- простые складские свидетельства;
- закладная;
- инвестиционный пай [8].

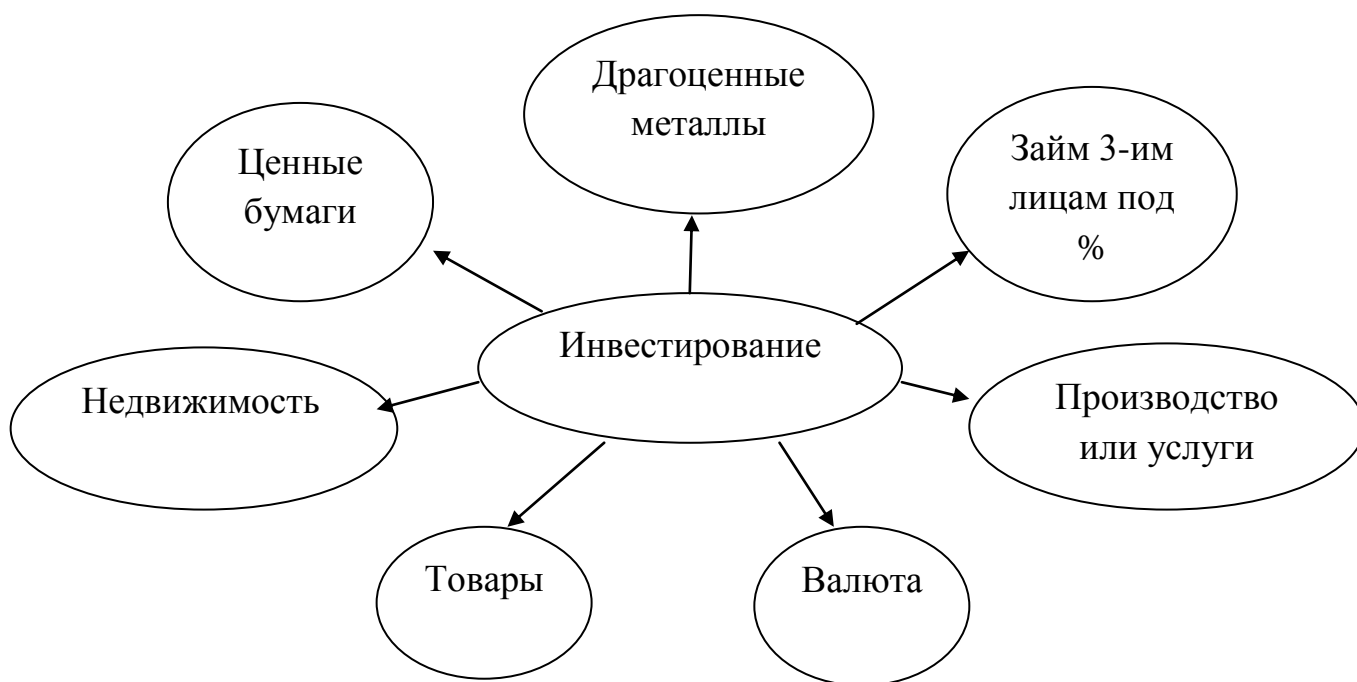


Рисунок 1 – Виды инвестирования [9]

Поскольку инвестиционный процесс связан с долгосрочными вложениями экономических ресурсов для создания и получения выгоды в будущем, то сущность этих вложений заключается в преобразовании собственных и заемных средств инвестора в активы, которые при их использовании создадут новую стоимость.

Перечислим основные направления участия банков в инвестиционном процессе:

- предоставление кредитов инвестиционного характера (инвестиционные кредиты и проектное финансирование);
- вложения в ценные бумаги, паи, долевые участия (как за счет банка, так и по поручению клиента).

Эти направления тесно связаны друг с другом. Мобилизуя капиталы, сбережения населения, другие свободные денежные средства, банки формируют свои ресурсы с целью их прибыльного использования. Объем и структура операций по аккумулярованию средств – основные факторы воздействия на

состояние кредитных и инвестиционных портфелей банков, возможности их инвестиционной деятельности.

Банковские инвестиции имеют собственное экономическое содержание. Инвестиционную активность в микроэкономическом аспекте – с точки зрения банка как экономического субъекта – можно рассматривать как деятельность, в процессе которой он выступает в качестве инвестора, вкладывая свои ресурсы на срок в создание или приобретение реальных и покупку финансовых активов для извлечения прямых и косвенных доходов [11].

Вместе с тем инвестиционная деятельность банков имеет и иной аспект, связанный с осуществлением их макроэкономической роли как финансовых посредников. В этом качестве банки помогают удовлетворить потребность хозяйствующих субъектов в инвестициях. Спрос на них в условиях рыночной экономики возникает в денежно-кредитной форме. Кроме того, банки дают возможность превратить сбережения и накопления в инвестиции.

Таким образом, инвестиционная деятельность (активность) кредитных учреждений имеет двойственную природу. С одной стороны ее можно рассматривать со стороны экономического субъекта (банка), она нацелена на увеличение его доходов. Эффект инвестиционной деятельности в макроэкономическом аспекте заключается в достижении прироста общественного капитала.

Необходимо подчеркнуть, что инвестиции имеют отличительные черты, от классического банковского кредита:

- кредит предполагает использование средств банка в течение сравнительно небольшого периода времени при условии возврата их к установленному сроку с выплатой ссудного процента. Инвестиции предполагают использование средств в течение длительного времени (не всегда этот период определен);

- при кредитовании инициатором сделки выступает заемщик. При инвестиционных операциях инициатива принадлежит банку, стремящемуся приобрести активы на рынке ценных бумаг;

– в кредитных сделках банк один из главных и немногих кредиторов, при вложении средств в ценные бумаги банк один из многих других инвесторов;

– кредитование предусматривает личные отношения и тесный контакт между заемщиком и кредитором. Инвестирование представляет собой обезличенную сделку [10].

К основным направлениям инвестиционной активности российских банков можно отнести:

– проведение операций, связанных с государственными инвестиционными ресурсами;

– осуществление инвестиций за счет собственных средств;

– участие в инвестициях в составе финансово-промышленных групп;

– трастовое управление ресурсами (в основном внебюджетными фондами);

– привлечение западных инвестиционных ресурсов.

Банки используют следующие инструменты для осуществления инвестиций: простые и привилегированные акции; облигации; государственные долговые обязательства; депозитные сертификаты; векселя и пр. [14].

В таблице 2 проведен анализ инструментов инвестиционной деятельности банка по ряду показателей, которые имеют непосредственное значение для формирования банковского портфеля инвестиций.

Таблица 2 – Сравнительная характеристика инструментов инвестиционной деятельности [21]

Инструменты	Риск изменения стоимости	Срок	Ликвидность
Акции	Высокий	Долгосрочный	Средняя – низкая
Облигации	Очень высокий	Долгосрочный	Средняя – низкая
Государственные ценные бумаги	Незначительный	Краткосрочный– Среднесрочный	Высокая – средняя
Проекты	Средний – высокий	Долгосрочный	Низкая – средняя

Так, например, для банков – инвесторов главным положительным фактором размещения свободных денежных средств в облигации является возможность

получения дополнительного дохода по дисконтным бумагам в размере скидки, а по купонным бумагам еще и дополнительного дохода в виде купонных выплат [13].

Банковские инвестиционные вложения можно разделить на следующие группы:

– в соответствии с объектом вложения средств логично выделить вложения в реальные экономические активы (реальные инвестиции) и вложения в финансовые активы (финансовые инвестиции). Банковские инвестиции могут быть также дифференцированы и по более частным объектам: вложения в инвестиционные кредиты, срочные депозиты, паи и долевые участия, в ценные бумаги, недвижимость, драгоценные металлы и камни, предметы коллекционирования, имущественные и интеллектуальные права и др.;

– в зависимости от цели вложений банковские инвестиции могут быть прямыми, направленными на обеспечение непосредственного управления объектом инвестирования, и портфельные, не преследующие цели прямого управления инвестиционным объектом, а осуществляемые в расчете на получение дохода в виде потока процентов и дивидендов или вследствие возрастания рыночной стоимости активов;

– по назначению вложений можно выделить инвестиции в создание и развитие предприятий и организаций и инвестиции, не связанные с участием банков в хозяйственной деятельности;

– по источникам средств для инвестирования различают собственные инвестиции банка, совершаемые за его собственный счет (дилерские операции), и клиентские, осуществляемые банком за счет и по поручению своих клиентов (брокерские операции);

– по срокам вложений инвестиции могут быть краткосрочными (до одного года), среднесрочными (до трех лет) и долгосрочными (свыше трех лет) [12].

Соответственно, мы можем выделить следующие цели инвестиционной банковской активности российских банков:

– диверсификация портфеля. Уравновешивание кредитного риска;

- обеспечение устойчивости финансового положения за счет получения новых источников дохода от ценных бумаг;
- поддержание банковской ликвидности. Ценные бумаги можно не только выгодно перепродать, но и предоставить в залог для привлечения реальных денежных средств;
- повышение качества активов за счет вложений в высоколиквидные ценные бумаги;
- обеспечение защиты от внешних факторов, включая неблагоприятные изменения в геополитическом положении, изменения законодательства.

Доходность инвестиционной деятельности банков зависит от ряда экономических факторов и организационных условий, среди которых определяющая роль принадлежит таким, как:

- стабильно развивающаяся экономика государства;
- наличие различных форм собственности в сфере производства и услуг, включая сферу банковской деятельности с преобладанием частной и акционерной форм собственности;
- отлаженная и четко функционирующая структура финансово-кредитной системы;
- наличие развитого и цивилизованного рынка ценных бумаг;
- наличие рыночных институтов ценных бумаг (инвестиционные компании, фонды и др.);
- отлаженная система законодательных актов и положений, регулирующих порядок выпуска и обращения ценных бумаг и деятельность самих участников рынка ценных бумаг, используемых в практике международной инвестиционной деятельности банков;
- наличие и подготовка высококвалифицированных специалистов и предпринимателей инвестиционной сферы деятельности и рынка ценных бумаг и др. [29].

Доходность ценных бумаг отдельных классов и видов зависит от рыночной стоимости портфеля инвестиций, которая, в свою очередь, колеблется в

зависимости от изменения процентных ставок по облигациям и сертификатам, учетных процентов, процентов по векселям, дивидендов по акциям и соответственно спроса и предложения на эти бумаги на рынке ценных бумаг. Основная цель управления инвестициями состоит в получении максимума дохода при данном уровне риска или минимизация риска при данном уровне дохода. Доход от инвестиционного портфеля складывается из следующих компонентов:

- поступления в форме процентных платежей;
- доход от повышения капитальной стоимости бумаг, находящихся в портфеле банка;
- комиссия за оказание инвестиционных услуг – спред (разница между курсами покупок и продаж при дилерских операциях).

Существуют следующие основные виды риска по инвестициям:

- кредитный риск;
- риск изменения курса;
- риск несбалансированной ликвидности;
- риск досрочного отзыва;
- деловой риск [30].

Кредитный риск состоит в том, что погашение основного долга и процентов по ценной бумаге не будет осуществлено в надлежащее время. Оценку кредитного риска по различным видам и отдельным выпускам ценных бумаг дают специализированные агентства. Они присваивают бумагам рейтинг, позволяющий судить о вероятности своевременного погашения обязательств. Кредитный риск связан с уменьшением финансовых возможностей эмитента ценных бумаг, когда он оказывается не в состоянии выполнить свои финансовые обязательства, а также с обязательствами и способностями правительства государства или его учреждений погашать долги по сделанным им у населения займам, в частности, по выпускаемым правительством облигациям общего характера. Ценные бумаги государства считаются свободными от кредитного риска благодаря устойчивости экономики, откуда правительство черпает средства для погашения своих долгов и обязательств перед кредиторами в лице населения и финансово-кредитных

коммерческих организаций. Банки, как правило, ограничиваются покупкой ценных бумаг инвестиционного уровня.

Риск изменения курса ценных бумаг. Этот риск связан с обратной зависимостью между нормой процента и курсом твердопроцентных ценных бумаг: при росте процентных ставок курсовая стоимость бумаг снижается и наоборот. Это порождает большие проблемы для инвестиционных отделов банков, так как при смене экономической конъюнктуры часто возникает необходимость в мобилизации ликвидности и приходится продавать ценные бумаги в убыток. Рост процентных ставок снижает рыночную цену ранее эмитированных ценных бумаг, причем выпуски с максимальными сроками погашения обычно претерпевают наибольшее падение цены. Более того, периоды роста процентных ставок обычно отмечены нарастанием спроса на кредиты. А поскольку главным приоритетом банка является выдача кредита, многие ценные бумаги должны быть распроданы в целях получения наличности для предоставления ссуд. Банк купивший ценные бумаги в условиях падения спроса на кредит и относительно низких процентных ставок, т.е. по высокой курсовой стоимости, вынужден продать их при возросших процентных ставках и падении курсовой стоимости бумаг. На балансе банка возникают отрицательные курсовые разницы, которые уменьшают прибыль. Как правило, рыночная стоимость ценных бумаг и доходы банка от них находятся в обратной зависимости: когда цены на бумаги низки – доходы от них высокие и наоборот. Поэтому инвесторы, покупая ценные бумаги в период низких процентных и других ставок, рискуют столкнуться с фактом уменьшения рыночной стоимости ценных бумаг в случае повышения по ним ставок. Однако при снижении процентных ставок произойдет приращение рыночной стоимости ценных бумаг. Следовательно, повышение процентных ставок на ценные бумаги имеет как положительную, так и отрицательную стороны.

Противоречие между ликвидностью и прибыльностью и определяет инвестиционный риск, который рассматривается в инвестиционной деятельности банка как дисперсия вероятных вариантов получения доходов с минимальным

ущербом, обеспечивая ликвидность банка в целом. Банки всегда должны учитывать возможность того, что им потребуется продавать инвестиционные ценные бумаги до их погашения. В связи с этим возникает вопрос о ширине и глубине соответствующего вторичного рынка данного вида ценных бумаг. Готовность руководителей банка жертвовать ликвидностью ради прибыли и наоборот означает осознанно идти на больший или меньший инвестиционный риск, с учетом всех его факторов.

Риск досрочного отзыва ценных бумаг. Многие корпорации и некоторые органы власти, эмитирующие инвестиционные ценные бумаги, оставляют за собой право досрочного отзыва этих инструментов и их погашения. Такое погашение разрешается, если прошел минимально допустимый срок и если рыночная цена облигации не ниже начальной ее курсовой стоимости. Так как подобные «отзывы» обычно происходят после снижения рыночных процентных ставок (когда заемщик может выпустить новые ценные бумаги, сопряженные с меньшими процентными издержками), банк сталкивается с риском потерь дохода, поскольку он должен реинвестировать возвращенные средства по более низким процентным ставкам, сложившимся на текущий момент. Банки обычно стараются минимизировать этот риск отзыва, приобретая облигации, отзыв которых не может быть произведен в течение нескольких лет, или просто избегая покупки ценных бумаг с возможностью отзыва

Деловой риск. Все банки сталкиваются со значительным риском того, что рыночная экономика, которую они обслуживают, может прийти в упадок со снижением объемов продаж, а также ростом банкротства и безработицы. Эти неблагоприятные явления именуется деловым риском. Они очень быстро отражаются на кредитном портфеле банка, где по мере роста финансовых затруднений заемщиков увеличивается объем невозвращенных займов. Поскольку вероятность делового риска достаточно высока, многие банки чтобы компенсировать воздействие риска кредитного портфеля, в значительной мере опираются на ценные бумаги других регионов.

Рыночный риск обусловлен тем, что в связи с непредвиденными изменениями на рынке ценных бумаг или в экономике ценность отдельных видов бумаг в качестве объекта инвестиционных вложений банка может быть частично утрачена, так что их продажа станет возможной лишь с большой скидкой в цене [30].

Таким образом, в результате исследования литературы, сформулировано авторское определение инвестиционной деятельности (активности) банка. По мнению автора, инвестиционная деятельность банка – это регулируемая деятельность кредитной организации Центральным Банком, направленная на вложения денежных средств в ценные бумаги, долевое участие, кредитование, финансирование инвестиционных проектов с целью получения прибыли, диверсификации рисков и имеющихся финансовых ресурсов.

1.2 Нормативно-правовое регулирование инвестиционной деятельности в Российской Федерации

Основной нормативно-правовой базой регулирующей инвестиционную деятельность в России, являются следующие законы: Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» [25], а также Федеральный закон от 9 июля 1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» [20].

Существенное значение для чистоты отношений, складывающихся в инвестиционной сфере, имеет Федеральный закон от 7 августа 2001 г. 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» (с изм. и доп. от 01.09.2016 г.).

Формы инвестиций чрезвычайно разнообразны, законодательство, которое оказывает влияние на их развитие, контролирует и направляет порядок привлечения отечественных и иностранных инвестиций, включает:

- 1) корпоративные нормативные акты;

- 2) законодательство об иностранных инвестициях (№ 160–ФЗ) [20];
- 3) о рынке ценных бумаг (№ 39–ФЗ) [21];
- 4) о банковской деятельности (№ 395–1–ФЗ) [22];
- 5) бюджетное законодательство (№ 145–ФЗ) [23];
- 6) налоговое (№ 146–ФЗ) [24].

Каждый из них мы будем исследовать отдельно.

Одним из основных субъектов инвестиционной деятельности в современных условиях является банк, реализующий все направления размещения финансовых ресурсов банка, представляющие собой активные банковские операции и размещение денежных средств на определенный срок (срочные операции). И в том, и в другом случае банки преследуют цель получения дохода.

Формы инвестиционной деятельности банков можно классифицировать на основе общих критериев систематизации форм и видов инвестиций (рис. 2), необходимо отметить, что имеются некоторые особенности вследствие специфики банковской деятельности.

Другим нормативным документом является Федеральный закон «О рынке ценных бумаг». Данным законом определяются направления инвестиционной деятельности российских банков.

Так, наличие у банка лицензии на осуществление брокерской и дилерской деятельности позволяет ему совершать операции купли-продажи ценных бумаг в интересах клиентов; имея лицензию на доверительное управление банк получает право осуществления за определенное вознаграждение доверительного управления, как ценными бумагами, так и денежными средствами своих вкладчиков, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги [21].

Федеральный закон «О защите прав и законных интересов на рынке ценных бумаг» устанавливает условия предоставления банком услуг инвесторам, не являющимся профессиональными участниками; требования, предъявляемые к банкам, предоставляющим услуги на рынке ценных бумаг; условия размещения эмиссионных ценных бумаг среди неограниченного круга инвесторов на рынке ценных бумаг; меры по защите прав и законных интересов инвесторов на рынке

ценных бумаг, а также ответственность эмитентов и иных лиц за нарушение этих прав и интересов [26]. На сегодняшний день в нашей стране в соответствии с действующим законодательством не проводится разграничение банков на коммерческие и инвестиционные (отметим, что в зарубежной практике инвестиционные банки осуществляют долгосрочные финансовые вложения в реальный сектор экономики, проводят операции с ценными бумагами, как за свой счет, так и за счет средств клиента, т.е. по его поручению). Именно поэтому российские банки представляют собой универсальные кредитные организации, которым предоставляются возможности самостоятельного выбора приоритетных направлений деятельности.

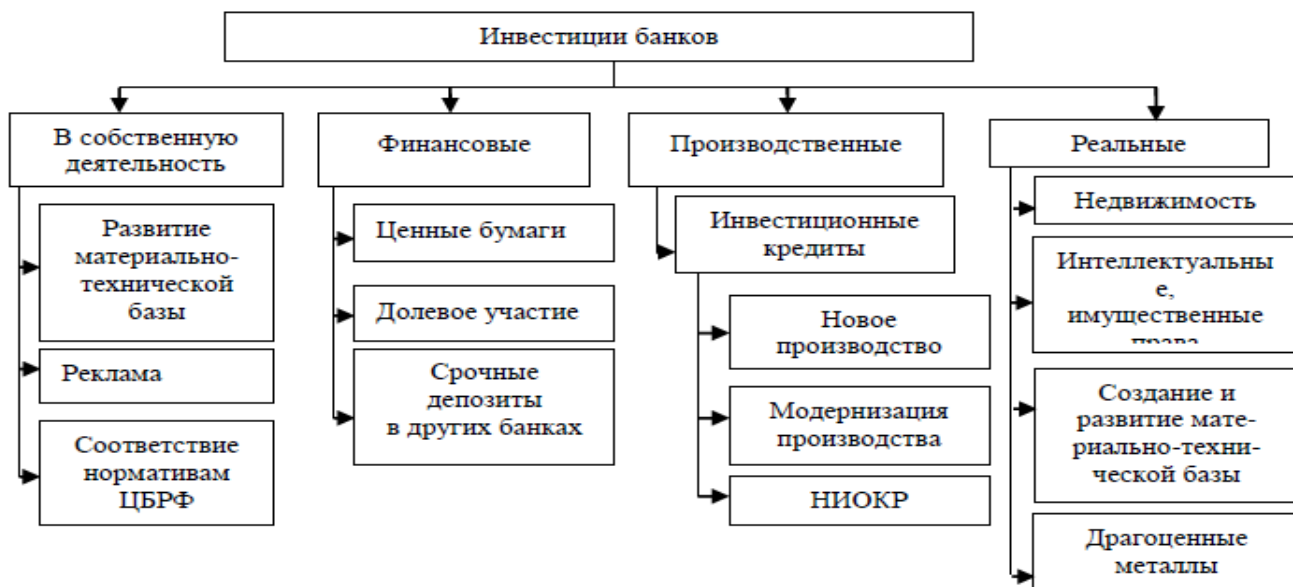


Рисунок 2 – Классификация форм инвестиционной деятельности банков

Однако законодательством Российской Федерации установлен строгий контроль и жесткое регулирование банковской, в том числе, инвестиционной деятельности. Так, Центральным Банком (Банком России) установлены обязательные требования к величине уставного капитала банков, к величине собственного капитала, который должен соответствовать контрольным значениям норматива Н1. Кроме того, Банк России рядом нормативов ограничивает инвестиционные возможности значительного количества кредитных организаций на рынке ценных бумаг.

Ограничивающими инвестиционную деятельность банков являются и установление Банком России значения показателя Н12, регламентирующего норматив использования собственного банковского капитала для приобретения акций других юридических лиц и требования Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР России), предъявляемые к кредитным организациям, претендующим на получение лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг [27].

Таким образом, в современных условиях осуществление инвестиций нельзя рассматривать как «произвольную» форму деятельности банка в том понимании, что банк может осуществлять или не осуществлять подобного рода операции. Отсутствие инвестиций неминуемо приводит к потерям конкурентных позиций банка как финансового посредника. Соответственно, все возможные инвестиции можно разбить на две основные группы:

- пассивные инвестиции, т.е. такие, которые обеспечивают в лучшем случае не ухудшение показателей средней прибыльности вложений в различного рода проекты по банку или по рынку финансовых услуг в общем;

- активные инвестиции, т.е. такие, которые обеспечивают повышение конкурентоспособности банка и его прибыльности по сравнению с ранее достигнутыми результатами, за счёт инвестиций в сферу новых технологий, организации финансирования выпуска пользующихся спросом новых товарных групп посредством целевых инвестиций.

Отметим, что банки при размещении средств, акцентируют внимание исключительно на прибыльности и ликвидности, в таких условиях неизбежен переход денежных средств в сферу обращения, а также осуществление спекулятивных операций на фондовом и валютном рынках, в ущерб более трудоемкой и часто менее прибыльной работе с реальным сектором экономики. Таким образом, мы выявили причину меньшей инвестиционной активности с реальным сектором.

В соответствии со ст.1 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений» под инвестициями понимается

денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта. А под инвестиционной деятельностью – вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта [25].

Главными задачами создания такого закона стали:

- определение юридических и экономических аспектов инвестирования, осуществляемого в форме капитальных вложений;
- способствование защите прав, активов и предоставление гарантий всем участникам инвестиционного процесса.

Общие положения закона состоят из пяти статей, которые освещают все аспекты инвестирования в форме капитальных вложений. В первой статье 39-ФЗ поданы базовые понятия, связанные с инвестированием.

Вторая статья представляет информацию о сфере распространения закона и о том, на какие операции он не распространяется.

Третья статья даёт чёткую информацию о том, кого можно отнести к объектам инвестиционной деятельности, связанной с капитальными вложениями. Также освещается информация о том, в каких случаях капитальное инвестирование считается запрещённой операцией.

Классификация субъектов инвестирования подана в четвёртом разделе. Здесь освещается информация о том, кого можно считать инвестором, заказчиком, подрядчиком и пользователем объектов капитальных инвестиций.

Пятая статья посвящена особенностям капитального инвестирования, осуществляемого нерезидентами [25].

Следующий закон об инвестиционной деятельности применяется в экономических отношениях, возникших в результате осуществления инвестиционных операций зарубежными экономическими субъектами – «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации», который является основной нормативно-правовой базой регулирующей инвестиционную деятельность в

России. Он создан с целью определения особенностей деятельности, осуществляемой в пределах России инвесторами-нерезидентами. Данный закон определяет: основные гарантии прав иностранных инвесторов на инвестиции и получаемые от них прибыль и доход, а также условия предпринимательской деятельности иностранных инвесторов на территории товаров, перемещаемых через таможенную границу Российской Федерации. Одно из главных положений закона является обеспечение стабильных условий деятельности иностранных инвесторов и соблюдение правового режима иностранных инвестиций в России в соответствии с нормами международного права и международной практики инвестиционного сотрудничества. В соответствии со ст. 4 Федерального закона «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» правовой режим деятельности иностранных инвесторов не может быть менее благоприятным, чем режим, предоставленный российским инвесторам [20].

Закон выполняет следующие функции:

1. способствует поступлению иностранного капитала в экономику России;
2. способствует эффективному использованию инноваций и технологий, поступивших из зарубежья;
3. предоставление гарантий нерезидентам, осуществляющим инвестиционные операции на территории Российской Федерации;
4. способствование соблюдению норм международного инвестиционного права.

Закон об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемых нерезидентами, не применяется в регулировании операций вкладывания капитала в развитие финансовых посредников и организаций, относящихся к гуманитарной сфере, зарегистрированных на территории России. Закон не применяется на деятельность субъектов, зарегистрированных на территории с особыми экономическими условиями.

Рассмотрим положения закона об иностранных инвестициях, являющиеся гарантиями для иностранцев, которые планируют инвестировать средства в Российскую Федерацию.

1. Возможность использования разных форм осуществления инвестирования на территории государства, а именно любые формы, которые прямо не запрещены действующим законодательством.

2. Возможность перехода комплекса прав и обязанностей от одного субъекта к другому. При условии следования положениям, закрепленным в договоре, иностранный инвестор вправе использовать уступку права требования (цессию) или перевести существующий собственный долг. Также возможно выполнение данных действий по решению национального суда или в соответствии с другими условиями, закрепленными гражданским законодательством.

3. Возможность компенсации имущества или его стоимости в случае национализации или реквизиции. Законодателем закрепляется невозможность принудительно изъять имущество у иностранного инвестора, кроме тех пунктов, которые предусмотрены законодательством.

4. Гарантии от негативных изменений в действующем законодательстве для частного инвестора. Реализация инвестиционного проекта возможна только в случае стабильности всех существенных условий. В законе закреплены положения, которые дают право иностранному инвестору пользоваться благоприятным законодательством в течение всего срока окупаемости проекта капиталовложения (в течение семи лет). Другими словами, инвестор в течение 7 лет может не беспокоиться о том, что новое законодательство разрушит инвестиционный проект.

5. Возможность использования полученных доходов на территории государства, а также возможность перевода денежных сумм за пределы государства. Статья 11 обозначенного закона предусматривает возможность вывода всех возможных денежных сумм, а также возможность их оборота внутри страны для дальнейшего реинвестирования.

6. Возможность вывоза за пределы государства не только денежных средств, но также собственных разработок, документации, а также возможной информации на любом носителе учитывая первоначальный ввоз данной информации в качестве инвестиционного объекта.

7. Возможность покупки различных бумаг и акций. Иностранным инвесторам дается возможность приобретения любых ценных бумаг.

8. Возможность иностранного инвестора совершать приватизацию имущества. Инвестор может выкупать акции и права на владения государственной собственности, путем покупки долей (пропорциональных вкладов) в уставном капитале.

9. Возможность приобретения любого недвижимого имущества. Инвестор может приобрести любую недвижимость, которую считает необходимой и нужной для себя [20].

Проанализировав вышеизложенную информацию, можно сделать вывод, что на сегодняшний день иностранным инвесторам предоставляются широкие права и возможности на российском рынке, а действующее законодательство, даже с учетом коллизий и несовершенства в некоторых вопросах инвестирования, создает благоприятные условия для иностранных инвесторов. Учитывая этот фактор, приняты нормативно-правовые акты, которые стали основными, а также выработаны специальные механизмы, которые представляют собой специальное государственное регулирование иностранных инвестиций.

В российском законодательстве имеются изъятия как стимулирующего, так и ограничительного характера. Изъятия ограничительного характера преследуют цели защиты основ конституционного строя, нравственности, здоровья, прав и законных интересов других лиц, обеспечения обороны и безопасности страны. Изъятия же стимулирующего характера в виде льгот для иностранных инвесторов установлены в интересах социально-экономического развития товаров, перемещаемых через таможенную границу Российской Федерации. Однако в Федеральном законе «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» продекларированы все основные гарантии иностранным инвесторам, в том числе: от изменения законодательства, от национализации, экспроприации и реквизиции; от запрета на перевод доходов в валюте; от отказа в обеспечении судебной защиты при возникновении инвестиционного спора [15].

Таким образом, обозначим, что иностранные инвесторы и отношения с ними играют огромную роль в экономики России. Ведь даже на сайте Центрального Банка РФ существует контакты лица, которое ответственно за общение с иностранными инвесторами, что говорит о большой значимости в экономику [28].

Следует отметить, что регулирование инвестиционной деятельности в России ведется в двух основных направлениях: регулирование поступления иностранных инвестиций в экономику в форме, наиболее предпочтительной для экономики, и контроль вывоза капитала из страны.

Однако если говорить о задачах государства в данной сфере деятельности, то можно выделить несколько основных: стимулирование или ограничение участия иностранного капитала в российской экономике, направление его в нужные отрасли экономики и обеспечение наиболее выгодного способа и формы его участия. Также государственное участие должно заключаться и в урегулировании конфликтных и противоречивых ситуаций между иностранным инвестором и государством, поскольку их интересы далеко не всегда совпадают.

Нормативно-правовая база регулирования инвестиций имеет большое количество недостатков и пробелов, которые восполняются не меньшим числом периодически издаваемых подзаконных актов, поправок и постановлений. Это усложняет систему регулирования и делает её менее прозрачной, что в свою очередь отрицательно сказывается на инвестиционном климате Российской Федерации.

1.3 Инвестиционная политика банков

Деятельность банков ориентирована на получение максимальной прибыли при условии соблюдения принципов ликвидности и безопасности операций. Обеспечение минимизации рисков вложений является основой работы банков, так как они размещают в доходные активы не только собственные, но и привлеченные клиентские средства [11, с.115].

Принимая во внимание данные особенности, инвестиционная политика банков реализуется с учетом адекватной оценки рисков, экономической эффективности и предполагаемой рентабельности инвестиционных проектов, а также диверсификации вложений по срокам и суммам.

Предпосылкой формирования инвестиционной политики служит общая деловая политика развития банка, основные цели которой являются приоритетными при разработке стратегических целей инвестиционной политики.

Представляя собой важный составной элемент общей экономической политики, инвестиционная политика выступает фактором обеспечения эффективного развития банка, процесс формирования которой в наиболее общем виде представлен на рисунке 3.

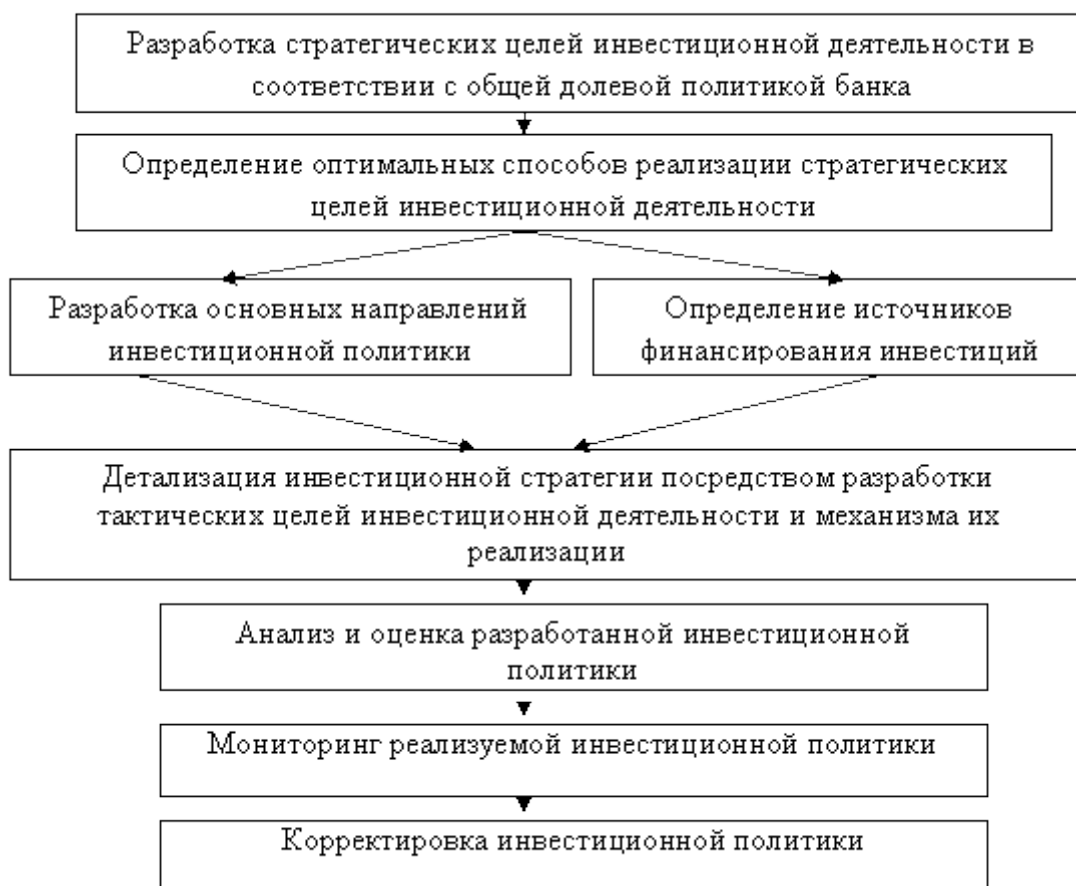


Рисунок 3 – Процесс формирования инвестиционной политики банка

Исходя из вышесказанного, инвестиционная политика представляет собой совокупность мероприятий и операций банка, которая направлена на достижение

заданного уровня доходности и ликвидности с учетом степени рисков, и включает операции с ценными бумагами [6, с.117].

Гарантирование финансовой стабильности не только в настоящее время, но и на перспективу, должно выступать стратегическим ориентиром инвестиционной политики любой коммерческой компании.

Используя следующие основополагающие принципы в процессе разработке инвестиционной политики, коммерческая организация сможет минимизировать количество ошибок и недочетов, и достигнуть эффективности в стратегии инвестирования:

- целенаправленность инвестиционной политики, проводимой в процессе разработки стратегии развития организаций и предприятий, на обеспечение финансовой стабильности работы;

- учет инфляционных и прочих рыночных рисков;

- экономическая обоснованность денежных вложений;

- оптимизация структуры портфельных и реальных инвестиций;

- диверсификация инвестиционных проектов по степени значимости, с учетом сроков привлечения и объемов заимствованных средств;

- повышение надежности и удешевление источников и способов финансирования инвестиционных проектов.

Результативность деятельности каждой коммерческой организации и экономики страны в целом напрямую зависит от правильности выбора важнейших направлений инвестирования. Данную цель и преследует инвестиционная политика [6, с.200].

Организационная структура компаний включает в себя создание специализированных инвестиционных подразделений, сотрудники которых проводят разработку и реализацию основных принципов и стратегий инвестиционной политики предприятия. Специалисты в области банковского инвестирования осуществляют реализацию инвестиционной политики путем проведения анализа состояния на рынке ценных бумаг, проверки соответствия

показателей доходности ценных бумаг стратегическим целям банка, разработки соответствующих инвестиционных моделей.

Высший управляющий орган банка утверждает инвестиционную политику, координирующую деятельность всех банковских структурных подразделений для достижения приоритетных целей развития. Это касается и деятельности основных отделов банка, ответственных за проведение активных операций, и работы вспомогательного, но не менее важного подразделения инвестиций.

Отделы инвестиций, входящие в структуру банков, разрабатывают соответствующие мероприятия и составляют прогнозы деятельности, с целью внесения постоянных дополнений в инвестиционную политику с учетом изменения конъюнктуры рынка.

Государственное регулирование банковской системы направлено, в частности, на контроль над соблюдением банками норм существующего законодательства в сфере инвестиций. Органы банковского надзора обязывают банки разрабатывать нормативные документы, регулирующие процедуру инвестирования, в которых необходимо учитывать следующие моменты:

- подход в выборе ценных бумаг для инвестиций не должен иметь спекулятивного характера, что влияет на уровень риска банковских вложений;
- анализ уровня предполагаемой ликвидности ценных бумаг должен проводиться с учетом сроков их обращения;
- менеджменту банка необходимо четко определить цели инвестирования;
- банк обязан минимизировать риски с помощью диверсификации инвестиционного портфеля.

Спекуляции при осуществлении банками инвестиционной деятельности являются недопустимыми, в связи с этим государственными регулирующими органами проводится постоянный мониторинг работы банков с целью контроля над соблюдением предписанных норм.

Анализ сроков окупаемости и ликвидности инвестиций, проводимый на основании показателей бизнес-планов и предварительных расчетов, позволяет оценить эффективность инвестиционной политики банка [18, с.78].

Основная цель инвестиционной деятельности банка может быть сформулирована как увеличение дохода от инвестиционной деятельности при допустимом уровне риска инвестиционных вложений.

Помимо общей цели, разработка инвестиционной политики в соответствии с избранной банком стратегией экономического развития предусматривает учет и специфических целей, в качестве которых выступают:

- обеспечение сохранности банковских ресурсов;
- расширение ресурсной базы;
- диверсификация вложений, осуществление которой уменьшает общий риск банковской деятельности и ведет к росту финансовой устойчивости банка;
- поддержание ликвидности;
- минимизация доли неприносящих дохода активов (наличные деньги, средства на корреспондентских счетах в Центральном банке) за счет замещения их части краткосрочными инвестициями, имеющими сопоставимую с денежными средствами степень ликвидности, но приносящими при этом некоторый доход;
- расширение сферы влияния банка посредством проникновения на новые рынки;
- увеличение круга клиентов и усиление воздействия на их деятельность путем участия в инвестиционных проектах, в создании и развитии предприятий; приобретении ценных бумаг, паев, долей участия в уставных капиталах предприятий;
- получение дополнительного эффекта при приобретении акций финансовых институтов, покупке филиалов, учреждение дочерних финансовых институтов в результате увеличения капитала и активов, соответствующего расширения масштабов операций, мобильного перераспределения имеющихся ресурсов, диверсификации средств, выхода на новые рынки, экономии текущих затрат [27].

К макроэкономическим факторам, влияющим на инвестиционную политику коммерческого банка, можно отнести: экономическую и политическую ситуацию в стране; состояние инвестиционного и финансового рынка; комплекс

законодательных и нормативных основ банковской деятельности; политику налогообложения; структуру и стабильность банковской системы и др.

Основные микроэкономические факторы, воздействующие на формирование инвестиционной политики, включают:

- объем и структуру ресурсной базы, определяющие масштабы и виды инвестиционной деятельности;
- общую мотивацию деятельности банка, характер и значимость стратегических целей, обуславливающих выбор инвестиционной политики;
- стадии жизненного цикла банка, его размеры, организационное строение и функциональная структура;
- качество инвестиционных вложений, определяемое с учетом альтернативности доходности, ликвидности и риска в сопоставлении с альтернативными активами;
- масштабы затрат на формирование и управление инвестиционным портфелем [32].

Разработка инвестиционной политики предполагает не только выбор направлений инвестирования, но и учет ряда ограничений, устанавливаемых законодательными и нормативными актами органов денежно-кредитного регулирования, органами управления банков и связанных с необходимостью обеспечения сбалансированности инвестиционных вложений банка.

Центральный банк Российской Федерации в соответствии с приоритетами Правительства и регионов регламентирует инвестиционную деятельность банков, определяя приоритетные объекты инвестирования и ограничивая риски путем установления ряда экономических нормативов (использования ресурсов банка), а для приобретения акций, выдачи кредитов, резервирования под обеспечение ценных бумаг, невозврат ссуд, дифференцированных оценок риска по вложениям в различные виды активов. Разработка основных направлений инвестирования сопряжена с проведением одновременной работы по определению источников их финансирования. Прогнозирование потребности в общем объеме инвестиционных ресурсов производится на основе сопоставления объемов, предусмотренных при

формировании основных направлений инвестиционной деятельности, и долей, приходящихся на инвестиционные активы при распределении эффективного потенциала банков между различными группами активов, с учетом предстоящих потоков денежных средств в виде платежей и поступлений, оценки возможностей привлечений средств на финансовом рынке в рамках общей финансовой стратегии банка [16].

При формировании источников финансирования конкретных видов инвестиционных вложений необходим учет специфики различных видов банковских ресурсов, позволяющий осуществить их анализ по степени стабильности, издержкам привлечения и другим критериям.

При формировании источников финансирования конкретных видов инвестиционных вложений необходим учет специфики различных видов банковских ресурсов, позволяющий осуществить их анализ по степени стабильности, издержкам привлечения и другим критериям.

Источники финансирования инвестиционной деятельности банка представлены на рисунке 4 [29].

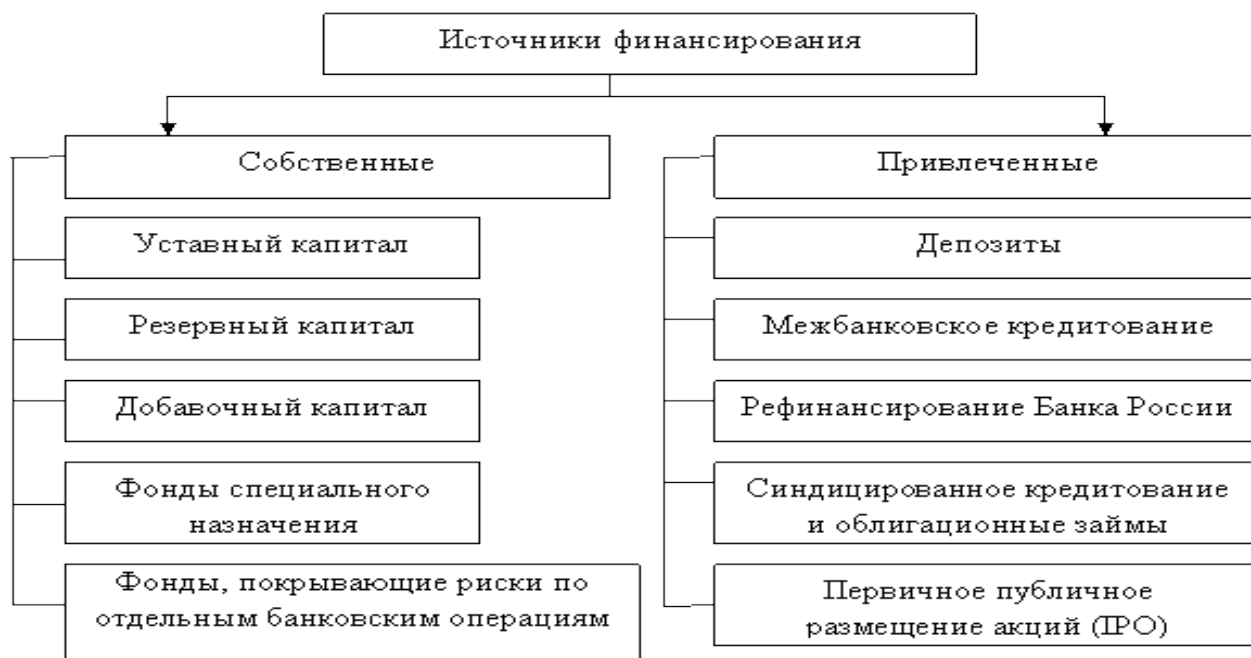


Рисунок 4 – Источники финансирования инвестиционной деятельности банка

Наиболее надежным и устойчивым источником финансирования инвестиций являются собственные средства (капитал) банка. Основными собственными источниками банка являются:

1) Уставный капитал. Он создает экономическую основу существования и является обязательным условием образования банка как юридического лица. Его величина регламентируется законодательными актами центральных банков и, более того, является предметом соглашения Европейского экономического сообщества (ЕЭС), которое в 1989 году регламентировало его величину в сумме 5 млн. евро.

2) Резервный капитал создается из чистой прибыли (после налогообложения) в размере не ниже 15 % оплаченной суммы уставного капитала и предназначен для поглощения непредвиденных убытков в деятельности банка и обеспечения стабильности его функционирования. Этот фонд создается всеми банками в обязательном порядке в соответствии с Федеральными законами «Об акционерных обществах» и «О банках и банковской деятельности».

3) Добавочный капитал, который состоит из:

– средств, полученных от продажи акций их первым держателям по цене выше номинальной стоимости, – «эмиссионный доход». Данные средства увеличивают первоначальный капитал банка и его стабильную часть;

– прироста стоимости имущества, образуемого при переоценке основных фондов. Наличие и величина этого фонда являются отражением уровня инфляции в стране и, следовательно, не выступают качественной характеристикой его деятельности. По своей экономической сущности и характеру использования средств данный фонд можно рассматривать как резерв на обесценение фиксированных активов (основных фондов);

– стоимости безвозмездно полученного имущества. Объем средств этого фонда показывает источник прироста материальных активов банка, а правила использования (на покрытие возможных убытков) позволяют отнести его к группе резервных фондов.

4) Группа фондов, создаваемых с целью покрытия рисков по отдельным банковским операциям и обеспечения таким образом устойчивости банков путем поглощения убытков за счет накопленных резервов. К ним относятся: резервы на возможные потери по ссудам, ценным бумагам и прочим активам банка. Величина этих резервов свидетельствует, с одной стороны, о качественной структуре активов банка, а с другой – о запасе прочности банка, особенно в части резервных фондов, созданных из чистой прибыли (например, резервы на возможные потери по ссудам первой группы [14]).

Собственные средства банка вследствие существенной специфики банковского дела по сравнению с другими сферами коммерческой деятельности занимают небольшую долю в общем объеме банковских ресурсов.

Основными источниками финансирования активных операций, составляющими наибольшую долю в структуре банковских пассивов, являются депозитные средства (срочные и до востребования). Депозиты до востребования в отличие от срочных вкладов, выступая более дешевым источником ресурсов для банка, вместе с тем составляют группу пассивов, характеризующихся повышенной степенью риска изъятия.

Значительная часть привлеченных российскими банками средств носит бессрочный или краткосрочный характер. Это обстоятельство лежит в основе негативной оценки многими экономистами инвестиционного потенциала российских банков. Однако и при сложившейся структуре ресурсной базы имеются определенные возможности использования части краткосрочных средств для финансирования средне – и долгосрочных инвестиций: без нарушения ликвидности [23].

Несмотря на постоянное движение средств на отдельных счетах, в общей их совокупности можно выделить некий стабильный, неснижаемый остаток. Коэффициент трансформации, характеризующий границы трансформации бессрочных ресурсов в срочные, по расчетам составляет 10-40 % от суммы величины остатков на счетах до востребования.

В качестве источников финансирования инвестиций могут использоваться и ресурсы, формируемые за счет привлечения займов. К ним относят кредиты Центрального банка, межбанковские ссуды, средства, полученные в результате эмиссии долговых обязательств (облигаций, векселей). Заемные источники используются для финансирования инвестиций банками, проводящими активную политику.

Для расширения возможностей финансирования инвестиционных активов, поддержания ликвидности они часто прибегают к обширным займам денежных средств на финансовом рынке. При этом важнейшим условием использования заемных средств является сопоставление издержек их привлечения с предполагаемыми доходами от инвестиционной деятельности [27].

Учитывая специфику движения различных видов банковских ресурсов и исходя из степени их стабильности можно выделить следующие три группы:

- наиболее стабильные (собственные средства банков и долгосрочные обязательства);
- стабильные (срочные и сберегательные депозиты, займы у других банков, не снижаемый остаток депозитов до востребования);
- нестабильные (подверженные колебаниям остатки депозитов до востребования).

Чем больше доля стабильной и дешевой части банковских ресурсов, тем при прочих равных условиях выше прибыльность и устойчивость банка. Любые сдвиги в структуре активов и пассивов воздействуют на доходность и степень риска банковских операций. В основе этих сдвигов лежат изменения кредитной и инвестиционной политики банка [34].

Таким образом, цель инвестиционной деятельности банка заключается в том, чтобы обеспечить банку сохранность средств, диверсификацию и ликвидность.

Цели инвестирования можно выразить количественно. В этом случае инвестор определяет конкретные значения желаемого уровня доходности, формы ее получения и приемлемого риска в привязке к определенному периоду.

Итак, первым этапом разработки инвестиционной политики банка является формирование системы целей, на достижение которых должна быть направлена эта политика. На втором этапе банки разрабатывают программу действий, ориентированных на достижение инвестиционных целей. Эта программа может иметь различные формы – концепция развития банка, стратегические направления действий, бизнес-план на долго-, средне- и краткосрочную перспективу и т.п.

Основное отличие инвестиций от других направлений размещения активов банка состоит в том, что денежные средства вкладываются не для обеспечения текущих потребностей, а для удовлетворения потребностей будущего периода.

Итогом реализации указанных программ должно стать формирование портфеля инвестиций, который даст желаемый результат при заданном уровне затрат и приемлемом уровне риск [13, с.327].

2 ФОРМИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ ЭФФЕКТИВНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ РОССИЙСКИХ БАНКОВ

2.1 Мировая практика стимулирования инвестиционной активности банков

Рассмотрим зарубежный опыт инвестиционных банков, путем изучения которых выявим механизмы, способствующие повысить инвестиционную активность российских банков.

Инвестиционные банки, вопреки своему названию, в прямом смысле не относятся к традиционным банковским институтам и в соответствии с теорией кредитных систем определяются как специализированные банковские институты, осуществляющие финансирование и кредитование инвестиций. Такие банки – неотъемлемый элемент секьюритизированных кредитных систем (англо–американская модель), базирующихся на институтах и инструментах фондового рынка, в которых основной формой привлечения ресурсов выступает эмиссия акций и размещение долговых обязательств. Одна из предпосылок развития этой модели – деятельность международных финансово–кредитных институтов. Усиление финансовой глобализации, бурный рост и дерегулирование финансовых рынков, стремительное развитие новых банковских технологий и финансовых инструментов, масштабное движение как прямых, так и портфельных инвестиций обусловили очевидное доминирование этой модели финансирования экономики, развитие финансовых институтов, специализирующихся на инвестиционных операциях, их вторжение в устоявшиеся банковские ниши, а слияния, затрагивающие финансовый и корпоративный секторы, привели к размыванию границ между банковскими и небанковскими рыночными сегментами. В течение ряда десятилетий за рубежом в этих условиях наблюдалось усиление позиций инвестиционных банков, особенно с учетом модернизации их структуры и функций, сочетавших «зоны ответственности» классического банка, инвестиционной фирмы и брокера [88]. До последних изменений, связанных с мировым финансовым кризисом, инвестиционные банки считались наиболее

эффективными финансовыми институтами, стимулирующими развитие инвестиций и инновационной деятельности. Вместе с тем объективно сложившийся недоиспользованный потенциал расширения их деятельности в развивающихся и переходных экономиках, в частности в России, в настоящее время, безусловно, должен исследоваться как с учетом накопленного опыта функционирования этих институтов в развитых странах, так и в контексте факторов и траекторий развития кризисных изменений на зарубежных фондовых и кредитных рынках.

Для типичного инвестиционного банка характерны следующие функции: андеррайтинг и торговля ценными бумагами; предложение брокерских услуг частным и институциональным инвесторам; оказание корпоративным структурам услуг по слияниям и поглощениям; финансовая аналитика и исследования в интересах инвесторов и корпораций; выполнение функций маркетмейкеров для отдельных видов ценных бумаг. Вместе с тем деятельность инвестиционных банков в разных странах неоднородна по спектру решаемых задач, что связано с особенностями рынка ссудных капиталов и различиями банковского законодательства отдельных промышленно развитых стран [76]. Классический тип инвестиционного банка – инвестиционный банк США, основной функцией которого является эмиссионная – ведение переговоров с торгово-промышленными компаниями о выпуске новых акций и облигаций и техническая подготовка таких выпусков с принятием на себя обязательств по размещению ценных бумаг на рынке и приобретению той их части, которая не будет размещена по подписке. Характерная особенность накопления денежного капитала инвестиционными банками США – привлечение сбережений не только наиболее богатых слоев населения, но и мелких инвесторов с невысокими доходами – мелкой буржуазии, фермеров, сравнительно хорошо оплачиваемых рабочих и служащих

В европейских промышленно развитых странах такого четкого разграничения между коммерческими и инвестиционными банками не существует. Так, в Великобритании инвестиционными операциями традиционно занимаются

торговые банки, изначально возникшие как акцептные дома и постепенно расширившие спектр предоставляемых банковских услуг (финансирование внешней торговли, кредитование корпоративных заемщиков, управление инвестициями, посредничество в учредительской деятельности, операции на валютном рынке и рынке драгоценных металлов). Старейшие торговые банки Великобритании – «Rotshilds & sons», «Barrings Brothers», «Lazard Brothers & Co» и др. Наиболее влиятельные из них входят в ассоциацию инвестиционных банков. Существенна роль таких банков как эмиссионных домов, андеррайтеров размещения ценных бумаг и организаторов их вторичного рынка, участников синдицированных консорциумов [83].

Во Франции финансирование и кредитование капитальных вложений инвестиционные банки осуществляют как специальные кредитные институты. К этой категории банков относятся:

- частные банки, специализирующиеся на финансовых консультациях, управлении имуществом, международном перемещении капиталов, среди которых ведущее место принадлежит La Banque Europeenne de Paris;

- промышленные банки, подразделяющиеся на деловые банки, участвующие в деятельности промышленных компаний, и банки долгосрочного и среднесрочного кредита, выдающие займы и привлекающие сбережения во вклады, а также распределяющие государственные субсидии и предоставляющие кредиты сроком на 7-15 лет, выдающие гарантии по ссудам.

В ФРГ инвестиционные банки как самостоятельные институты не получили распространения. Здесь универсальные банки сочетают как краткосрочные, так и долгосрочные инвестиционные операции. При этом ведущее место на рынке ссудных капиталов страны занимают гроссбанки (Deutsche Bank, Comerzbank, Dresdner Bank), каждый из которых возглавляет финансово-промышленную группу, возникшую на основе сращивания с крупнейшими промышленными концернами страны.

В Японии выдачу долгосрочных ссуд осуществляют как государственные специализированные, так и частные банки. Например, кредитованием

промышленности, строительства, энергетики, транспорта занимается Японский банк развития (Japan Bank of Development), который по объему предоставляемых ссуд занимает второе место среди государственных кредитных институтов страны. Объектом кредитования, как правило, выступает приобретение, обновление и ремонт оборудования. На этот банк возложено льготное кредитование (под низкие проценты и на срок не менее года) отраслей экономики, в кредитовании которых частные банки мало заинтересованы (риск освоения, большая капиталоемкость, длительность оборота капитала, убыточность производства и т. д.). Значительная разница между процентными ставками по кредитам банка и более выгодными ставками на рынке ссудных капиталов покрывается из государственного бюджета. К категории частных банков инвестиционной направленности относятся банки долгосрочного кредитования, преимущественно финансирующие компании, осуществляющие высокорискованные инновационные разработки (Industrial Bank of Japan, Long Term Credit Bank, Nippon Credit Bank). Значение специализированных банков в инвестиционной сфере в последнее время возросло.

В основе деятельности инвестиционных банков лежит теория финансового посредничества, предметом которой являются функции, цели и механизмы работы финансовых посредников [83]. Идея эффективного распределения ресурсов в экономике на основе преодоления неопределенности результата инвестирования, снижения риска вложений и увеличения числа альтернативных видов финансовых активов была заложена А. Пигу и развита в работах Р. Голдсмита, Дж. Герли, Е. Шоу, У. Зилбера, Х. Патрина, Б. Фридмана, К. Шумпетера.

Современный инвестиционный банк – это структурированный инвестиционный бизнес-холдинг, когда основным принципом структурирования выступает наличие специфической клиентской базы. Например, до последнего времени весь бизнес Merrill Lynch был разделен на три сегмента: группу глобальных рынков и инвестиционного банковского бизнеса, группу частной клиентуры, группу инвестиционных менеджеров. Каждая группа включает

десятки юридических лиц – компаний и банков, зарегистрированных не только в США, но и по всему миру, а холдинг консолидирует результаты работы в одной группе, чтобы ознакомить с ними инвесторов. В состав Merrill Lynch входило 16 корпораций, три из которых были классическими банками: Merrill Lynch Bank USA, Merrill Lynch Bank & Trust Co., Merrill Lynch International Bank Limited. Также у Merrill Lynch было две страховые компании, две компании, специализирующиеся на инвестиционном менеджменте, и т.д. Необходимость того, чтобы в одном сегменте рынка работали две, три, четыре и более компаний под брендом одного холдинга, была вызвана объективными обстоятельствами, например ограничением открытий филиалов банков по штатам или закрытостью рынков тех или иных стран. Классическая деятельность инвестиционного банка – это конгломерат услуг, андеррайтинга, услуг по проведению слияний и поглощений, консультационные услуги корпоративным клиентам и правительствам, брокерских услуг, кредитования клиентов и проведения расчетных операций. Масштабы услуг андеррайтинга и услуг по проведению слияний и поглощений напрямую зависят от количества и объемов IPO, от желания эмитентов выходить на первичный рынок с новыми эмиссиями, от всплесков на рынке слияний и поглощений. Рынок андеррайтинга в США поделен практически полностью. До развертывания современных кризисных явлений основными конкурентами, поглощавшими большую часть спроса со стороны крупных корпораций, были Merrill Lynch, Goldman Sachs и Morgan Stanley. Активы этих гигантов превышали отметку в 0,5 трлн долларов каждый, они были сопоставимы не только по весу, но и по разветвленности своей глобальной сети. Менее масштабными в данном сегменте рынка выступали банки–специалисты – американские инвестиционные банки, которые специализируются на андеррайтинге в каком-либо секторе экономики. Например, Bear Stearns был известен своими контрактами на размещение ценных бумаг иностранных правительств в США. Фонды, созданные этим инвестиционным холдингом, выступали серьезными игроками на рынках правительственных обязательств развивающихся стран. Bear Stearns специализировался на Латинской Америке,

поставляя на американский рынок ценные бумаги эмитентов из Аргентины и Бразилии.

Инвестиционные банки были серьезно затронуты кризисом, поскольку созданные ими хеджевые и инвестиционные фонды пострадали в результате развернувшегося в США кризиса: рыночная стоимость их активов – ипотечных бумаг, обеспеченных нестандартными ипотечными кредитами, резко упала и во многих случаях просто не могла быть определена. В результате в сентябре 2007 г. инвестиционные банки объявили о списании 43 млрд долл. активов, связанных с высокорискованными ипотечными кредитами в США [8]. Опыт текущего кризиса показал, что инвестиционные банки, лишенные широкой розничной клиентуры с застрахованными депозитами, подвержены риску быстрого оттока инвестиционных средств, потери ликвидности и доверия инвесторов. Банкротство же инвестиционного банка, как показал опыт Lehman Brothers, наносит тяжелый удар по всей финансово-банковской системе и чреват ее полной дестабилизацией.

В этой связи последним двум оставшимся функционировать и сохранившим независимость крупнейшим инвестиционным банкам США (Goldman Sachs и Morgan Stanley) не осталось другого выхода, как обратиться в ФРС США за получением банковской лицензии, которая дает возможность привлекать депозиты, застрахованные соответствующим федеральным агентством и пользоваться всеми возможными способами финансирования, предоставляемыми ФРС банкам. Таким образом, получение инвестиционными банками банковской лицензии ФРС позволит им существенно диверсифицировать и увеличить доступ к денежным средствам розничной клиентуры и ФРС, что жизненно важно в условиях кредитного кризиса и оттока денежных средств крупных институциональных клиентов. Известие о прекращении деятельности инвестиционных банков в США показало глубину кризиса американской финансовой системы и способствовало мощным продажам акций и доллара против основных валют и сырьевых ресурсов.

Следовательно, перейдем к выводам и перспективам развития банковской системы России. Непродолжительный период расцвета российского фондового рынка и банковской сферы создал впечатление, что российский рынок тяготеет к американскому варианту построения институциональной инфраструктуры финансового рынка. Достаточно высокие темпы экономического роста в 2002–2007 гг., замедление темпов инфляции, рост капитализации банковского сектора в этот период за счет успешных IPO ряда крупных российских банков, высокие мировые цены на нефть, металлы и другие природные ресурсы – все эти факторы создали в России благоприятные условия для экономического развития. На этом фоне остро обозначилась проблема инвестиций, необходимых для структурных реформ в экономике, повышения ее глобальной конкурентоспособности за счет факторов инновационного роста. В условиях недостаточных возможностей банковского сектора для удовлетворения потребностей российской экономики в инвестициях, ввиду сниженного уровня достаточности банковского капитала по сравнению с объемами активных операций, а также на фоне роста инвестиционной привлекательности России и роста международного инвестиционного рейтинга страны в 2005–2006 гг. заметно увеличились иностранные инвестиции в банковский сектор России. Капитал банков с иностранным участием свыше 50 % вырос в 2006 г. со 115,5 до 214,9 млрд руб., или на 86 % (при этом доля его в капитале банковского сектора возросла с 9,3 до 12,7 %) [90, с. 2] .

Эти факторы оказали решающее влияние на увеличение масштабов российского инвестиционно-банковского бизнеса. Российские банки активнее занимались приобретением акций и облигаций, андеррайтингом, доверительными, брокерскими и другими инвестиционными операциями. доминирующее положение на рынке этих финансовых услуг заняли крупные банки, обладающие обширной клиентской базой в которую входят в том числе и институциональные инвесторы – негосударственные пенсионные фонды, страховые и инвестиционные компании.

Ведущими организаторами облигационных займов на внутреннем рынке по итогам 2006 г. были Газпромбанк (участвовал в размещении облигаций 22 эмитентов на общую сумму 65 млрд руб.), ВТБ (29 эмитентов на общую сумму 52,4 млрд руб.), Росбанк (28 эмитентов на общую сумму 40 млрд руб.), Райффайзенбанк (16 эмитентов на общую сумму 32 млрд руб.). Крупнейшими организаторами размещения облигаций российских эмитентов на международном рынке были и иностранные инвестиционные банки – Citigroup (общая сумма размещенных облигаций 2,94 млрд дол.), Wachslay Capital (2,75 млрд дол.), JP Morgan Chase (2,63 млрд дол.), UBS (2,62 млрд дол.), Credit Suisse (2,57 млрд дол.), Deutsche Bank (2,56 млрд дол.), Merrill Lynch (1,98 млрд дол.) и др. [90, с. 2].

Распространено и такое важное направление инвестиционно–банковской деятельности, как синдицированное кредитование. Лидирующие позиции на этом сегменте рынка инвестиционного банкинга занимали иностранные банки (ABN AMRO, Barclays Capital, BNP Paribas, Citi–group, Commerzbank, Drezdner Bank, RZB, Standard Bank и др.), однако возможности привлечения кредитов на международном рынке синдицированного кредитования использовали и российские банки, поскольку это открывает дополнительные источники для кредитования инвестиционных проектов в различных отраслях экономики и для собственного развития (ВТБ, Банк Москвы, НОМОС–БАНК).

Безусловно, потребность отечественной экономики в привлечении крупных долгосрочных инвестиционных ресурсов актуализирует развитие в российской финансово-кредитной системе инвестиционных институтов. Однако, как показывают мировой опыт и уроки современного финансового кризиса, такие институты должны органично входить в систему финансовых приоритетов экономического развития, а не работать сугубо на воспроизводство фиктивного капитала.

Большинство компаний, которых по роду деятельности можно сравнивать с институтами инвестиционных банков, в России не имеют лицензии на осуществление банковской деятельности, а работают в качестве

профессионального участника рынка ценных бумаг (брокера, дилера, организатора торговли, регистратора или депозитария клиринговой структуры). Федеральной службой по финансовым рынкам установлены требования в отношении размера собственного капитала, необходимого для ведения каждого вида деятельности, сформированы требования законодательства применительно к деятельности саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг.

В условиях, когда функции, присущие классическим инвестиционным банкам, уже выполняются структурами, обособленными от банковского капитала, сомнительна возможность и целесообразность формирования в России таких банков, а также привлечение в качестве источников капиталов инвестиционных банков и капиталов банков. Особенно утопично эта идея выглядит в ситуации современного финансового кризиса, который усугубил две основные проблемы развития банковского сектора, напрямую влияющие на перспективу развития самостоятельного института инвестиционных банков в кредитной системе России: рост зависимости отечественных банков от внешних источников финансирования – внешний долг банковского сектора на конец сентября 2008 г. (без участия в капитале) составил 198,2 млрд долл, т.е. порядка 20 % пассивов национальной банковской системы [9, с. 4]; сохранение низкого уровня капитализации банков.

Общее состояние экономики страны остается сложным. В условиях сокращения внешнего спроса на основные экспортные товары России резко сократилась доходная часть государственного бюджета, произошло сужение денежной массы и денежной базы (в том числе за счет сокращения средств Правительства на счетах в ЦБ РФ), что обусловило снижение внутреннего спроса. Международные резервы сократились с 598,1 млрд долл. на начало августа 2008 г. до 386,5 млрд долл. к концу января 2009 г. Продолжают разворачиваться инфляционные процессы. В этих условиях мерами, направленными на поддержание кредитно-инвестиционной функции банков, становятся: стимулирование капитализации банков, консолидация банковского сектора (в том

числе за счет повышения требований к минимальному размеру капитала банка), расширение базы пассивов банков за счет аккумулирования источников внутреннего рынка.

Эффективные меры по выходу отечественной экономики из стагнации возможны с учетом специфики и механизмов развития российского варианта мировой депрессии. Если для большинства стран-лидеров сложившейся мировой финансовой системы такими причинами стали избыточные потоки кредитования и построенные на их основе механизмы рынка ценных бумаг, то для России, по справедливому заявлению президента АРБ Г.А. Тосуняна, главная причина – кризис финансового недопроизводства, недофинансирования и недокредитования. Сегодня в России банковские активы к ВВП составляют всего 80 % (в развитых странах – 250-400 %), а требования банков к небанковскому сектору – 6 % против 26 % в мире и 150 % в развитых странах [80, с. 15]. Российские банки зарабатывают не на инвестициях, а на потребительском кредитовании, повторяя, по сути, ипотечный опыт США. Специфика структуры активов отечественных банков обусловила свертывание части программ потребительского кредитования в региональных филиалах и ужесточила условия предоставления отдельных видов кредитов (автокредитов, ипотек). Системная нехватка ликвидности заставляет отечественный бизнес привлекать масштабные внешние займы, в результате чего решающая роль в кредитовании делового сектора России переходит к нерезидентам. Именно по этой причине в стране остается низким уровень развития производительных сил, а основная модель фондирования экономики базируется на аутсорсинге мировой финансовой системы [198, с. 41]. Одним из направлений выхода из этой безвыходности, по мнению экспертов, могут стать меры, вытекающие из концепции инновационного финансирования Й. Шумпетера и направленные на возрождение российской финансовой системе института капитальных вложений, предполагающего обособленность целенаправленность движения экономических ресурсов, предназначенных для высокотехнологичных капитальных инвестиций. Для этого необходимо концептуальное формирование системы долгосрочного финансирования экономики для целей ее структурной

перестройки и развития высокотехнологичных и конкурентоспособных секторов. Элементами такой системы могут быть и целевая система рефинансирования банков, и развитие системы небанковских институтов финансовой инфраструктуры, и применение фондовых инструментов финансирования инвестиционной деятельности.

Существующая система рефинансирования банков не направлена на целевое кредитование реального сектора экономики, хотя масштабы кредитных вливаний в банковский сектор существенны. Достаточно сказать, что сейчас обязательства банков перед государством (в первую очередь перед ЦБ РФ) примерно вдвое превышают их ликвидные активы (остатки на счетах). Это означает, что фактически единственными источником денежных средств для банков, кроме депозитов населения, является государство. Известна мировая практика проведения целевых лимитных аукционов, на которых банки получают кредитные ресурсы эмиссионного банка исключительно для последующего кредитования реальной экономики. Отследить движение таких ресурсов несложно – через корсчета в ЦБ РФ, а также по данным развернутой отчетности банков [78]. Еще один вариант целевого рефинансирования связан с переучетом ЦБ РФ векселей предприятий, выданных им банками. Следует отметить, что такие подходы к организации системы целевого рефинансирования и кредитования структурной перестройки экономики были реализованы в рамках экономических реформ послевоенной Японии, когда Банк Японии предоставлял целевые рефинансовые кредиты крупным национальным банкам, которые за счет этих ресурсов кредитовали системообразующие высокотехнологичные корпорации. Наряду с этими мерами применялась широкая система льготирования банковского бизнеса в случае направления ресурсов привлеченного банковского капитала на кредитование приоритетных проектов. Примечательно, что данные подходы реализовывались в условиях отрицательной (ниже темпов инфляции) официальной процентной ставки и ставок депозитного процента.

В качестве целевых институтов финансовой инфраструктуры могут выступать фонды венчурных инвестиций, успешно зарекомендовавшие себя как в

зарубежной практике, так и в России, а также такой относительно новый институт, как суверенные инвестиционные фонды. Первые такие организации появились еще в 50-60-е гг. XX в., а в настоящее время в мире насчитывается около 50 суверенных инвестиционных фондов, находящихся в собственности и под контролем правительства. Они создаются в странах, испытывающих периодическую или хроническую профицитность платежного баланса и, соответственно, существенные размеры национальных золотовалютных резервов. Суверенные инвестиционные фонды служат инструментом макроэкономической политики, направленной на сглаживание дисбалансов в международных расчетах, финансирование конкретных проектов социально-экономического развития, расширение системы социальных гарантий населению страны [63]. В контексте рассматриваемых проблем, наибольший интерес представляют суверенные инвестиционные фонды развития, ресурсы и деятельность которых ориентированы на решение проблем повышения международной конкурентоспособности национального хозяйства за счет улучшения его отраслевой или территориальной структуры. Россия уже пошла по пути создания собственного инвестиционного фонда, разделив накопленный Стабилизационный фонд на Резервный фонд и Фонд национального благосостояния. Однако макроэкономическое значение этих фондов в настоящее время сведено к выглядящему бессистемным и недостаточно продуманным решением проблем, спровоцированному преодолением негативных последствий кризиса «Эффективность» таких мероприятий вполне очевидна и достаточно обсуждена.

Таким образом, можно позаимствовать положительный опыт зарубежных банков по стимулированию инвестиционной активности, где наиболее перспективным направлением инвестиционного банкинга в России можно выделить – услуги по организации первичных публичных размещений акций (IPO), а также консультирование сделок по слиянию и поглощению компаний. Для эмитента IPO – весьма дорогостоящий проект, расходы на который окупаются преимущественно на растущей фазе рынка. представляется, что потенциал фондового рынка в системе финансирования инвестиций и инноваций

для России может быть реализован в условиях развития деятельности институциональных инвесторов, но при условии ограничения спекулятивных операций, поскольку, как показывают исследования мирового опыта [94], фондовый рынок достаточно эффективен в привлечении средств на радикальные инновации в рамках формирующихся технико-экономических укладов, но это происходит в основном путем спекулятивного перегрева рынка капитала и последующего фондового кризиса.

Анализ фактических вложений российских банков в ценные бумаги, инвестирование реального сектора экономики и изменение инвестиционного климата с корректировкой законодательства позволит определить инвестиционные цели, преследуемые банками, и тенденции банковской инвестиционной деятельности на современном этапе. Данный анализ будет рассматриваться в следующем параграфе.

2.2 Анализ инвестиционной активности российских банков во взаимосвязи с инвестиционными потребностями страны

Одной из приоритетных задач банков России заключается изучение и развитие инвестиционной деятельности. Поскольку ранее была выявлена одна из основных проблем в инвестиционной активности российских банков, – это проблема трансформации инвестиций банков в ценные бумаги из системно значимых активов, приносящих значительную прибыль, в механизм обеспечения ликвидности, то необходимо провести анализ вложений российских банков в ценные бумаги во взаимосвязи с инвестиционными потребностями страны.

В современных экономических условиях инвестиционная деятельность банков влияет на формирование инвестиционной политики на мезоуровне. Снижение динамики инвестиционных процессов требует от кредитных организаций взвешенного подхода к формированию систем управления инвестиционной деятельностью, оптимизации инвестиционных ресурсов, согласованной и

сбалансированной инвестиционной стратегии, полностью соответствующей инвестиционным инициативам и приоритетам страны.

Рассмотрим данные по составу и структуре вложений российских банков в ценные бумаги в период 01.01.2012 – 01.01.2016 гг., источником которых являются данные Центрального банка России и расчеты автор [16].

Таблица 3 – Состав и структура вложений российских банков в ценные бумаги (на 01.01.2012 – 01.01.2016 гг.), в млрд руб

Ценные бумаги, приобретенные банками	01.01.2012		01.01.2013		01.01.2014		01.01.2015		01.01.2016	
	млрд руб.	В процентах	млрд руб.	В процентах	млрд руб.	В процентах	млрд руб.	В процентах	млрд руб.	В процентах
Всего	5829,0	100	6211,7	100	7034,9	100	7822,3	100	9724,0	100
В том числе: долговые обязательства	4419,9	75,8	4676,2	75,3	5265,1	74,8	6162,9	78,8	7651,4	78,7
долевые ценные бумаги	710,9	12,2	914,4	14,7	791,6	11,3	790,4	10,1	488,7	5,0
векселя (учет)	330,0	5,7	233,9	3,8	398,8	5,7	274,1	3,5	218,0	2,2
акции дочерних и зависимых акционерных обществ	368,2	6,3	387,3	6,2	579,4	8,2	594,9	7,6	1365,9	14,0
из них: акции дочерних и зависимых кредитных организаций-резидентов	168,4	2,9	159,3	2,6	184,2	2,6	189,2	2,4	503,4	5,2

Анализ состава и структуры вложений российских банков в ценные бумаги представлен в таблице 3. Необходимо отметить, что структура вложений банков в ценные бумаги относительно стабильна – основную долю, около 80 %, составляют долговые обязательства. За период с 01 января 2012 по 01 января 2016 года наиболее заметные структурные изменения наблюдаются по инвестициям в долевые ценные бумаги. Так, доля вложений в акции с целью получения спекулятивного дохода сократилась более чем в 2 раза и по состоянию на 01.01.2016 г. составила лишь 5 % от общей суммы вложений против 12,2 % на 01.01.2012 г. С другой стороны, участие банков в акционерном капитале дочерних

и зависимых акционерных обществ выросло – доля инвестиций в портфелях участия на начало 2016 года достигла 14 % против 6,3 % в 2012 году [43].

Динамика вложений банков РФ в ценные бумаги наглядно представлена на рисунке 5.

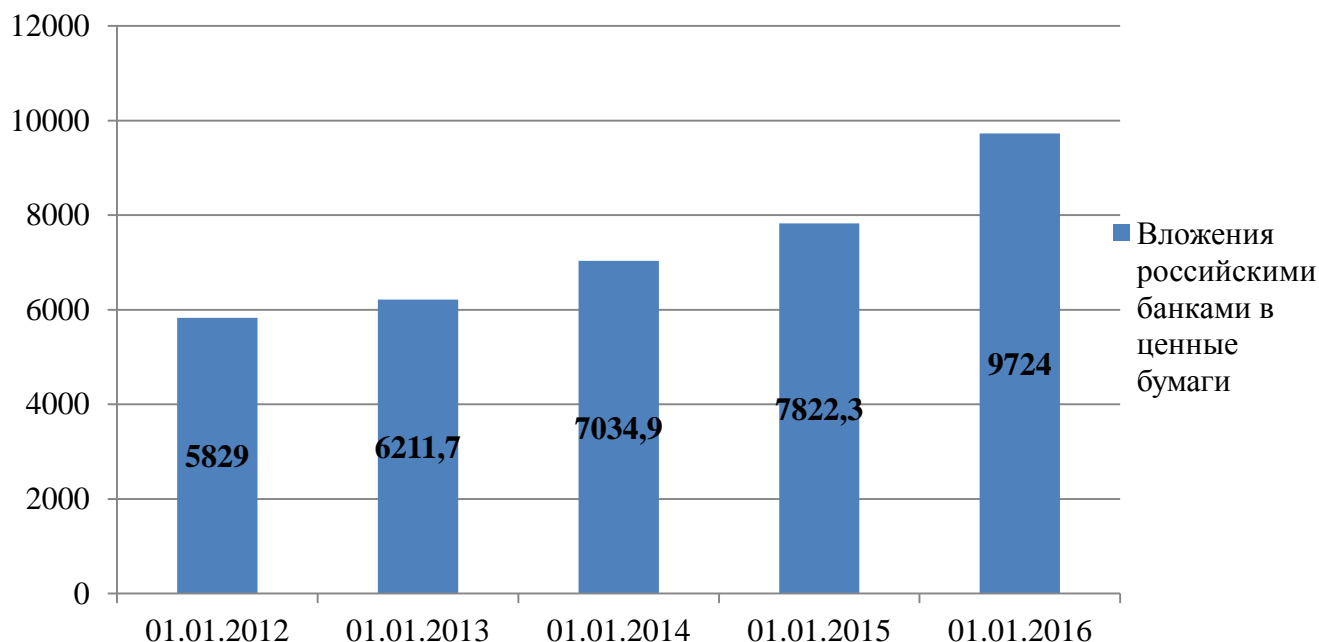


Рисунок 5 – Динамика вложений банков РФ в ценные бумаги, в млрд руб.

За исследуемый период наблюдается стабильный рост данных инвестиций как в абсолютном выражении, так и в относительной динамике. По состоянию на 01.01.2013 индекс оставил 106,6 %, а на 01.01.2014 – 113,3 %. Небольшое относительное снижение показателя по сравнению с 2014 годом происходит в начале 2015 года – 111,2 %. Однако на 01.01.2016 выявлен значительный рост объемов вложений в ценные бумаги – 124,3 % (9 724 млрд руб.). Изменения вложений банков в ценные бумаги за последние пять лет представлены также в виде других расчетов в таблице 4 [58].

Динамика вложений российских банков в портфели участия дочерних и зависимых акционерных обществ наглядно представлена на рисунке 6.

За период 2012-2015 гг. наблюдается рост вложений банков в ценные бумаги (темп роста – 166,8 %). Однако динамика инвестиций банков в разные ценные бумаги разнонаправленна. Банки стремительно наращивают портфели участия в дочерних и зависимых обществах – в 3,7 раза за исследуемый период, а также

вложения в долговые обязательства – в 1,7 раза. Активизация инвестиций банков в акции дочерних и зависимых кредитных организаций-резидентов свидетельствует о формировании банковских групп и консолидации финансовых ресурсов кредитных организаций. В то же время банки явно теряют интерес к вложениям в долевые ценные бумаги (акциям) и учету векселей.

Таблица 4 – Динамика вложений российских банков в ценные бумаги за 5 лет, в млрд руб.

Ценные бумаги, приобретенные банками	На 01.01.2016 к 01.01.2012		
	Изм. (+, –), в млрд руб.	Темп роста, в процентах	Изм. структуры (+, –), в процентах
Всего	3895	166,8	–
В том числе:			
долговые обязательства	3231,5	173,1	2,9
долевые ценные бумаги	-222,2	68,7	-7,2
векселя (учет)	-112	66,1	-3,5
акции дочерних и зависимых акционерных обществ (портфели участия)	997,7	371	7,7
Из них:			
акции дочерних и зависимых кредитных организаций- резидентов	335	298,9	2,3
Источники: данные Банка России; расчеты автора.			

Из приведенных данных видно, что объемы вложений инвестиций банков РФ значительно возросли за последний исследуемый период. Темп роста составил 229,6 % на 01.01.2016 года. Причем объемы вложений в акции дочерних и зависимых кредитных организаций-резидентов в портфеле российских банков за этот же период увеличились на 273,8 млрд руб. и составили 503,4 млрд руб. Такой объем вложений занимает примерно треть банковского портфеля акций дочерних и зависимых акционерных обществ.

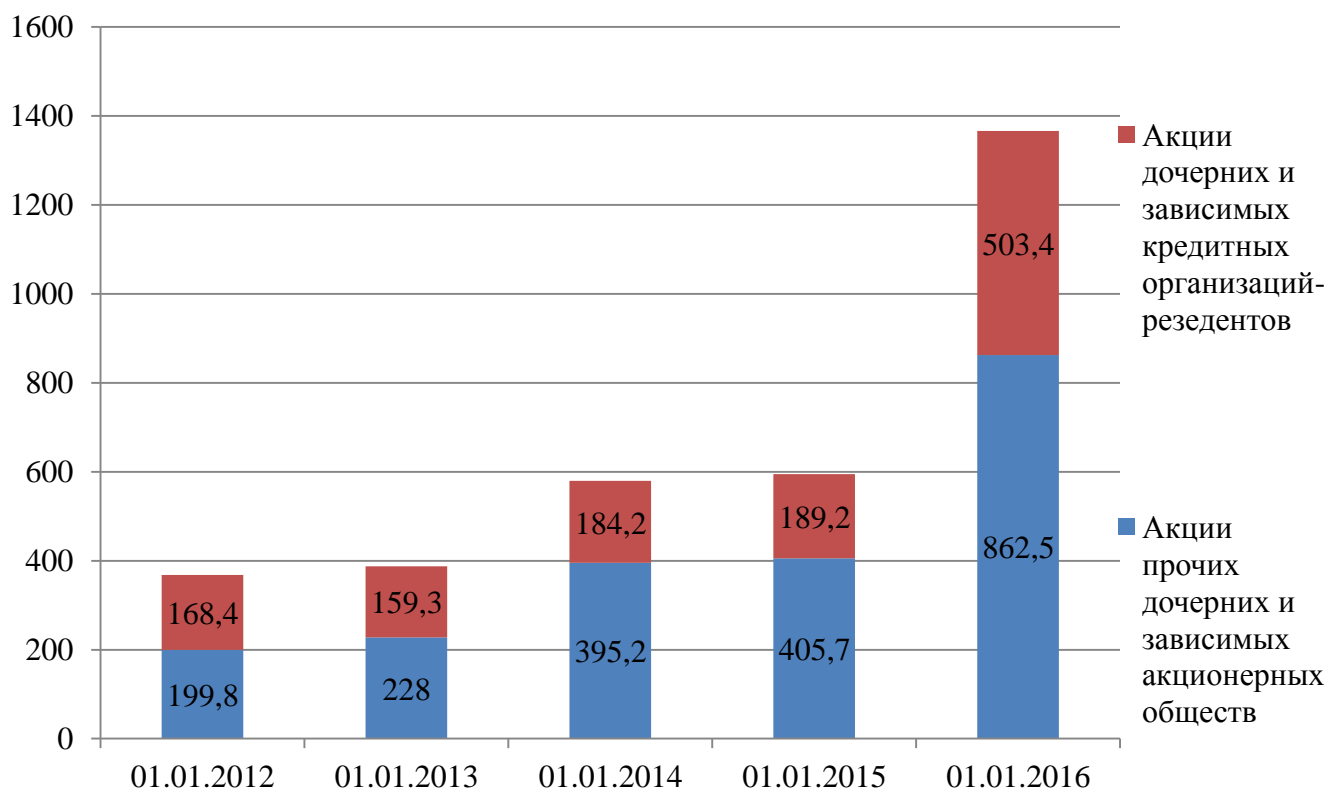


Рисунок 6 – Динамика вложений российских банков в портфели участия дочерних и зависимых акционерных обществ, в млрд руб.

Переориентация банковских инвестиций в долговые государственные ценные бумаги и портфели участия в дочерних и зависимых акционерных обществах и сокращение банковских вложений в отечественные корпоративные инструменты фондового рынка свидетельствуют о снижении спекулятивной привлекательности фондового рынка России, а значит, и снижении спекулятивных доходов банков-инвесторов. Предположительно, это отрицательно скажется на прибыли банков в краткосрочной перспективе, но заставит их находить новые источники и инструменты для обеспечения своей доходности.

Детализация анализа вложений в ценные бумаги позволит более четко обозначить интересы, преследуемые банками при осуществлении инвестиций в ценные бумаги. Состав и структура вложений банков в долговые ценные бумаги представлена в таблице 5.

Таблица 5 – Состав и структура вложений российских банков в долговые ценные бумаги (на 01.01.2012 – 01.01.2016 гг.), в млрд руб.

Долговые ценные бумаги, приобретенные банками	01.01.2012		01.01.2013		01.01.2014		01.01.2015		01.01.2016	
	В млрд руб.	В процентах	В млрд руб.	В процентах	В млрд руб.	В процентах	В млрд руб.	В процентах	В млрд руб.	В процентах
Ценные бумаги, приобретенные банками, всего	5829,0	100	6211,7	100	7034,9	100	7822,3	100	9724,0	100
Долговые ценные бумаги, всего	4419,9	75,8	4676,1	75,3	5265	74,8	6162,9	78,8	7651,4	78,7
В том числе: обязательства РФ	1177,5	20,2	1496,3	24,1	945	13,4	814,1	10,4	1268,4	13,0
обязательства Банка России	588,5	10,1	0	0	0	0	0	0	0	0
обязательства субъектов РФ и органов местного самоуправления	284,3	4,9	223,7	3,6	98	1,4	131,8	1,7	108,9	1,1
выпущенные кредитными организациями-резидентами*	365	6,3	408,5	6,6	492,9	7,0	410,3	5,2	456,4	4,7
выпущенные нерезидентами*	718,9	12,3	839,4	13,5	791,3	11,2	883,2	11,3	1301	13,4
прочие долговые обязательства резидентов	901,1	15,5	997,5	16,1	863,8	12,3	687,8	8,8	666,4	6,9
долговые обязательства, переданные без прекращения признания	355,3	6,1	747	12,0	2014,9	28,6	3248,9	41,5	4261,8	43,8
долговые обязательства, не погашенные в срок	12,3	0,2	12,6	0,2	8,4	0,1	6,3	0,1	5,2	0,1
переоценка долговых обязательств**	17	0,3	-48,8	-0,8	50,6	0,7	-19,5	-0,2	-416,8	-4,3

Источники: данные Банка России; расчеты авторов.

Представленные данные характеризуют те структурные изменения, которые произошли за исследуемый период в портфеле вложений банков РФ в долговые ценные бумаги. Доля вложений в долговые ценные бумаги в общем портфеле стабильна. Однако внутри произошли существенные перемены. Такое наблюдается в динамике вложений в долговые обязательства, переданные без прекращения признания. Если на 01.01.2012 года доля таких вложений составляла 6,1 %, то на 01.01.2016 – 43,8 %. Темп роста данного показателя, которого на

01.01.2014 года составил 269,7 % , в следующие периоды темп прироста остается стабильным – на 61 % и 31 % соответственно. Абсолютный прирост на начало 2016 года по сравнению с началом 2012 года составил 3 906,5 млрд руб. Наглядно это отражено на рисунке 7.

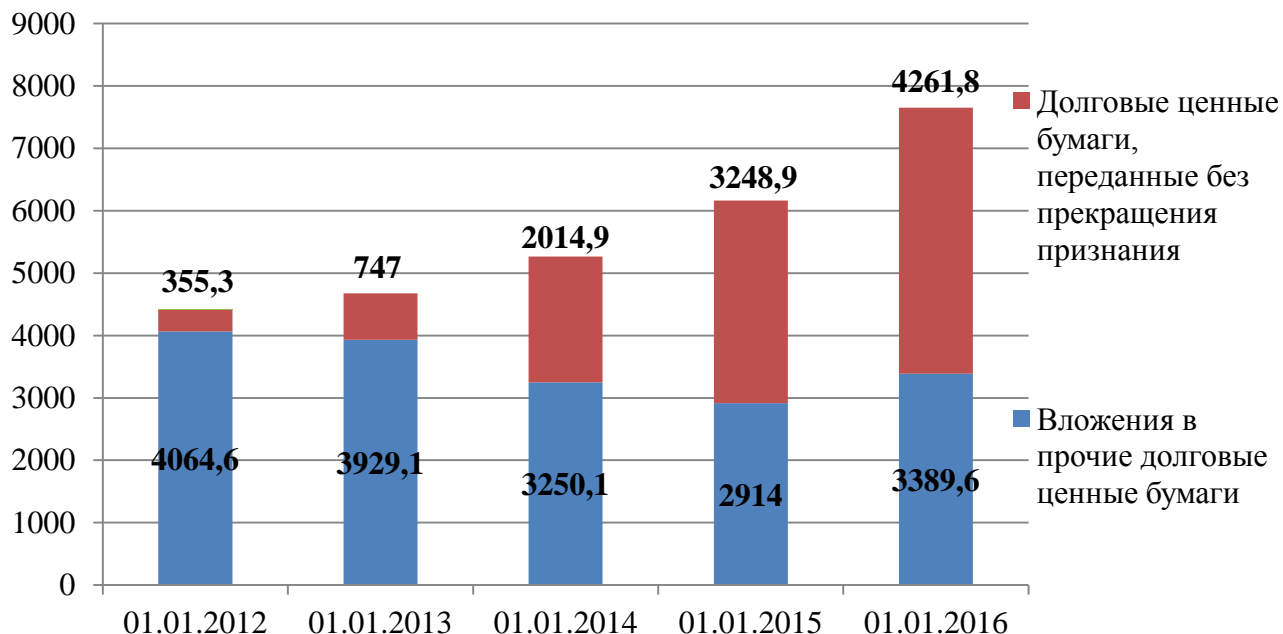


Рисунок 7 – Динамика вложений российских банков в долговые ценные бумаги, в млрд руб.

В сентябре 2011 г. происходят структурные изменения в экономике, определяемые рядом факторов. Кредитные организации вынужденно отказались от такого инвестиционного инструмента, как долговые обязательства Банка России, в связи с прекращением Центральным банком РФ операций по выпуску собственных облигаций. Связано это с тем, что отсутствовал на них спрос. Однако в сентябре 2016 г. Эльвира Набиуллина (действующий председатель Центрального банка Российской Федерации с 24 июня 2013 года) заявила, что Центральный банк спустя пять лет возвращается к выпуску собственных облигаций, потому что они нужны для стерилизации избыточной ликвидности у банков [73].

Таблица 6 – Динамика вложений российских банков в долговые ценные бумаги за 5 лет, в млрд руб.

Долговые ценные бумаги, приобретенные банками	На 01.01.2016 к 01.01.2012		
	Изм. (+, -), в млрд руб.	Изм. (+, -), в млрд руб.	Изм. (+, -), в млрд руб.
Всего	3231,5	173,1	2,9
В том числе:	90,9	107,7	-7,2
обязательства РФ			
обязательства Банка России	-588,5	0	-10,1
обязательства субъектов РФ и органов местного самоуправления	-175,4	38,3	-3,8
выпущенные кредитными организациями – резидентами	91,4	125,0	-1,6
выпущенные нерезидентами	582,1	181,0	1,1
прочие долговые обязательства резидентов	-234,7	74,0	-8,6
долговые обязательства, переданные без прекращения признания	3906,5	1199,5	37,7
долговые обязательства, не погашенные в срок	-7,1	42,3	-0,1
переоценка долговых обязательств	-433,8	-2451,8	-4,6

Источники: данные Банка России; расчеты автора.

Облигации Банка России широко использовались в банковской практике как форма залога в операциях РЕПО. Прекращение их выпуска и размещения среди кредитных организаций было направлено, в том числе, на переориентацию инвестиций банков РФ в государственные ценные бумаги и финансовое покрытие дефицита федерального бюджета. Параллельно с уходом облигаций Банка России из инвестиционных портфелей банков можно наблюдать сопоставимый рост объема и доли вложений в долговые обязательства Российской Федерации и долговые обязательства, переданные без прекращения признания (операции РЕПО) (таблица 6). Данные изменения, наблюдаемые в 2012 году, получили свое развитие в последующие годы.

За пять лет наибольший темп роста – 1 199,5 % – наблюдается по состоянию на 01 января 2016 года по инвестициям российских банков в долговые обязательства, переданные без прекращения признания, то есть ценные бумаги,

используемые в операциях РЕПО. Долговые обязательства, переданные без прекращения признания, занимают в портфелях ценных бумаг банков наибольшую долю – 43,8 % по состоянию на 1 января 2016 года. Значительный объем банковских инвестиций в инструменты РЕПО также свидетельствует о высокой потребности национальных банков в ресурсах Банка России и в поддержании своей ликвидности.

Привлекательность ценных бумаг для банка-инвестора во многом определяется их рыночной стоимостью и возможностью ценных бумаг эту стоимость наращивать. Ценные бумаги являются финансовыми активами, рыночная стоимость которых определяется большим количеством факторов, главным из которых выступает конъюнктура фондового рынка: уровень спроса, уровень предложения и ситуация на рынке в целом. Принято считать, что изменение рыночной стоимости отдельной ценной бумаг может быть не связано с финансовым состоянием отдельного эмитента, однако состояние национального фондового рынка достаточно точно отражает общую ситуацию в национальной экономике. Рост рыночной стоимости ценных бумаг в среднесрочной и долгосрочной перспективе привлекает инвесторов и капиталы на фондовый рынок, способствует росту финансового рынка. Негативные изменения в экономике отпугивают инвесторов, что влечет за собой бегство капитала с фондового рынка, снижение рыночной стоимости ценных бумаг и ухудшение рыночной конъюнктуры.

Переоценка долговых ценных бумаг, приобретенных банками в 2012–2015 годах, представлена на рисунке 8. Его данные отражают изменение рыночной стоимости долговых ценных бумаг по отношению к балансовой стоимости – цене, по которой долговые ценные бумаги банками были приобретены. За исследуемый период наблюдается как положительная переоценка, то есть рост рыночной стоимости на облигации и займы (по состоянию на 01.01.2012 и на 01.01.2014), так и отрицательная переоценка – снижение рыночных цен на долговые ценные бумаги.

Рекордная отрицательная переоценка долговых ценных бумаг зафиксирована по состоянию на 1 января 2016 года – долговые обязательства снизились более 4,6 % от своей стоимости, что свидетельствует о кризисных явлениях на отечественном рынке долговых ценных бумаг.

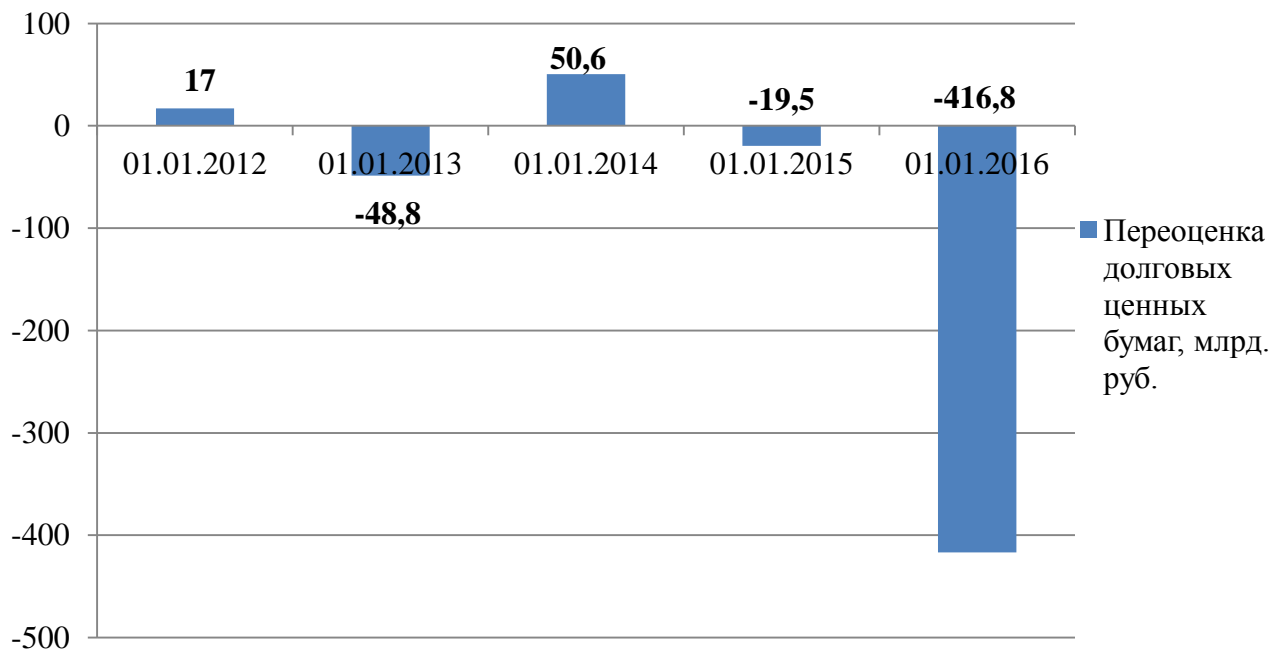


Рисунок 8 – Переоценка долговых ценных бумаг, приобретенных российскими банками, в млрд руб.

К положительным фактам можно отнести сокращение объема и доли вложений в долговые ценные бумаги, не погашенные в срок, что свидетельствует о снижении рисков банковских инвестиций в ценные бумаги. Сокращение объема и доли вложений в долговые обязательства резидентов при параллельном росте вложений в облигации банков-резидентов свидетельствует о снижении привлекательности корпоративных облигаций нефинансового сектора. Сокращение объема банковских инвестиций в долговые обязательства субъектов РФ и органов местного самоуправления в 2,6 раза также свидетельствует о снижении привлекательности данных ценных бумаг для банков. Значительный прирост объема вложений в облигации нерезидентов в 2014 году скорее обусловлен динамикой валютного курса, нежели изменением инвестиционного поведения банков-инвесторов (это указано в таблице 6 и 7, а также на рис. 8).

Таблица 7 – Состав и структура вложений российских банков в долевые ценные бумаги (на 01.01.2012-01.01.2016 гг.), в млрд руб.

Долевые ценные бумаги, приобретенные банками	01.01.2012		01.01.2013		01.01.2014		01.01.2015		01.01.2016	
	В млрд руб.	В процентах	В млрд руб.	В процентах	В млрд руб.	В процентах	В млрд руб.	В процентах	В млрд руб.	В процентах
Ценные бумаги, приобретенные банками, всего	5829,0	100	6211,7	100	7034,9	100	7822,3	100	9724,0	100
Долевые ценные бумаги по текущей (справедливой) стоимости, всего	710,9	12,2	914,4	14,7	791,6	11,3	790,4	10,1	488,7	5,0
Долевые ценные бумаги по балансовой стоимости (без учета переоценки), всего	673,9	11,6	929,1	15,0	810,8	11,5	807,9	10,3	411,2	4,2
Кредитных организаций-резидентов	5,7	0,1	10,6	0,2	8,5	0,1	5,1	0,1	4,1	0,04
нерезидентов	50,3	0,9	78,4	1,3	82,2	1,2	94,5	1,2	84,5	0,9
прочих резидентов	588	10,1	786,6	12,7	646,1	9,2	591,7	7,6	197,8	2,0
Долевые ценные бумаги, переданные без прекращения признания	29,9	0,5	53,5	0,9	74	1,1	116,6	1,5	124,8	1,3
переоценка долевых ценных бумаг	37	0,6	-14,7	-0,2	-19,1	-0,3	-17,5	-0,2	-16,4	-0,2
Источники: данные Банка России; расчеты автора.										

Анализ состава и структуры инвестиций банков в долевые ценные бумаги показал, что инвестиции банков в акции, обращающиеся на организованном фондовом рынке, связаны с изменением их рыночной стоимости (табл. 7). Отрицательные изменения суммы и доли инвестиций банков в акции происходит на фоне общего роста вложений банков в ценные бумаги. Выявленная тенденция свидетельствует о потере интереса банков именно к долевым ценным бумагам и требует детализации анализа.

Необходимо учитывать, что вложения банков в долевые ценные бумаги неоднородны по характеру и цели инвестирования. Так, наличие в

инвестиционных портфелях банков долевых ценных бумаг, переданных без прекращения признания, означает, что эти акции переданы в залог по кредитам Банка России и используются банками как средство для получения дополнительной ликвидности от Центрального банка.

Инвестиции в прочие акции преследуют коммерческую цель – получение прибыли. Банки покупают акции в расчете на прирост их рыночной стоимости в будущем, с целью перепродажи по более высокой цене, что классифицируется как финансовая спекуляция.

На рисунке 9 представлена динамика вложений банков в долевые ценные бумаги в 2012-2015 гг. с учетом их целевой инвестиционной характеристики. Анализ данных свидетельствует, что к 2016 году банки значительно сократили вложения в прочие акции, которые потенциально способны приносить спекулятивный доход. Максимальный интерес к спекулятивным вложениям в акции зафиксирован в 2012 году – период относительного благополучия, когда наблюдался рост показателей отечественного фондового рынка. С 2013 года, по мере нарастания негативных явлений в экономике, банки начинают сокращать вложения в акции с целью спекуляций на фондовом рынке. Минимального значения вложения банков в долевые ценные бумаги спекулятивного характера достигают в кризисном 2015 году.

Абсолютно противоположная тенденция складывается с инвестициями банков в долевые ценные бумаги, переданные без прекращения признания. Вложения банков в акции, переданные без прекращения признания, стабильно растут в течение всего исследуемого периода. Подобные изменения подтверждает потребность банков в дополнительной ликвидности.

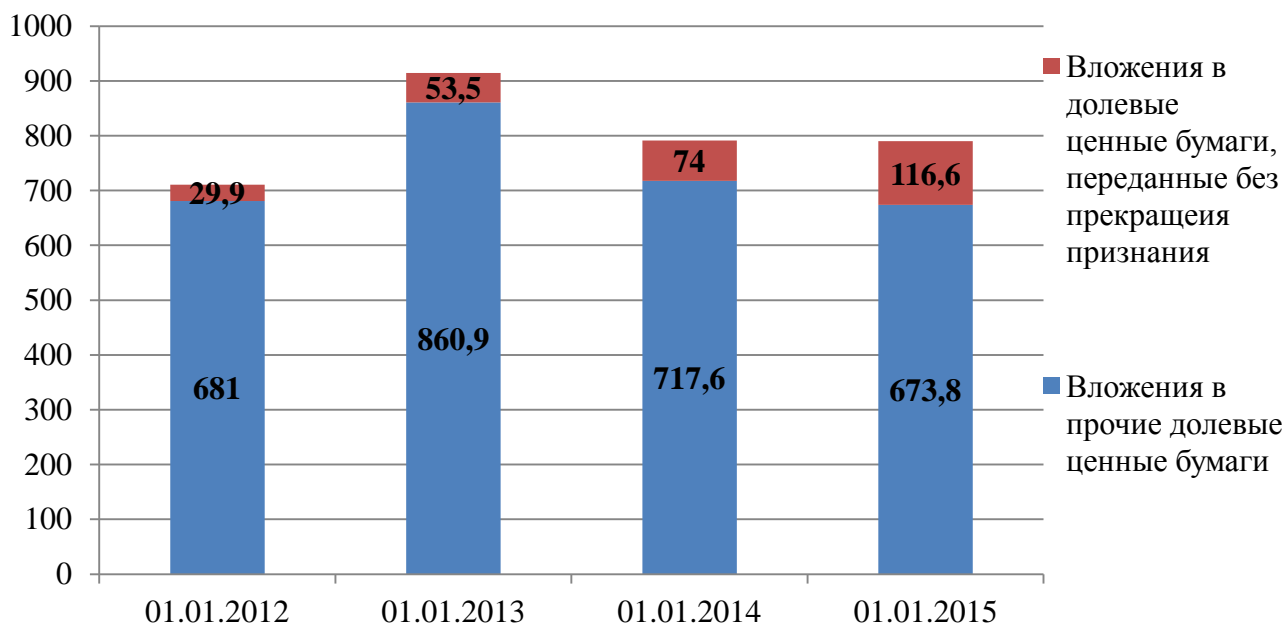


Рисунок 9 – Динамика вложений российских банков РФ в долевыe ценные бумаги, в млрд руб.

Показатели динамики вложений российских банков в долевыe ценные бумаги за пятилетний период представлен в таблице 8.

Рост стоимости долевыx ценных бумаг в 2012 году сопровождался ростом инвестиций банков в акции, и наоборот – отрицательная переоценка стоимости акций, которая наблюдается с 2013 года, сопровождается снижением объема инвестиций банков в долевыe ценные бумаги.

В целом динамика вложений банков в долевыe ценные бумаги в исследуемом периоде носит отрицательный характер. Наименее привлекательными для инвестиций в настоящее время банки считают акции отечественных компаний нефинансового сектора. Необходимо отметить, что сокращение вложений банков в ценные бумаги отечественных компаний нефинансового сектора происходит в условиях рецессии российской экономики [16]. Вложения в акции российских компаний нефинансового сектора за пять лет сократились на 390,2 млрд руб. Рублевая сумма инвестиций банков в акции нерезидентов – иностранных компаний – растет, однако доля этих ценных бумаг в общих финансовых инвестициях банков не меняется. Сложившаяся ситуация может быть связана не

столько с реальным увеличением инвестирования в акции нерезидентов, сколько с динамикой валютного курса.

Таблица 8 – Динамика вложений российскими банками в долевые ценные бумаги за 5 лет, в млрд руб.

Долевые ценные бумаги, приобретенные банками	На 01.01.2016 к 01.01.2012		
	Изм. (+, -), в млрд руб.	Изм. (+, -), в млрд руб.	Изм. (+, -), в млрд руб.
Вложения в долевые ценные бумаги	-222,2	68,7	7,2
Всего по балансовой стоимости (без учета переоценки)	-262,7	61,0	7,4
В том числе:	-1,6	71,9	-0,06
кредитных организаций-резидентов			
нерезидентов	34,2	168,0	0
прочих резидентов	-390,2	33,6	-8,1
долевые ценные бумаги, переданные без прекращения признания	94,9	417,4	0,8
переоценка долевых ценных бумаг	-53,4	-44,3	-0,8
Источники: данные Банка России; расчеты автора.			

Значительно прирастают инвестиции в долевые ценные бумаги, переданные без прекращения признания, – более чем на 400 % за пять лет. Эти ценные бумаги используются в качестве залога по кредитам Банка России и в операциях РЕПО.

Данные о переоценке долевых ценных бумаг, приобретенными банками представлены на рисунке 10.

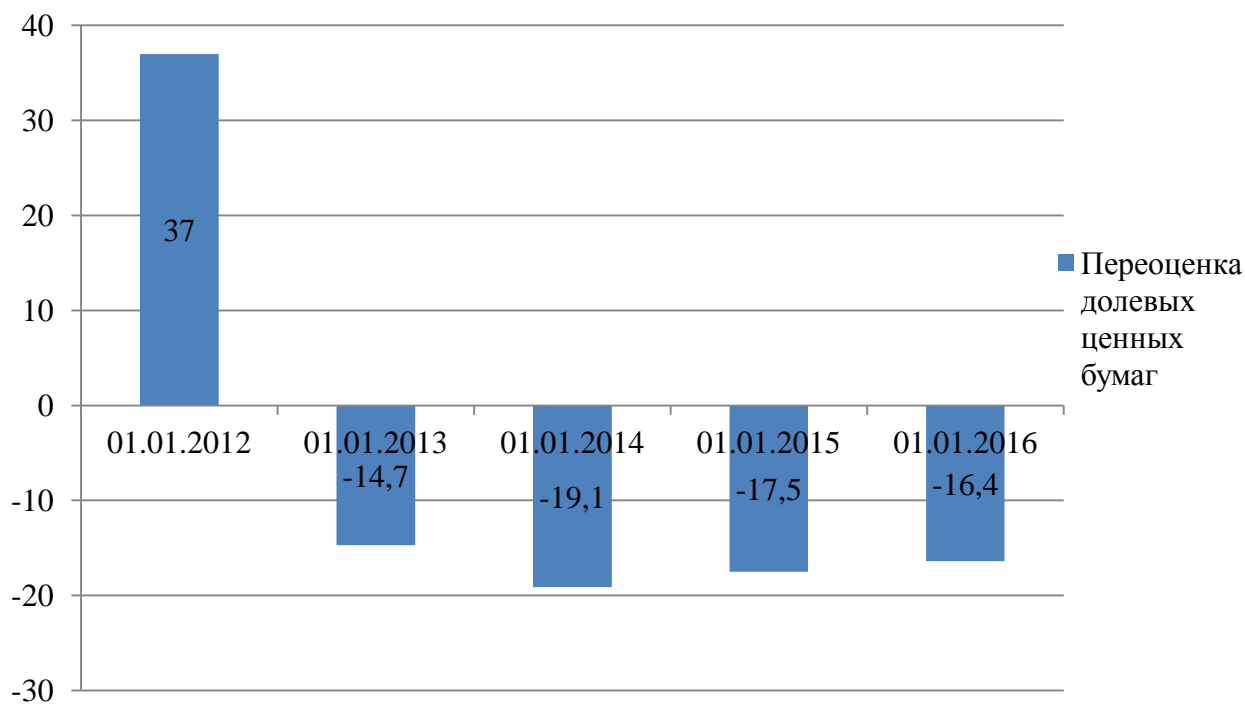


Рисунок 10 – Переоценка долевых ценных бумаг, приобретенными российскими банками, в млрд руб.

Начиная с 2013 года наблюдается отрицательная переоценка стоимости долевых ценных бумаг.

Другими словами, рыночная стоимость акций по отношению к их балансовой стоимости (цене приобретения) постоянно снижается, вложения банков в долевые ценные бумаги обесцениваются, что значительно снижает их инвестиционную привлекательность.

Характеризуя вложения банков в ценные бумаги в 2012–2016 гг., можно сделать вывод, что кредитные организации, осуществляя финансовые инвестиции, в первую очередь преследуют цель обеспечения собственной ликвидности.

Обращает на себя внимание тот факт, что значительная часть инвестиционных ресурсов российских банков обслуживает долговые обязательства Правительства РФ или дефицит Федерального бюджета. Банки используют долговые и долевые ценные бумаги из Ломбардного списка Банка России для получения кредитов Банка России и в операциях РЕПО [16]. Отрицательная переоценка и фактическое снижение стоимости долевых и долговых корпоративных ценных бумаг российских эмитентов снижает их коммерческую привлекательность. Результаты

анализа, полученные в ходе проведения исследования, позволяют утверждать, что в текущем периоде банковские инвестиции в ценные бумаги изменили целевую направленность и из системно значимых активов, приносящих значительную прибыль, трансформировались в механизм обеспечения ликвидности, необходимый банкам для осуществления других операций и доходных видов деятельности. В целом это свидетельствует о снижении эффективности банковских инвестиций в ценные бумаги. Представляется, что в случае сохранения нынешнего курса монетарной политики Банка России эта тенденция банковских инвестиций сохранится в среднесрочной перспективе [71].

Таким образом, нами была раскрыта и подтверждена аналитическими данными проблема трансформации инвестиций банков в ценные бумаги в механизм обеспечения ликвидности российских банков, что свидетельствует о том, что инвестиционная активность российских банков во взаимосвязи с инвестиционными потребностями страны ниже, чем того ожидает Центральный банк при формировании монетарной экономики и планов ее развития. Для стимуляции и развития инвестиционной активности российских банков рассмотрим механизмы и перспективы развития инвестиционной деятельности банков РФ в следующей главе.

2.3 Пути повышения эффективности инвестиционной активности российских банков

Исходя из выявленных нами проблем в предыдущем параграфе, нам необходимо выявить пути их решения.

Проблема первая – инвестирование реального сектора экономики.

Неуклонно проводимая в посткризисный период правительством и Банком России политика обосновывается неразвитостью кредитования реального сектора и высокими кредитными рисками.

Данная проблема подразделяется на несколько позиций.

Первая позиция – это то, что на практике игнорируется тот факт, что именно искусственно заданные «расчетные параметры» и используемые в этих целях инструменты денежно-кредитной политики создают ситуацию повышенного риска и занижения кредитоспособности большей части предприятий. К примеру, изменение процентных ставок – основной инструмент денежно-кредитной политики ЦБ РФ, в отличие от инструментов, применяемых в развитых экономиках, приводит к ограничению объемов спроса на деньги и, соответственно, платежеспособного спроса на внутреннем рынке.

Вторая позиция включает в себя выработку способов и механизмов функционирования денежно-кредитной политики в режиме, адекватном обеспечению условий устойчивого развития российской экономики и ее реального сектора. Решение этой проблемы связано с рядом обстоятельств, среди которых можно выделить те, которые определяют нарастание кризисной ситуации.

Существенный сбой в деятельности реального сектора, вызванный разрушением системных банков с возникшей волной неплатежей и потерей собственно активов, спровоцировал системное нарушение финансово-хозяйственных связей и дальнейшее разрушение института кредитования реального сектора (повышение и без того высоких кредитных рисков). Надо заметить, что оценки ситуации в банковской сфере и экономике в последующем периоде, в частности, позиция относительно посткризисного «очищения», а именно: «слабые» и консервативные предприятия обанкротились, а более гибкие адаптировались к новым условиям и путем импортозамещения (вызванного девальвацией рубля) и обеспечили волну экономического роста – ни что иное, как принятие желаемого за действительное [61].

Одновременно угрожающим экономической безопасности остается и состояние кредитно-финансовых отношений в реальном секторе, крайне нуждающемся в денежных ресурсах. Опасность заключается в том, что это находится за гранью не только государственного регулирования, но и ответственности Центрального банка и его денежно-кредитной политики.

Третья позиция состоит в решении ситуации с возвратом долгов предприятий банкам-кредиторам, разные цели, интересы и стратегии, а также состояния которых порождают остроконфликтные ситуации и тяжелые последствия для деятельности предприятия, затрагивая деятельность смежных организаций. К примеру, банки, у которых начата процедура банкротства, зачастую заинтересованы в банкротстве предприятия, что в соответствии с сегодняшним законодательством позволяет списать ранее выданные кредиты за счет резерва на возможные потери по ссудам.

Четвертая позиция связана с выработкой банковской стратегии, адекватной направлениям социально-экономического развития страны на средне- и долгосрочную перспективу.

Проблема заключается в том, что поставленные Банком России стратегические задачи направлены преимущественно не на повышение эффективности деятельности российских банков, а носят в основном характер восстановления банковского сектора до его предкризисного состояния [62].

Пятая позиция связана с формированием валютного курса и процентной ставки, основное воздействие на которые оказывают уже не товарные рынки, а текущая конъюнктура мировых финансовых рынков, при том, что и валютный курс, и процентная ставка, в свою очередь, существенно влияют на реальный сектор экономики.

Кроме того, необходимо рассмотреть государственное вливание денег в банки и причины нежелания банков кредитовать реальный сектор.

Финансовая глобализация создает новые препятствия для национальной денежно-кредитной политики, ограничивая возможности ее независимого проведения как в отношении использования отдельных инструментов, так и в отношении целей. Еще один канал негативного воздействия финансового сектора на реальный, связан с несовпадением критериев эффективности этих секторов. В той мере, в какой спекулятивные сегменты финансового сектора доминируют над остальными его составляющими, критерии эффективности реального сектора замещаются соответствующими критериями финансового сектора. В последние

годы все большую долю финансового рынка занимают крупные институциональные инвесторы, ориентированные на поддержание и оптимизацию доходов текущего периода [63]. При этом их индивидуальная деятельность может быть настолько масштабной, что способна формировать рыночную цену. Но какими бы ни были краткосрочные мотивы такой деятельности, она в любом случае не отвечает долгосрочным требованиям промышленности.

Одно из предлагаемых направлений в решении этих проблем основывается на введении в общую «схему» некоего «крупного» банка, инициирующего процесс достижения «компромисса» и имеющего возможность использовать экономические рычаги и механизмы распределения кредитных и инвестиционных ресурсов в целях обеспечения экономического роста.

При этом формулируются две задачи: одна состоит в решении вопросов предоставления новых кредитов; другая связана с обеспечением возврата «старых долгов» [64].

В сложившейся экономической ситуации банки, реально кредитующие или способные кредитовать предприятия реального сектора, составляют меньшинство, зато группа неспособных и не кредитующих более многочисленна.

Однако перспективы развития как российских банков, так и их клиентов – промышленных предприятий всецело связаны и зависят от уровня развитости кредитно-денежных отношений, их организационной и функциональной структур [65].

Многие специалисты сходятся во мнении о том, что сейчас государственное вливание денег в банки для того, чтобы они кредитовали реальный сектор экономики, попросту бесполезно. Ведь банки не готовы выдавать деньги предприятиям реального сектора, потому как изначально понимают, что этих денег им обратно не вернут и будет возникать просрочка, что банкам не выгодно.

Таким образом, для решения данной проблемы необходимо, чтобы заработала целая «цепочка».

Для того чтобы предприятия реального сектора эффективно работали и возвращали банкам их деньги, необходимо прежде всего восстановить свою экономику, однако как это сделать, пока никто не знает, ведь пока все деньги оседают в банках, а банки в свою очередь пытаются приумножить их на валютных спекуляциях.

Реальная экономика должна восстановиться сама, без помощи банков и государства. Помощь же государства будет заключаться лишь в том, чтобы подталкивать к сокращению издержек, зарплат, других избыточных затрат, а банки, в свою очередь, окажут некоторую поддержку, когда увидят признаки оздоровления.

Чтобы все было еще эффективнее, государству необходимо правильно настроить программу докапитализации банков, чтобы позволить им выдерживать текущие убытки. Помимо этого, нужна программа эффективного управления просроченной задолженностью на федеральном уровне, но, к сожалению, сейчас пока никто не готов брать на себя ответственность вносить такие коррективы [66].

В настоящее время государство пытается за счет снижения ставки рефинансирования удешевить стоимость заемных ресурсов для банков, однако это всего лишь один из рычагов, на которые государство должно давить, чтобы заработала целая цепочка. Ведь помимо удешевления ресурсов, необходимо принимать и ряд административных мер, которые будут оказывать поддержку реальному сектору экономики, после чего появится доверие у банков для выдачи кредитов.

Второй проблемой является проблема трансформации инвестиций банков в ценные бумаги из системно значимых активов, приносящих значительную прибыль, в механизм обеспечения ликвидности.

Развитие российского финансового рынка и ситуация, сложившаяся в национальном банковском секторе в настоящее время, актуализируют вопрос об инвестициях банков в ценные бумаги. Привлекая денежные средства населения и хозяйствующих организаций, банки должны размещать ресурсы на условиях получения прибыли, поддержания ликвидности, снижения рисков и

диверсификации активов. Этим требованиям отвечают инвестиции банков, в том числе инвестиции в ценные бумаги. Эффективное управление банковскими инвестициями в ценные бумаги требует определения сущностного аспекта и выявления особенностей развития инвестиционного процесса в современных условиях.

Кредитные организации, как особые финансово-кредитные институты, выступают ключевыми операторами рынка финансовых инвестиций.

Финансовые инвестиции – покупка надежных акций, облигаций [67, с. 87].

Согласно Решению Совета глав правительств СНГ «О Межгосударственной программе инновационного сотрудничества государств-участников СНГ на период до 2020 года», «инвестиции финансовые – приобретение ценных бумаг, процентных облигаций федеральных, субфедеральных и муниципальных займов, долей в уставном капитале юридических лиц, займы другим юридическим лицам» [68].

Инвестиции банков в ценные бумаги – это отдельное направление банковских инвестиций, которое имеет четко выраженную форму объекта инвестиций – ценные бумаги, что указывает на их финансовую основу. Необходимо отметить, что понятие «инвестиции банков в ценные бумаги» не определено российским законодательством, однако нормативные документы Банка России косвенно формализуют данное понятие и, по сути, приравнивают его к «вложениям в ценные бумаги» [69].

Осуществляя вложения денежных средств в ценные бумаги, банковские кредитные организации преследуют несколько целей:

- 1) получение дохода (прибыли) от инвестиций в ценные бумаги за счет выплачиваемых по ценным бумагам процентов и дивидендов, а также получение спекулятивного дохода в условиях роста курсовой стоимости ценных бумаг (спекуляции с ценными бумагами);

- 2) обеспечение и поддержание ликвидности банка путем покупки высококачественных ценных бумаг, принимаемых в качестве залога по кредитам Центрального банка и операциям РЕПО;

3) диверсификация активов, управление рисками, осуществляемые путем покупки высоконадежных ценных бумаг, относимых Центральным банком – госрегулятором – к безрисковым активам;

4) получение контроля над организацией-эмитентом или существенного влияния на деятельность эмитента – акционерного общества, – путем формирования портфеля участия в дочерних и зависимых акционерных обществах.

Указанные цели достигаются за счет использования в качестве инвестиционных инструментов различных ценных бумаг. Соответствие инвестиционных целей банка-инвестора и ценных бумаг – инструментов инвестирования – представлено в табл. 9, составленной автором.

Таблица 9 – Цели и инструменты инвестиций банков в ценные бумаги [73]

Инвестиционная цель	Инструменты для инвестирования (ценные бумаги)
Получение дохода (прибыли)	Ценные бумаги, торгуемые на организованном фондовом рынке (бирже)
	Векселя к учету
Обеспечение и поддержание ликвидности банка	Ценные бумаги, принимаемые в обеспечение по межбанковским кредитам
	Ценные бумаги, принимаемые Центральным банком в обеспечение по операциям РЕПО
Диверсификация активов, управление рисками	Ценные бумаги, принимаемые в обеспечение по межбанковским кредитам
Получение контроля над управлением организацией (акционерным обществом)	Акции в портфелях участия дочерних и зависимых акционерных обществ

Известно, что в современной экономике ликвидными считаются ценные бумаги, прошедшие процедуру листинга у организатора торговли и допущенные к публичному обращению на организованном фондовом рынке (бирже). Однако неразвитый фондовый рынок с сокращающимся финансовым потенциалом, низкой капитализацией, отсутствием широкого круга инвесторов и дефицитом инвестиционных ресурсов определяет, что далеко не все котируемые на бирже ценные бумаги могут быть ликвидными, то есть проданными на фондовом рынке в любой текущий момент времени по более высокой цене, чем цена приобретения.

В этих условиях по-настоящему ликвидными становятся только те ценные бумаги, которые обеспечивают привлечение денежных средств от Центрального банка путем проведения операций рефинансирования (кредиты Центрального банка, операции прямого РЕПО), где такие ценные бумаги выступают как средство обеспечения кредитоспособности банка.

В отечественной практике Центральный банк Российской Федерации (Банк России) для предоставления ликвидности национальным кредитным организациям проводит операции прямого РЕПО и размещает кредиты под обеспечение ценных бумаг. В качестве обеспечения принимаются исключительно ценные бумаги, включенные в Ломбардный список. Ломбардный список (изменения и дополнения к нему) публикуется в «Вестнике Банка России» и (или) на официальном сайте Банка России в информационно-телекоммуникационной сети Интернет [70].

Формируя Ломбардный список, включая или исключая из него ценные бумаги, Банк России оказывает прямое воздействие на привлекательность тех или иных ценных бумаг как объектов инвестирования для банков. Данного мнения придерживаются и эксперты Финансовой академии при Правительстве РФ: «Включение определенных ценных бумаг в Ломбардный список придает им в глазах инвесторов больше надежности, что чрезвычайно важно для банков. Другим моментом, повышающим инвестиционную привлекательность ценных бумаг, включенных в Ломбардный список, является то, что остатки этих ценных бумаг, числящиеся на балансе банка, являются ликвидными активами. Кредитные организации в отношении каждой приобретаемой ценной бумаги оценивают возможность:

- а) быстро реализовать на фондовом рынке;
- б) использовать при получении кредитов от Банка России;
- в) задействовать в операциях РЕПО.

Указанные аспекты в существенной степени оказывают влияние на выбор конкретных ценных бумаг, в которые банки осуществляют вложения, безусловно, в пользу включенных в перечень «Ломбардного списка» [71].

Ценные бумаги, обеспечивающие обязательства банков при получении кредитов Банка России и в операциях РЕПО, передаются на возвратной основе контрагенту – Банку России. В современной отечественной практике инвестиции банков в эти ценные бумаги классифицируются как вложения в «ценные бумаги, переданные контрагентам по операциям, совершаемым на возвратной основе, признание которых не было прекращено» [73].

Отметим, что данные, которые получены в ходе проведения исследования, позволяют утверждать, что в текущем периоде банковские инвестиции в ценные бумаги изменили целевую направленность и из системно значимых активов, приносящих значительную прибыль, трансформировались в механизм обеспечения ликвидности, необходимый банкам для осуществления других операций и доходных видов деятельности. В целом это свидетельствует о снижении эффективности банковских инвестиций в ценные бумаги. Представляется, что в случае сохранения нынешнего курса монетарной (денежно-кредитной) политики Банка России эта тенденция банковских инвестиций сохранится в среднесрочной перспективе.

Необходимо подчеркнуть, что отрицательная переоценка и фактическое уменьшение стоимости корпоративных ценных бумаг российских эмитентов снижает их коммерческую привлекательность. Банки отказываются от спекуляций на фондовом рынке в пользу ценных бумаг, обеспечивающих ликвидность. Инвестиции банков направлены на покупку ценных бумаг из Ломбардного списка Банка России для получения кредитов и участия в операциях РЕПО. Таким образом, за исследуемый период инвестиции банков в ценные бумаги трансформировались из системно значимых активов, приносящих значительную прибыль, в механизм обеспечения ликвидности. Также важно отметить, что значительная часть инвестиционных ресурсов российских банков обслуживает долговые обязательства Правительства РФ. Выявлена также тенденция наращивания банками инвестиций в портфелях участия дочерних и зависимых акционерных обществ. Информационной базой исследования послужили

официальные данные Центрального банка Российской Федерации (Банка России) [73], Федеральной службы государственной статистики [74].

Таким образом, мы рассмотрели существующие пути повышения эффективности инвестиционной деятельности российских банков, которые используются в той либо иной мере в стимулировании инвестиционной активности банков. Однако стоит выявить проблемы инвестиционной активности российских банков и разработать механизмы повышения этой активности, которые будут рассмотрены и разработаны нами в следующей главе.

3 НАПРАВЛЕНИЕ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ РОССИЙСКИХ БАНКОВ

3.1 Проблемы инвестиционной активности российских банков

Притоку в инвестиционную сферу частного национального капитала препятствуют политическая нестабильность, инфляция, несовершенство законодательства, неразвитость производственной и социальной инфраструктуры, недостаточное информационное обеспечение. Взаимосвязь этих проблем обостряет их негативное влияние на инвестиционную ситуацию. Слабый инвестиционный потенциал объясняется разногласиями между исполнительной и законодательной властями, Центром и объектами Федерации, наличием межнациональных конфликтов как в России, так и за ее пределами, неблагоприятным для инвесторов законодательством, инфляцией, спадом производства и др. Российское законодательство нестабильно, коммерческая деятельность наталкивается на множество бюрократических препятствий. Хотя и в этих сферах уже происходят некоторые перемены. Все эти факторы перевешивают такие привлекательные черты России, как ее природные ресурсы, мощный, хотя технически устаревший и хронически недогруженный производственный аппарат, наличие дешевой и достаточно квалифицированной рабочей силы, высокий научно технический потенциал. В рыночной экономике совокупность политических, социально-экономических, финансовых, социокультурных, организационно правовых и географических факторов, присущих той или иной стране, привлекающих и отталкивающих инвесторов, принято называть ее инвестиционным климатом. Ранжирование стран мирового сообщества по индексу инвестиционного климата или обратному ему показателю индекса риска служит обобщающим показателем инвестиционной привлекательности страны и определенным измерителем инвестиционной активности для иностранных инвесторов. Несмотря на то, что отечественный рынок акций в течение последних нескольких лет демонстрирует устойчивый

рост, его узость из-за нежелания большинства компаний становиться публичными и проблемы инфраструктурного характера выступают факторами, сдерживающими инвестиции. Более того, в последнее время наметилась тенденция перемещения торговли ценными бумагами отечественных компаний на западные биржи, в то время как доля фондовых площадок РФ в общем объеме торгов российскими акциями снизилась.

В России до сих пор отсутствует своя система оценки инвестиционного климата и ее отдельных регионов. Инвесторы ориентируются на оценки многочисленных фирм, регулярно отслеживающих инвестиционный климат во многих странах мира, в том числе и в России. Однако оценки инвестиционного климата в России, даваемые зарубежными экспертами на их регулярных заседаниях, проводимые вне Российской Федерации и без участия российских экспертов, представляются мало достоверными. В связи с этим встает задача формирования на основе ведущихся в Институте экономики РАН исследований Национальной системы мониторинга инвестиционного климата в России, крупных экономических районов и субъектов Федерации. Это обеспечит приток и оптимальное использование инвестиций, послужит ориентиром российским банкам в собственной кредитной политике.

Как уже было сказано ранее, инвестиции являются одним из важнейших макроэкономических показателей, но одновременно одним из самых сложнопрогнозируемых. Количество привлеченных в экономику инвестиций «сегодня» определяет качество и темпы развития экономических процессов «завтра» [38].

В современной России одной из ключевых проблем является привлечение и стимулирование производственных инвестиций, что и определяет актуальность данной темы. Это напрямую связано с тяжелыми временами в экономической сфере нашей страны, обусловленными в первую очередь значительным сокращением промышленного производства, значительным падением темпов роста ВВП на душу населения [39]. Стимулирование и активизация инновационных процессов является одним из важнейших условий эффективности

ведения национальной экономики. Наша страна также нуждается в укреплении инвестиционной базы для активации инновационной деятельности и укрепления экономического потенциала национальной экономики [40]. Задача поддержания и увеличения инвестиционной активности обычно решается рынком и механизмом государственного воздействия на инвестиционный процесс. Эта деятельность должна выражаться как в стимулировании инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов, так и прямым финансированием государства инвестиционных проектов, с применением различных инструментов экономического регулирования – налогового, бюджетного, таможенно-тарифного и т. д. [41, 42].

Проблемы участия российских банков в инвестиционном процессе во многом связаны со спецификой становления банковского сектора в нашей стране. Это порождает необходимость анализа участия банков в инвестировании экономики во взаимосвязи с процессом формирования отечественной банковской системы. Также можно выделить еще некоторые факторы, препятствующими активизации банковского инвестирования производства, которыми являются [50, с. 53]:

- высокий уровень риска вложений в реальный сектор экономики;
- краткосрочный характер сложившейся ресурсной базы банков;
- несформированность рынка эффективных инвестиционных проектов.

Традиционные кредитные риски повышаются в российских условиях вследствие ряда экономических и правовых особенностей. Среди них, во-первых, общее состояние российской экономики, которое, несмотря на некоторое улучшение, характеризуется финансовой неустойчивостью ряда предприятий, неквалифицированным менеджментом и др. Во-вторых, несовершенство юридической защиты интересов банка как кредитора, присущее действующей системе оформления залогов, и его прав на имущество клиентов.

Следующий фактор риска – несоответствие краткосрочных пассивов российских банков потребностям в инвестициях, вследствие чего инвестиционное кредитование несет угрозу ликвидности банка. Расчет соотношения привлеченных и размещенных банками средств свидетельствует о том, что

наиболее уравновешенными с позиций ресурсной обеспеченности являются краткосрочные вложения.

Если краткосрочным кредитованием в той или иной степени занимаются многие банки, то предоставление инвестиционных кредитов и финансирование инвестиционных проектов являются сферой деятельности определенных категорий банков, которые вследствие своей специфики способны снижать инвестиционные риски. К этим категориям банков можно отнести [52, с. 53]:

- банки, входящие в финансово-промышленную группу. Участие в ФПГ позволяет им производить долгосрочные вложения, устанавливать более низкие ставки процента контролировать риски невозврата кредита;

- корпоративные банки, сформировавшиеся на отраслевой основе и обслуживающие соответствующие производства;

- банки, участвующие в проектах международных институтов (Мировой банк, ЕБРР и др.), процентная политика которых регламентируется соответствующими соглашениями;

- крупные банки, сформировавшие надежную клиентскую базу, осуществляющие производственные инвестиции при условии получения пакета акций [47].

Экономическая наука сегодня: теория и практика обеспечивающего контроль над эффективностью использования выделенных средств, а также расширение зоны влияния.

В данном случае под проектным финансированием в международной практике понимается финансирование инвестиционных проектов, характеризующееся особым способом обеспечения возвратности вложений, в основе которого лежат инвестиционные качества самого проекта, те доходы, которые получит создаваемое или реструктурируемое предприятие в будущем. Специфический механизм проектного финансирования включает анализ технических и экономических характеристик инвестиционного проекта и оценку связанных с ним рисков. А базой возврата вложенных средств являются доходы проекта, остающиеся после покрытия всех издержек.

По существу, не сформирован и рынок инвестиционных проектов. Предлагаемые проекты характеризуются недостаточной проработанностью. Банки вынуждены самостоятельно заниматься всем комплексом работ, сопряженным с проектным финансированием.

Для успешной разработки инвестиционной и кредитной политики банком его сотрудниками должен постоянно проводиться мониторинг макроэкономической ситуации в стране и прогнозирование основных показателей развития инвестиционного рынка. Это наиболее сложный этап работы, требующий привлечения обширной информации. Оценка показателей инвестиционного рынка включает три стадии [49, с. 71]:

а) формирование перечня первичных наблюдаемых показателей, отражающих инвестиционный климат и состояние текущей конъюнктуры инвестиционного рынка;

б) анализ текущей конъюнктуры инвестиционного рынка;

в) исследование предстоящих изменений факторов и условий, влияющих на развитие инвестиционного рынка, и разработка прогноза этого развития.

Раскроем более подробно содержание каждой из этих стадий.

Формирование перечня первичных наблюдаемых показателей осуществляется в процессе создания системы мониторинга инвестиционного рынка. Она может быть построена по следующим разделам [51, с. 55]:

а) основные показатели, определяющие макроэкономическое развитие инвестиционного рынка в целом;

б) основные показатели развития рынка капитальных вложений;

в) основные показатели развития рынка объектов приватизации;

г) основные показатели развития рынка недвижимости;

д) основные показатели развития фондового рынка;

е) основные показатели развития денежного рынка.

Каждый из перечисленных разделов мониторинга включает ряд первичных информативных показателей, которые позволяют в зависимости от целей анализа и планирования инвестиционной деятельности разрабатывать любую систему

последующих аналитических показателей. Анализ текущей конъюнктуры инвестиционного рынка базируется на системе аналитических показателей, характеризующих этот рынок в целом и отдельные сегменты, входящие в его состав. Перечень таких аналитических показателей банк определяет с учетом целей и направлений своей инвестиционной деятельности.

При анализе конъюнктуры инвестиционного рынка и отдельных его сегментов важно выявить общую ее динамику, а также связь с фазами экономического развития страны в целом, поскольку наиболее существенные изменения конъюнктуры происходят при смене отдельных фаз циклического развития экономики.

Исследование предстоящих изменений факторов и условий, влияющих на развитие инвестиционного рынка, и разработка прогноза этого развития завершают процесс макроэкономического изучения рынка. Информационной базой для такого изучения являются различные государственные программы развития отдельных сфер экономики. Особую роль в прогнозных исследованиях, связанных с развитием инвестиционного рынка России, играет рассмотрение следующих условий и факторов в предстоящем периоде [53, с. 71]:

- намечаемая динамика валового внутреннего продукта, национального дохода и объема производства промышленной продукции;
- изменение доли национального дохода, расходуемого на накопление;
- развитие приватизационных процессов;
- изменение налогового регулирования инвестиционной и других видов предпринимательской деятельности;
- изменение учетной ставки Центрального банка и условий получения краткосрочных и долгосрочных кредитов;
- развитие фондового рынка.

Макроэкономическое исследование развития инвестиционного рынка служит основой для дальнейшей оценки и прогнозирования инвестиционной привлекательности отраслей экономики и отдельных регионов, что является необходимым фактором для определения инвестиционной политики банка. Банки

осуществляют свои операции в условиях постоянно усиливающейся конкуренции. Банки конкурируют между собой, а также с другими контрагентами рынков, включая иностранные банки. В жестких условиях конкуренции одной из важнейших функций в деятельности банков является их инвестиционная деятельность, связанная с операциями с ценными бумагами.

Также отметим, что в современных условиях инвестиционная инфраструктура Российского финансового рынка характеризуется недостаточной развитостью. Фактически только банки являются ее единственным относительно сложившимся инвестиционным институтом. Многие элементы инвестиционной инфраструктуры находятся в стадии становления (инвестиционные венчурные фонды, маркетинговые, кредитные и рейтинговые центры, фирмы по подготовке, планированию и оценке инвестиционных проектов).

Однако и у банков существуют определенные проблемы при участии в инвестиционном процессе:

Во-первых, в России по существу не сформирован рынок инвестиционных проектов. Предлагаемые инвестиционные проекты характеризуются недостаточной проработанностью. Банки вынуждены самостоятельно заниматься всем комплексом работ, сопряженных с проектным финансированием. Небольшие банки не имеют, как правило, специализированных подразделений, так как их организационная структура строится по функциональному признаку исходя из традиционного состава банковских операций. Кредитные службы не обладают достаточным опытом и методическим обеспечением для осуществления анализа современных инвестиционных проектов. Все эти факторы обуславливают высокий уровень издержек, связанных с подготовкой и осуществлением инвестиционных проектов [27].

Во-вторых, высокие риски банков, связанные с финансированием инвестиционных процессов. В условиях повышенных рисков усиливается необходимость совершенствования деятельности банков по рациональному выбору точек приложения инвестиций, поиску инвестиционных проектов,

способных принести реальную отдачу, конкретных финансовых партнеров, и профессиональной работы с ними [49].

Между тем, по имеющимся оценкам, менее 15 % банков занимаются маркетинговыми исследованиями, лишь 60 % банков требуют представить бизнес-планы по использованию инвестиционных проектов, неудовлетворителен анализ кредитоспособности заемщика и обеспеченности кредитов. Так, около 15 % выданных кредитов не имеют обеспечения, более половины залогов составляет имущество, контроль за сохранностью которого существенно затруднен (товары в обороте и сырьевые запасы); залог в виде товаров под контролем банка составляет всего 1%; гарантии погашения имеют лишь 0,5 % кредитов [48].

В-третьих, отсутствие у банков эффективных методик оценки инвестиционных проектов. Практика работы банков, имеющих длительные связи с предприятиями реального сектора, подтверждает, что для полноценного сотрудничества весьма важно уметь правильно оценить эффективность инвестиционного проекта, платежеспособность заемщика, оказывать услуги финансового менеджмента, участвовать в составлении бизнес-планов. Это способствует снижению кредитных и инвестиционных рисков и одновременно содействует организации лучшего управления инвестиционными проектами, т.е. соответствует интересам как банка, так и предприятия [53].

В-четвертых, ограниченность и непрозрачность финансовой информации о состоянии предприятий, что определяет важность разработки мер по стимулированию Банком России передачи информации о заемщиках в кредитные бюро. Что позволит распространять информацию о финансовом состоянии банковских заемщиков и их кредитной истории.

В-пятых, отсутствие у банков эффективных ценовых стратегий, реализация которых позволит банку формировать реальные цены на инвестиционные ресурсы. Как известно, существенную роль в повышении эффективности действующей системы направления кредитных ресурсов в производство играет процентная политика банков, которая должна быть построена таким образом,

чтобы предоставление инвестиционных кредитов было выгодным и банку, и заемщику. Важными и перспективными направлениями кредитования, нуждающимися в развитии, являются синдицированные и ипотечные кредиты в производственной сфере [51].

В-шестых, весьма ограниченным остается использование банками такого кредитного инструмента финансирования инвестиций, как лизинг. Между тем лизинг мог бы стать одним из важнейших инструментов мобилизации инвестиционных ресурсов и активизации инвестиционной деятельности, выступить в качестве средства укрепления связей банковского капитала с производством в условиях, когда ограниченность ликвидных средств у предприятий препятствует масштабному развитию производства, а банки сталкиваются с необходимостью диверсификации рисков и сфер вложений для повышения своей надежности. Для банков лизинговые операции могли бы явиться привлекательной формой размещения активов. При этом банк может выступать в роли как непосредственного лизингодателя, так и стороны, финансирующей лизинговую сделку.

В настоящее время лизинговые операции совершаются лишь некоторыми, в основном крупными, банками. При крупных банках функционирует значительная часть существующих сегодня специализированных лизинговых компаний. Несмотря на определенный рост лизинговых операций, доля лизинга в совокупных инвестициях банков составляет менее 1 % [44].

В-седьмых, незначительны масштабы и такой формы инвестиционной деятельности банков, как вложения в ценные бумаги и паи предприятий. Доля вложений банков в ценные бумаги предприятий в общем объеме активов не превышает 5 % в структуре вложений банков в акции нефинансовых предприятий и организаций (прочие акции) высокую долю составляют спекулятивные вложения. Вместе с тем в последние годы наблюдается снижение доли спекулятивных вложений и соответствующее повышение доли акций, приобретенных для инвестирования.

При вложении средств в акции кредитных организаций (как резидентов, так и нерезидентов) банки в основном преследуют цели инвестирования. Доля акций, приобретенных для инвестирования, в общих вложениях колеблется от 85 до 90 %. Растет участие банков в дочерних и зависимых обществах. Это отражает в первую очередь рост банковских инвестиций в развитие собственно финансового бизнеса, усиление тенденции к интеграции финансовых структур. Данная тенденция прослеживается в процессах слияния и поглощения кредитных институтов, присоединения мелких и средних банков к более крупным в качестве филиалов, росте взаимного участия банков в капиталах друг друга, заключении картельных соглашений, создании банковских консорциумов и холдингов [37].

Мы рассмотрели ряд проблем, которые затормаживают развитие инвестиционной активности экономики России и банков в целом. Однако в работе более подробно мы рассмотрим одни из ключевых проблем по привлечению и стимулированию производственных инвестиций, а в последствие и пути их решения:

- 1) проблема налогового законодательства;
- 2) проблема инвестирования реального сектора экономики;

Рассмотрим каждую проблему по отдельности.

Первой выявленной проблемой является привлечение иностранных инвестиций в экономику Российской Федерации из-за неблагоприятного инвестиционного климата и законодательства.

Для экономики Российской Федерации 2015 год оказался одним из наиболее неблагоприятных за последние десять лет. На протяжении него не только не удалось обеспечить приток прямых и портфельных инвестиций, но и наблюдался серьезный отток. Даже в начале 2015 года в РФ наблюдался настоящий «инвестиционный голод».

Давайте рассмотрим некоторые причины, по которым российские и иностранные инвесторы не желают вкладывать свои средства в Российскую Федерацию и по которым наблюдается утечка капитала из государства.

К сожалению, на данный момент еще не сформировалась статистика об инвестициях в российскую экономику в 2016 году, поэтому будем довольствоваться данными за предыдущий отчетный период.

В 2014 году иностранные инвестиции в Россию достигли 170,2 млрд долл., что позволяет говорить об увеличении на 10,16 % в сравнении с 2013 годом. Если же учесть, что в 2013 году их размер рухнул на 14,4 %, то эти результаты более чем положительные [57].

К сожалению, в последние годы инвестиционная привлекательность Российской Федерации снижается. Об этом можно судить по уменьшению доли реинвестированных прямых вложений в капитал. Также существенная часть поступлений из других государств приходится на офшоры, а их в свою очередь назвать «иностранными» можно с большой натяжкой.

На «прочие инвестиции» приходится максимальный удельный вес в накопленном иностранном капитале, их значение достигает 66,3 %. Они представляют собой займы и кредиты. На прямые инвестиции было направлено менее 33 % от всех иностранных вложений, на портфельные инвестиции пришлось совсем немного денежных средств [53].

Летом 2015 года начал наблюдаться обвал инвестиций, который связан с завершением масштабного строительства и реализации крупных инвестиционных проектов. Увеличение инвестиций можно увидеть только в области разработки несырьевых ископаемых, торговле и организации отдыха.

Министерство экономического развития РФ на протяжении 2015 года несколько раз ухудшало свои ожидания в отношении увеличения инвестиций. Последний прогноз ведомства – 3,9 %, а эксперты ВШЭ пообещали увеличение только на 2,2 %. Аналитики «Райффайзенбанка» ограничились прогнозом прироста лишь на 1 % [57].

О том, что останавливает инвесторов от вложения денежных средств в Российскую Федерацию. В начале 2015 года у всех на слуху ряд проблем, вызванных падением стоимости нефти и введенными санкциями. Из-за них рубль сильно девальвировал (почти в два раза). Это значит, что при получении прибыли

в случае вывода средств за рубеж их реальная стоимость снизится в два раза. Как всегда, экономический кризис не привлекает инвесторов, разве что ближе к своему завершению, когда стоимость ценных бумаг и различных активов минимальна. К тому же арест Владимира Евтушенкова и дело «Башнефти» показывает, что приватизация собственности в России еще не завершена. Однако и до этого с инвестициями в российскую экономику не все было хорошо. Рассмотрим причины:

– Высокий показатель коррупции. В последние годы существенно возросло количество нарушений законодательства в бюджетной и финансовой сферах. Счетная палата посчитала, что в 2015 году только при расходовании средств ФНБ было допущено ошибок на более 1 трлн рублей. Так, если сравнить показатели нецелевого применения бюджетных средств, то в 2001 году он был в три раза ниже, чем в 2011. За первые десять лет нового тысячелетия воровство в РФ утроилось. Такое положение вещей никак не содействует созданию привлекательного инвестиционного климата [48].

– Рост количества экономических преступлений. Россия известна высоким показателем киберпреступности и экономической преступности, который выше среднего значения по Европе и в мире. В подобных условиях доверять собственные средства компаниям, которые не имеют высокой защиты, достаточно опасно.

Некоторых российских и иностранных инвесторов отпугивает высокая стоимость заемных средств, а также сильная привязка Российской Федерации к нефти, которая является главным источником наполнению бюджета.

– Трудности в регистрации и ведении бизнеса. В рейтинге Doing Business, который составляется каждый год и отражает простоту регистрации бизнеса и его ведения, по итогам 2015 года Российская Федерация заняла 93 место, поднявшись на 19 ступеней за год. В результате РФ стала третьей по динамике улучшения деловой среды. Однако Россия находится на одной ступени с Сербией и Барбадосом [54].

Исследование ВБ основывается на оценке 10 критериев государства: налогообложение, простота получения разрешения на строительство, регистрация прав собственности и иные показатели. В то же время по таким показателям, как разрешение неплатежеспособности, защита инвесторов и кредитование, наша страна ухудшила свои результаты по сравнению с 2014 годом [54].

Как бы то ни было, 93 позиция – это далеко не самый лучший показатель и до лидеров России еще очень далеко. К тому же не все считают оценку ВБ объективной, поскольку исследование основывается по показателям по столицам (для России это Москвы).

По мнению аналитиков Всемирного банка, в сфере бизнеса во всех важных процедурах наблюдается высокая бюрократизация. К примеру, для постройки здания в РФ требуется собрать, по меньшей мере, 50 документов. Для сравнения в Сингапуре нужно всего лишь 11.

Чтобы были видны какие-то улучшения, нужно хотя бы снизить временные затраты на регистрацию предприятий, а также увеличить количество операций, которые можно осуществлять посредством сети Интернета.

Если говорить о факторах, которые ухудшают инвестиционный климат в РФ, то важно учесть слабую развитость фондового рынка и низкий экономический рост. По результатам 2015 года приблизительно половина акций ММВБ продемонстрировали отрицательную динамику, среди них Газпром, ВТБ, Лукойл, Роснефть и другие [49].

Также необходимо рассмотреть причины оттока капитала из РФ. Общеизвестно, что в последние годы миллиарды долларов покидают Россию, направляясь в экономику других государств. И в 2015 году эта тенденция существенно усилилась. Рассмотрим почему такое происходит в Российской Федерации.

Одна из причин в том, что владельцы отдельных российских предприятий – компаний нефтегазовой отрасли, экспортеров металлов – зарабатывали сверхприбыли за счет высокой стоимости нефти. На данный момент в РФ не так

много действительно интересных инвестпроектов, многие из этих средств выводятся из страны и направляются в другие государства в виде инвестиций.

Другая причина заключается в том, что огромные средства вкладывают в недвижимость других стран. Приблизительная оценка – 13 млн долл. каждый год. Особой популярностью пользуется жилье в Болгарии, Испании, Турции, Италии, Швейцарии и Великобритании.

Также средства, которые выводятся из страны, нередко добываются нечестным путем либо являются коррупционными доходами.

Компания Jones Lang LaSalle провела исследования, по результатам которого оказалось, что в 2015 году существенно возросли инвестиции в российскую недвижимость. Они полагают, что данный показатель будет на порядок выше, чем в период до кризиса. Аналитики компании считают, что инвестиции достигли 7 млрд. долл.

Второй выявленной проблемой является недостаточное финансирование реального сектора экономики.

Участие банковского сектора в финансировании инвестиционной деятельности заметно ослабло. В 2015 г. доля банковских кредитов в структуре источников финансирования составила 7,8 % и была на 2,6 п.п. ниже показателя предыдущего года. Изменение структуры банковского кредитования характеризуется снижением объемов и доли кредитов российских банков. По сравнению с 2014 г. кредиты российских банков уменьшились на 200,7 млрд руб. (рис. 11). Повышение объемов и доли кредитов иностранных банков и инвестиций из-за рубежа объясняется особенностями пересчета иностранной валюты в рублевый эквивалент в текущих ценах. На уровень участия банков в финансировании инвестиционных программ в 2015 г. негативное влияние оказало сохранение тенденции к оттоку капитала. По предварительной оценке ЦБ, чистый вывоз капитала частным сектором составил 56,9 млрд долл., в том числе банковским сектором – 33,4 млрд долл.

Кризис 2014–2015 гг. характеризовался более глубокими темпами падения иностранных инвестиций в российскую экономику относительно динамики

внутренних инвестиций. Сокращение объемов иностранных кредитов при одновременном снижении масштабов прямых иностранных инвестиций обусловило устойчивое падение доли общего объема инвестиций, поступающих из-за рубежа, в структуре инвестиций в основной капитал до минимального уровня за 20-летний период наблюдений уровня – 0,9% в 2015 г.



Рисунок 11 – Кредиты банков на финансирование инвестиций в основной капитал в 2007–2015 гг., млрд руб.

На рисунке 11 представлен удельный вес бюджетных средств на инвестиции в основной капитал в 2007–2015 гг. Как мы видим, участие банковского сектора в финансировании инвестиционной деятельности заметно ослабло.

До 2009 г. инвестирование средств направлялось на модернизацию и развитие стратегически важных для страны объектов производственной инфраструктуры.

Ситуация изменилась со второй половины 2014 г., когда доля бюджетных средств в инвестициях в основной капитал сократилась на 2 п.п. по сравнению с предыдущим годом. В 2015 г. увеличилось сокращение доли и объемов средств бюджетов субъектов Федерации в финансировании инвестиций в основной капитал до 0,7 % ВВП.

Это свидетельствует о том, что участие банковского сектора в финансировании инвестиционной деятельности заметно ослабло, и существует

проблема в недостаточном участии российских банков в финансировании реального сектора экономики.

Таким образом, в результате вышесказанного, низкие инвестиции в российскую экономику вполне закономерны. И сейчас ситуация только ухудшается на фоне обострения отношений между Российской Федерацией и западным миром в виде санкций. Наблюдается, что иностранный и даже отечественный инвестор с опаской относится к вложению средств в экономику, которая находится в рецессии. Сейчас стало ясно, что нашей стране требуются реформы, причем кардинальные.

3.2 Разработка механизмов стимулирования инвестиционной активности российских банков

Современный этап развития российской экономики неразрывно связан с проблемой активизации инвестиционных процессов для удовлетворения обоснованной потребности в увеличении объемов инвестиций и обеспечении экономического роста.

Модернизация российской экономики и развитие ее приоритетных направлений (инновационная составляющая, наукоемкие отрасли, направления и секторы первостепенной важности, отрасли социальной сферы), определенных стратегическими целями развития страны, подчеркивают значимость привлечения инвестиций.

Актуализация данного аспекта обуславливает необходимость создания благоприятных условий для осуществления инвестиционной деятельности, что возможно посредством разработки механизмов развития, стимулирования и улучшения инвестиционной активности российских банков во взаимосвязи с инвестиционными потребностями страны.

Анализ основных тенденций развития инвестиционных отношений в Российской Федерации позволяет сделать выводы о недостаточности

использования внутренних инвестиционных ресурсов и механизмов трансформации сбережений в инвестиции.

Отметим, что на сегодняшний день остро стоит проблема инвестирования реального сектора экономики. В связи с этим, нами были разработаны и предложены механизмы стимулирования инвестиционной активности российских банков:

- 1) налоговый механизм;
- 2) механизм информационных технологий.

Рассмотрим содержание предложений по стимулированию и активизации развития и пути их развития.

Первый механизм, предложенный автором – механизм налогового стимулирования развития инвестиционной активности банков РФ.

Актуальный вопрос на сегодняшний день – необходимость оптимизации налогообложения кредитных организаций.

Важнейшим звеном модели изменения системы налогообложения кредитных организаций в соответствии со «Стратегией развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2020 года», основной целью которой являлось создание совершенно новой национальной инновационно-ориентированной экономики и усиление инвестиционной направленности российских банков, где система налогообложения должна была стимулировать банки вкладывать деньги в приоритетные национальные проекты [16]. В процессе создания и реализации данных проектов могут участвовать предприятия. Тем самым, подчеркнем, что деятельность банков взаимодействует на постоянной основе с предприятиями, организациями – юридическими лицами, также как и с физическими. Оценка экономического состояния страны складывается путем взаимодействия банков и предприятий, организаций, поскольку их деятельность неразрывно связана.

Развитие банковского бизнеса в России и налоговой системы – это два взаимодействующих и в тоже время параллельных аспекта. Ведь с помощью

совершенствования налогообложения банков можно добиться возможности снизить финансовые недочеты и стабилизировать экономику страны в целом.

В действующей системе налогообложения кредитные организации РФ как субъекты предпринимательской деятельности должны уплачивать следующие налоги: налог на прибыль, налог на добавленную стоимость, налог на операции с ценными бумагами, налог на имущество, транспортный и земельный налоги. Исходя из того, что банки являются налоговыми агентами, они исчисляют и удерживают налог на доходы физических лиц, а также отчисляют страховые взносы в государственные внебюджетные фонды. Наибольший удельный вес занимают налог на прибыль и обязательные страховые взносы во внебюджетные фонды [77].

Проблема налогообложения российских банков состоит в оптимизации налоговой базы по налогу на прибыль. Необходимо создать такую систему формирования налоговой базы по налогу на прибыль, которая давала бы возможность развиваться банкам. Система налогообложения банков также должна способствовать подъему экономики, поэтому необходимо банки к увеличению доли выдачи кредитов реальному сектору экономики, вложения в рынок ценных бумаг и валютный рынок. В дальнейшем это приведет к увеличению доходов кредитных организаций, предприятий реального сектора экономики и через налоги положительно скажется на доходах бюджетов различных уровней.

В налогообложении банков за рубежом большое внимание уделяется налоговому регулированию и стимулированию банковской деятельности. В настоящее время существует несколько видов рычагов стимулирования. Во-первых, это перенос убытка, он заключается, что банки могут переносить убытки на будущие налоговые периоды. Во-вторых, это ставка налога, а именно: изменение ставки налога на прибыль для деятельности банков, введение льгот для малых или только созданных банков, изменение состава необлагаемых или облагаемых по ставке 0 % доходов от деятельности и, наконец, изменение ставки для отдельных видов операций, осуществляемых банком. В-третьих, операции с

налоговой базой, а именно: изменение перечня расходов банка, по специфическим операциям, которые признаются в целях налогообложения; признание расходов налогообложения прибыли банков, которые формируют резервы по сомнительным долгам; проведение амортизационной политики; возможность отнесения на учет налогооблагаемые расходы по созданию резервов на возможные потери по ссудам. В-четвертых, это метод учета, к нему можно отнести выбор метода определенных доходов и расходов для налогообложения банков: кассовый метод, либо метод начисления [77].

Важнейшими из вышеперечисленных рычагов являются налоговая база и налоговая ставка. Из постоянных изменений налоговой системы вытекают следующие проблемы: нестабильность в регулировании налоговых отношений; регулярные изменения, связанные с изменением и уплатой налогов; частое изменение законодательства по налогообложению кредитных организаций и проблемы по определению базы по уплачиваемым налогам.

Российские банки имеют право уменьшать прибыль, подлежащую налогообложению, на сумму отчислений в резервы на возможные потери по ссудам. К сожалению, не все заемщики отвечают по своим обязательствам перед банками, поэтому процент возврата ссудных средств довольно низкий. Для улучшения данной ситуации банки могли бы провести работы по реализации более грамотной кредитной политики, более качественную работу проводить с заемщиками, а также совершать эффективный экономический анализ кредитных вложений. При выполнении этих пунктов существенно выросла бы прибыль российских банков. Налогообложение банков РФ заключается в том, что государство посредством налога на прибыль могло бы стимулировать банковскую систему РФ.

Для стимулирования банковской системы можно предложить уменьшить ставку по налогу на прибыль банкам, в том случае, если банк регулярно направляет прибыль не на выплату процентов и увеличение собственного капитала, а на инвестиционную деятельность, кредитование реального сектора экономики, поддержку инновационных проектов, вложение в реальный сектор

экономики. Совершенствовать амортизационную политику, которая служит стимулом к росту объемов производства и инвестиций в банковской сфере. Дать возможность переносить кредитным организациям убытки на будущие налоговые периоды [22].

Если уменьшение процентной ставки по налогу на прибыль не окажет стимулирующее действие по налогообложению российских банков, можно рассмотреть модель, где банки, которые кредитуют реальный сектор экономики на долгосрочной основе, будут временно освобождены от уплаты данного налога.

Предложенные направления развития предопределяют повышение и стабилизацию финансового состояния банков, рассмотрение вопроса налоговой базы на величину доходов, это поспособствует росту объемов долгосрочного кредитования, поможет снизить вложение денежных средств банков в спекулятивные операции. Это значительно улучшит прогнозные перспективы в совершенствовании инструментальных аспектов налоговой системы.

Следовательно, чтобы предприятия начали брать долгосрочные кредиты в банках, для них нужна мотивация, например уменьшение процентной ставки по кредитам для предприятий. Необходима корректировка налогового законодательства (Налогового кодекса РФ N 146–ФЗ [24]), в котором банки будут временно освобождаться от уплаты налога на прибыль или будет уменьшена ставка по налогу на прибыль (например, вместо 20 % – 18 %), которые они получают от предоставления долгосрочных кредитов на развитие предприятий реального сектора экономики. Однако отметим, что на текущий момент наблюдается избыточная ликвидность банков, и как считают эксперты, этот механизм не будет актуальным для банков, но автор убежден, что если данный механизм по снижению налогов на прибыль банков будет функционировать, то бюджет, теряя 2 % от прибыли (18 % вместо 20 % налог на прибыль), будет получать другие доходы уже от вложений в реальный сектор экономики, а также от предприятий, которые будут превышать потери этих 2-х % – НДС, НДФЛ, налог на прибыль предприятий, который будет увеличен за счет включения банков в процесс финансирования реального сектора.

Снижение ставки должно иметь не разовый, а долгосрочный характер, например, на период 3-5 лет. В бюджет будет поступать большее количество денежных средств, т. к. предприятия развиваются, а значит, появляются и другие налоги для уплаты, например налог на добавленную стоимость, его налоговой базой служит не прибыль, а объем реализации. Что касается банков, не все банковские операции облагаются налогом на добавленную стоимость, за счет этого бюджет теряет большую сумму налоговых платежей, поэтому необходимо расширить виды операций, которые облагаются НДС, за счет этого доля налоговых платежей в бюджет, заметно возрастет [73].

Каждое изменение необходимо контролировать, но такого контроля на сегодняшний день у нас нет. Поэтому перед тем, как ввести изменения в налоговое законодательство необходимо создать контроль за использование долгосрочных кредитов по назначению. Банкам нужно создавать необходимые условия, для того чтобы предприятиям получали свою выгоду от приобретения кредитов для расширения производства, для увеличения числа рабочих мест.

В результате вышесказанного, можно создать следующие условия: временно освободить банки от уплаты налога на прибыль по операциям выдачи долгосрочных кредитов, которые предоставляют промышленным, строительным предприятиям. Освободить от налога на прибыль российские банки, которые будут предоставлять долгосрочные кредиты в дорожные фонды. Так же освободить от налога на прибыль и дорожные фонды на время строительства, т. е. в течение 5 лет, с первого дня эксплуатации производственных мощностей. Также можно предоставлять кредиты сельхозпроизводителям и предприятиям, которые занимаются переработкой сельхозпродукции. Введение предлагаемых условий не уменьшит поступления в бюджет, т. к. число рабочих мест увеличится, а значит и налоговые выплаты по налогу на прибыль, которые должны были бы поступать от банков, будут способствовать большим поступлениям налог на доходы физических лиц и страховые взносы.

В процессе оптимизации налогообложения российских банков необходимо не только стимулировать их на финансирование предприятий реального сектора

экономики, но и ограничивать их в возможностях по уклонению от уплаты налогов. Из всего вышесказанного можно сделать выводы, что роль налогового регулирования возрастает в связи с тем, что необходимо проводить меры по налоговому стимулированию и определенные банковские операции сделать неэффективными или труднореализуемыми [64].

Дальнейшее совершенствование системы налогообложения инвестиционной деятельности банков должно происходить в рамках «Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года», а именно применение дифференцированных налоговых ставок по налогу на прибыль организаций, изменение состава налоговых баз и механизма формирования резервов (расширение налогооблагаемой базы по налогу на прибыль).

В заключение целесообразно отметить, что налогообложение банков России носит поступательный характер, это отражено в повышенной эффективности реального механизма и инструментария налогообложения, которые учитывают специфику и налогового аппарата и банковских учреждений России.

Вторым предложенным механизмом для стимулирования развития инвестиционной активности, предложенный автором, является механизм информационных технологий. Под этим механизмом мы подразумеваем Интернет-портал или Интернет-сервис для увеличения банковских инвестиций в реальный сектор экономики России. Данный информационный портал представляет собой универсальный ресурс, который содержит значительное количество информации, размещенной по категориям и разделам. То есть это крупный веб-сайт, который отличается многоуровневой организацией разнообразных ресурсов и сервисов, что обновляются в реальном времени. Главная задача такого портала состоит в организации помощи пользователям (как банкам, так и предприятиям) найти друг друга, а именно – банкам узнать о проектах, которые нуждаются в финансировании и инвестировании, а предприятиям и организациям – реализовать свои идеи, проекты.

Для осуществления данной идеи предлагается внести в Государственную Думу законопроект о создании Интернет-портала инвестиционных проектов, а

также дополнения в ФЗ «О банках и банковской деятельности» в случае принятия законопроекта.

Проблема состоит в недостаточном участии российских банков в финансировании реального сектора экономики, а также в отсутствии у руководства банков информации о достаточно эффективных и низко- и среднерисковых инвестиционных проектах.

Цель законопроекта – увеличить банковские инвестиции в реальный сектор экономики. По последним данным, объем реальных инвестиций в 2015 г. или за 9 мес. 2016 г. составил 4 289,9 млрд руб. [43]. С помощью инвестиционного Интернет-портала предполагается увеличивать объемы на 10-15% ежегодно.

Приоритетными направлениями банковских инвестиций должны стать:

– модернизация и развитие стратегически важных для страны объектов производственной инфраструктуры (транспортной, трубопроводной, информационно-коммуникационной);

– модернизация коммунальной инфраструктуры на основе современных энергосберегающих технологий для улучшения качества предоставляемых услуг, снижения издержек, стимулирования привлечения внебюджетных средств в реконструкцию коммунальной сферы;

– инвестирование в объекты социальной инфраструктуры федерального значения, в том числе в науку, образование и здравоохранение, реконструкцию объектов культуры, имеющих мировое и общероссийское значение, с целью обеспечения конкурентоспособности «человеческого капитала»;

– адресная поддержка стратегически значимых, с позиций повышения конкурентоспособности экономики, инвестиционных программ и проектов в секторах с высокой долей участия государства, прежде всего проектов оборонно-промышленного комплекса и модернизации Вооруженных сил Российской Федерации;

– инвестирование в инфраструктуру судебной системы в целях обеспечения условий ее полной самостоятельности и независимости;

– формирование и развитие технологической базы секторов «новой экономики», в первую очередь науки, что должно обеспечить завершение формирования системы поддержки инновационной деятельности в России, инновационное наполнение экономического роста всех секторов экономики.

Суть проекта заключается в том, что государственный орган, который будет курировать Интернет-портал – Министерство экономического развития РФ (в его структуре предполагается создание Федерального агентства по инвестициям). Интернет-портал инвестиционных проектов будет представлять единый информационный центр инвестиционных проектов, осуществляемых на территории РФ и соответствующих нескольким критериям: 1) объем инвестиций в проект должен быть не менее 4 млн руб. и не превышать 2 200 млн руб.; 2) инвестиционный проект должен пройти не менее двух независимых экспертиз (эксперты назначаются Федеральным агентством по инвестициям) в соответствии с законодательством РФ; 3) срок окупаемости проектов не должен превышать 3 года; 4) уровень риска представленных на портале проектов должен быть низким или средним и т.д.

Решения об участии того или иного проекта на инвестиционном портале принимаются Федеральным агентством по инвестициям при участии следующих государственных органов:

- Центральный банк РФ;
- Министерство финансов РФ;
- Министерство промышленности и торговли РФ;
- Министерство РФ по развитию Дальнего Востока;
- Министерство сельского хозяйства РФ;
- Министерство энергетики РФ;
- Федеральная налоговая служба России;
- Государственный комитет РФ по антимонопольной политике и др.

На региональном уровне управление порталом будет осуществляться органами, создаваемыми администрациями субъектов РФ.

В создание Интернет-портала необходимо вложить около 1 млрд руб. за счет средств федерального и региональных бюджетов. В дальнейшем затраты на его обслуживание будут покрываться за счет отчислений от инвестиционных доходов банков. Срок запуска Интернет-портала – 1 год с момента принятия законопроекта.

Особый статус развития российских банков закрепляется законодательно и через осуществление IT-технологий. Применительно к таким банкам используется и принципиально иной подход к определению и исчислению банковских рисков, стимулирующий вложения в реальный сектор, иные нормативы соотношения собственного и привлеченного капитала и т.д.

Положительная динамика организации банковской деятельности и меняющиеся экономические условия диктуют необходимость поиска новых подходов к инвестированию в реальный сектор экономики. Следовательно, по-новому актуальной и чрезвычайно сложной представляется проблема роли банковской системы в стимулировании реальных инвестиций в экономику страны, экономической оценки взаимосвязей показателей функционирования территориальных банков с показателями социально-экономического развития регионов, обеспечения надежности банковской систем [57].

Ситуация в экономике, сложившаяся к настоящему времени, делает вопрос об инвестициях особенно актуальным. Признаки экономической стабилизации налицо. Падение ВВП и промышленного производства в целом существенно замедлилось. Сохраняются низкие темпы инфляции, укрепляются позиции национальной валюты. Однако продолжает оставаться неблагоприятной ситуация в инвестиционной сфере. Следует подчеркнуть, что это сокращение произошло на фоне низкой инфляции, существенного снижения доходности государственных ценных бумаг. Сохранение тенденций инвестиционного спада не позволяет пока говорить о достаточности предпосылок перехода к устойчивому экономическому росту. Необходимо отметить, что в ряде отраслей наблюдающийся рост и оживление основанный на использовании имеющихся производственных мощностей, бывших хронически незагруженными на протяжении последних

нескольких лет. Устойчивый же и долговременный рост может быть обеспечен только за счет введения новых мощностей и применения новых технологий, а это, в свою очередь, обязательно предполагает рост инвестиций в реальный сектор экономики [69].

Важную роль в повышении инвестиционной активности и обеспечении экономического роста призваны сыграть банки. Однако в настоящее время банки еще не стали аккумулятором заметных инвестиционных ресурсов, ни их эффективным оператором. Причины такого положения многообразны. Но, если говорить кратко, то неустойчивость общеэкономической ситуации в полной мере проявляется и в банковском секторе. Более того, ряд факторов, в целом благоприятных с точки зрения макроэкономики, оказывает на развитие кредитных организаций довольно противоречивое влияние. Так, существенное замедление темпов инфляции, падение доходности государственных ценных бумаг, порой отрицательная доходность валютного и фондового рынков приводят к ухудшению финансового положения кредитных организаций.

С учетом сказанного, очевидно, что причины недостаточности участия банков в инвестиционной деятельности – не просто в нежелании банков смещать акценты в своей работе. Если будут созданы возможности для нормального извлечения прибыли в реальном секторе экономики, деньги действительно туда пойдут, и банки не будут препятствовать этому процессу. Конечно, одномоментно устранить все перечисленные причины невозможно. Но принятие сбалансированного комплекса первоочередных мер было бы достаточно для запуска механизмов инвестиций.

Банки должны найти свое место в инвестиционном процессе, что будет залогом экономического роста в стране. Основой взаимодействия промышленных предприятий и банков должна служить реализация законченного инвестиционного цикла; их взаимодействие позволяет увеличить эффективность и масштабность инвестиционных процессов, расширить направления инвестиционных процессов.

Все это указывает на необходимость создания такой системы государственного взаимодействия с банками в области кредитной политики, которая обеспечивала бы не на словах, а на деле эффективное выполнение банками свойственных им функций.

Таким образом, финансовое стимулирование инвестиционной активности можно осуществлять через механизмы, представляющий собой систему финансовых отношений по поводу привлечения инвестиций, основными элементами которого являются субъекты инвестиционной деятельности, цели привлечения ими инвестиций, совокупность финансовых методов и инструментов достижения поставленных целей, источники привлечения инвестиций, информационное и нормативно-правовое обеспечение. Потребность в инвестиционных ресурсах в условиях модернизации российской экономики предопределяет соответствующую адаптацию механизма финансового стимулирования инвестиционной деятельности путем совершенствования его элементов. В механизме финансового стимулирования инвестиционной деятельности ведущую роль играет государство посредством форм прямого и косвенного участия в привлечении инвестиций, каждая из которых реализуется при помощи специфических финансовых методов и инструментов.

Таким образом, нами были предложены два механизма – налоговый и механизм информационных технологий. В результате предложенных механизмов по стимулированию инвестиционной деятельности, можно подвести итог – в условиях развивающихся экономических систем, когда возможно возникновение функциональных и структурных диспропорций, остается актуальным вопрос о том, как стимулировать инвестиционную активность российских банков в реальный сектор экономики, увеличить инвестиционную привлекательность экономики нашей страны российским инвесторам. Формирование системы эффективной инвестиционной деятельности невозможно без соответствующего регулятивного воздействия на законодательство РФ, говоря о налоговых стимулах, а также со стороны государства и Министерства финансов РФ, с применением информационных технологий для сосредоточения и взаимодействия

инвесторов (банков), которые готовы инвестировать в проекты, предложенные предприятиями (организациями) в едином Интернет-портале.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате проделанной работы нами были изучены теоретические аспекты инвестиционной активности банков, их сущность и нормативно-правовое регулирование их деятельности. На основе изучения и обобщения теории инвестиций сформулировано авторское определение «инвестиционная деятельность (активность) банков» – это регулируемая деятельность кредитной организации, направленная на вложения денежных средств в ценные бумаги, долевое участие, кредитование, финансирование инвестиционных проектов с целью получения прибыли, диверсификации рисков и имеющихся финансовых ресурсов.

Анализ теоретических основ инвестиционной деятельности российских банков позволил нам сделать вывод о том, что фактически любую деятельность банка можно свести к инвестиционной, что и является фундаментальным отличием кредитной организации от производственного предприятия. Таким образом, в широком определении инвестиций – это комплекс банковских операций по размещению собственных и привлеченных ресурсов.

Анализ развития банковского сектора Российской Федерации показал, что в российской практике, отсутствуют функционирующие механизмы, которые стимулируют развитие производственных инвестиций банков. К сожалению, на сегодняшний день, в России не используются такие общепринятые за рубежом инструменты, как льготный порядок резервирования привлеченных средств, особые условия рефинансирования банков под реальные инвестиционные проекты. При таких экономических условиях, позволяющих привлечь к участию в инвестиционном процессе основную массу российских банков, лишь отдельные банки осуществляют производственные инвестиции, совокупные объемы которых несопоставимы не только с потребностями экономики страны, но и наличным инвестиционным потенциалом всей банковской системы.

Важное значение в повышении инвестиционной активности банковской системы имеет создание механизмов стимулирования инвестиционной активности

российских банков. Одним из условий предоставления банками займов на инвестиционные проекты при высоких кредитных и инвестиционных рисках производственной сферы является наличие государственных гарантий. К таким мерам, которые будут способствовать возрастанию производственных инвестиций банков и их стимулированию, можно отнести дифференциацию экономических нормативов в зависимости от доли их инвестиций в реальный сектор экономики и льготное налогообложение, путем поправок в действующих нормативно-правовых актов, а также принятие новых.

Кроме мер государственной поддержки, к направлениям развития инвестиционной деятельности российских банков относится политика самого банка в части разработки перспективных инвестиционных продуктов. При внедрении таких продуктов стратегии кредитных организаций должны быть направлены прежде всего на удовлетворение потребительских предпочтений клиентов, повышение мотивации клиентов предложением сверхвыгодных условий. В современных условиях развития рыночных отношений в России существует необходимость в совершенствовании инвестиционной политики банков путем ее корректировки по наиболее интенсивно развивающимся секторам экономики (транспортной, трубопроводной, информационно-коммуникационной инфраструктуры; инвестирование в объекты социальной инфраструктуры федерального значения, в том числе в науку, образование и здравоохранение, реконструкцию объектов культуры, имеющих мировое и общероссийское значение, с целью обеспечения конкурентоспособности «человеческого капитала»).

Поэтому первоочередным ориентиром по стимулированию инвестиционной активности российских банков должен стать переход от количественного развития инвестиционных операций к их новому качеству, что предполагает улучшение инвестиционного климата в стране, а также экономического состояния России. Такими перспективами, на наш взгляд, может обладать проектное финансирование путем создания Интернет-портала по реализации проектов, которые не являются венчурными, с малым либо средним риском. По нашему

мнению, одним из наиболее перспективных вариантов развития банковского сектора страны является концепция создания информационной площадки, интернет-портала. Миссия такого банка будет состоять, в первую очередь, в подъеме и развитии реального сектора экономики.

С нашей точки зрения, реализация концепции по стимулированию и развитию механизма инвестиционной активности банков, построенная на перечисленных принципах, позволит повысить эффективность взаимодействия реального и финансового секторов экономики России и станет одним из важнейших катализаторов экономического роста Российской Федерации.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1 Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «Об акционерных обществах» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2017) / Информационно-правовой портал «Гарант»

2 Федеральный закон от 02.12.1990 № 395–1 (ред. от 03.07.2016) «О банках и банковской деятельности» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2017) / Информационно-правовой портал «Гарант»

3 Федеральный закон от 22.04.1996 № 39–ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О рынке ценных бумаг» / Информационно-правовой портал «Гарант»

4 Федеральный закон от 6 июня 1991г. «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» (в ред. от 12.03.2014) / Информационно-правовой портал «Гарант»

5 Закон РСФСР от 26.06.1991 № 1488–1 (ред. от 19.07.2011) «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» / Информационно-правовой портал «Гарант»

6 Федеральный закон от 11.11.2003 № 152–ФЗ (ред. от 03.07.2016) «Об ипотечных ценных бумагах» / Информационно-правовой портал «Гарант»

7 Постановление Правительства РФ от 30.06.2004 № 317 (ред. от 08.04.2011, с изм. от 26.04.2011) «Об утверждении Положения о Федеральной службе по финансовым рынкам»/ Информационно-правовой портал «Гарант»

8 Постановление ФКЦБ от 11 октября 1999 г. № 9 «Об утверждении Правил осуществления брокерской и дилерской деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации»

9 Положение об отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг (утв. совместным постановлением ФКЦБ России и Минфина России от 11.12.2001 ШЗ/109н)

10 Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг (утв. Приказом ФСФР от 10.10.2006г. №06–117/пз-н)

11 Инструкция Центрального банка России 139-И от 16 января 2004 г. «Об обязательных нормативах банков» № 102- И от 22 июля 2002 г.

12 Инструкция Центрального банка России от 22 июля 2002 г № 102–И «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории Российской Федерации»

13 Письмо Центрального банка России от 25 июля 2001 г. № 87–Т «О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору»

14 Положение от Центрального банка России 16 декабря 2003 № 242–П «Об организации внутреннего контроля в кредитных организациях и банковских группах»

15 Указание оперативного характера ЦБР от 23 июня 2004 г. № 70–Т «О типичных банковских рисках»

16 Инструкция Центрального банка России ЦБ РФ от 10 марта 2006 г. № 128–И «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными , организациями на территории Российской Федерации»

17 Андриевская, И.К. Пути повышения конкурентоспособности предприятий: обзор методологий / И.К. Андриевская // Управление в кредитной организации, 2015. – 600 с.

18 Артеменко, В.Г. Финансовый анализ / В.Г. Артеменко, М.В. Беллендир. – М.: ДИС, 2013. – 123 с.

19 Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 470 с.

20 Банковское дело / под ред. Лаврушина О.И. – М.: Финансы и статистика, 2012. – 600 с.

21 Банковское дело: стратегическое руководство / под ред. Платонова В., Хиггинса М. – М.: Консалтбанкир, 2011. – 428 с.

22 Банковское дело: учебник / под. ред. Г.Н.Белоглазовой. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2013. – 529 с.

23 Батракова, Л.Г. Экономический анализ деятельности коммерческого банка. / Л.Г. Батракова – М.: Логос, 2011. – 340 с.

24 Бездудный, М.А. О стресс-тестировании банков / М.А. Бездудный, Т.А. Малахова, Сидельников Ю.В. // Экономические стратегии, 2013. – №11. <https://www.hse.ru/pubs/share/direct/document/61934364>.

25 Богданова, А.Е. Управление кредитными рисками (увязка макро- и микроэкономических решений): дис. канд. экон. наук. / А.Е.Богданова. – М., 2012. – 198 с.

26 Бондаренко, Д.В. Проблемы импортозамещения в отечественной экономике / Д.В. Бондаренко // Банковское дело. –2009. – Т. 192. – №12. – с. 54-60.

27 Буренин,Н.А. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов // Бизнес и Банки. – 2011. – Октябрь. – № 42(572). – С. 26-28.

28 Ван Хорн, Дж. К. Основы управления финансами / Дж. К. Ван Хорн. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 800 с.

29 Воронов, К.И. Новый комплексный показатель оценки финансового состояния предприятия / К.И. Воронов, О.Б. Максимов // Финансовый анализ, 2009. – <http://1fin.ru/?id=160>.

30 Гаврилин, А.В. Инвестиции / А.В. Гаврилин // Микроэкономика. – 2009. – Т. 4. – С. 140-148.

31 Гаврилин, А.В. Механизм государственного финансирования и институты развития nanoиндустрии в России / А.В. Гаврилин // Банковское дело. – 2009. – № 8. – С. 44-46.

32 Гаврилин, А.В. Инвестиционно–банковский бизнес / А.В. Гаврилин // Транспортное дело России. – 2009. – № 1.1. С. 99-102.

33 Гальперин, Ф. Управленческий учет в инвестиционном банке / Ф. Гальперин, А.А. Бобышев, Я.В. Мищенко // Управление финансовыми рисками. – 2012. – № 2. – С. 2-10.

34 Глушков, И.М. Преодоление инвестиционного кризиса в Российской Федерации с использованием механизма рынка ценных бумаг / Н. А. Звягинцева / И.М. Глушков // Вестник финансового университета. – 2009. – №5. – С. 57-60.

35 Гостерина, Т. М. Банковское дело: учеб. для бакалавров / Т.М. Гостерина. – М.: Препринт 2004/043: Российская экономическая школа, 2014. – 25 с.

36 Горелик, В.А. Преодоление инвестиционного кризиса в Российской Федерации / В.А. Горелик, М.С. Сафонова // Научные труды Вольного экономического общества России. – 2010. – Т. 143. – С. 333-339.

37 Гранатуров, В.М. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения: Учебное пособие. / В.М. Гранатуров. – 2-е изд., перераб и доп. М.: Издательство «Дело и Сервис», 2010. – 160 с.

38 Догалаков, А.Г. Банковский менеджмент / А.Г. Догалаков. – М.: Проспект, 2010. – 519 с.

39 Донцова, Л.В. Анализ финансовой отчетности / Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова. – М.: Дело и сервис, 2003. – 334 с.

40 Егоров Е. О мерах по стабилизации и повышению надежности системы банков // Деньги и кредит. – 2015 г. – №15. – 10 с.

41 Ефимова, Ю.В. Инвестиционная деятельность банков / Ю.В. Ефимова // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. – 2010. – № 4. – С. 205-208.

42 Зражевский, В.В. О стабильности банковской системы / В.В. Зражевский // Деньги и кредит. – 2007. – №2. С.15-17.

43 Информация по кредитным организациям. – Центральный Банк РФ. – <http://www.cbr.ru/credit/>.

44 Кифф, Дж. Инструменты передачи кредитного риска / Дж. Кифф, Ф.Л. Мишо, Дж. Митчелл // Банки: Мировой опыт. – 2013. – № 6. – С. 34-41

45 Клейнер, Г. Предприятие в нестабильной экономической среде: риски, стратегия, безопасность / Г. Клейнер, В. Тамбовцев, Р. Качалов. – М.: Экономика, 2010. – 365 с.

46 Ковалев, П.П. Инвестиции / П.П. Ковалев // Управление финансовыми рисками. – 2013. – №4. – С. 15-18.

47 Костюченко, Н.С. Коммерческие банки и их операции / Н.С. Костюченко. – СПб.: ИТД Скифия, 2010. – 440 с.

48 Кудинов, В. Банкирам не до смеха. С 1 апреля ЦБ потребует ежедневного выполнения нормативов / В. Кудинов, С. Петрова // Ведомости. – 15.01.2004. – № 4 (1044). – 4 с.

49 Лукашевич, Н.С. Турбулентность экономики России / Н.С. Лукашевич // Финансы и кредит. – 2011. №1 (433). – С. 32-41.

50 Марьин, С.В. Управление банковскими рисками / С.В. Марьин // Экономика и жизнь. – 2011. – №23. – 125 с.

51 Масленчиков, Ю.С. Финансовый менеджмент в коммерческом банке. Технологический уклад кредитования / Ю.С. Масленчиков. – М.: Перспектива, 2015. – 190 с.

52 Масленченков, Ю.С. Экономика банка. Разработка по управлению финансовой деятельностью банка / Ю.С. Масленченков, А.П. Дубанков. – 2-е изд. – М.: Издательская группа «БДЦ-пресс», 2013. – 168 с.

53 Мещеряков, Г.Ю. Экономика банка. Разработка по управлению финансовой деятельностью банка / Г.Ю. Мещеряков. – 2012. – <http://forinsurer.com/public/04/05/27/1209>.

54 Никитина, Т.В. Банковский менеджмент / Т.В. Никитина. – СПб.: Питер, 2002.

55 Олыпанный, А.И. Банковское кредитование, российский и зарубежный опыт / А.И. Олыпанный. – М.: РДЛ, 2008. – 350 с.

56 Осипенко, Т.В. Построение комплексной системы управления банковскими рисками / Т.В. Осипенко // Деньги и Кредит. – 2003. – № 12. – С. 49-60

57 Поморина, М.А. Управление рисками как составная часть процесса управления активами и пассивами банка / М.А. Поморина // Банковское дело. – 2008. № 3. – С. 15-18

58 Попов, А.Л. Рыночная власть и факторы ее обуславливающие: автореферат дис. канд. экон. наук / А. Л. Попов. – М., 2003. – 20 с.

59 Пронская, Н.С. Кризис инвестиций и проблемы теории инвестиций / Н.С. Пронская, В.Б. Астахова // Банковское дело. – 2009. – №11. – С. 31-35.

60 Пустовалова, Т.А. Направления и методы интенсификации государственной инвестиционной политики в регионах России / Т.А. Пустовалова // Научные доклады. – СПб.: ВШМ СПбГУ, 2010. – № 2 (R). – С. 132.

61 Пустовалова, Т.А. Проблемы импортозамещения в отечественной экономике / Т.А. Пустовалова, Р.Р. Кутуев // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 8: Менеджмент. – 2008. – № 1. – С. 135-155.

62 Рабаданова, Д.А. Управление кредитным риском как основа финансовой устойчивости банковского сектора региона / Д.А. Рабаданова // Проблемы современной экономики. – 2011. – № 2. – С. 202-205.

63 Разина, О.М. Государственное субсидирование малого бизнеса в условиях экономического кризиса 2014–2015 годов в России / О.М. Разина // Банковский бизнес. – 2010. – № 1. – С. 43-48.

64 Ситникова, Н.Ю. Управление кредитным риском с помощью кредитных деривативов / Н.Ю. Ситникова // Банковские услуги. – 2012. – № 2. – С. 21-26.

65 Соколинская, Н.Э. Современные проблемы повышения инвестиционной привлекательности российской экономики / Н.Э. Соколинская // Банковские услуги. – 2006. – №9. – С. 2-28.

66 Соловьев С.С. Инвестиции / С.С. Соловьев // Финансы и кредит. – 2010. – № 17. – С. 54-58.

67 Строганова, Е.В. Перспективы регулирования банковских групп. Инвестиционный банкинг / Е.В. Строганова // Управление финансовыми рисками. – 2005. – №4. – С. 2-11.

68 Суплаков, Д.А. Инвестиции. Учебник для вузов / Д.А. Суплаков // Интеграл. – 2011. – №2. – С. 60-61.

69 Супрунович, Е.Б. Основы управления рисками. Риск-Практикум // Банковское дело. – 2002. – № 4, – С. 16-18

70 Тотьмянина, К.М. Обзор моделей вероятности дефолта / К.М. Тотьмянина // Управление финансовыми рисками. – 2011. – №1 (25). – С.23.

71 Тэпман, Л.Н. Риски в экономике / Л.Н. Тэпман, В.А. Швандер. – М.: ЮНИТИ, 2010.

72 Филин, С.А. Основы банковской деятельности / С.А Филин. – Анкил. – 2009. – 408 с.

73 Харин, Ю.С. Эконометрическое моделирование / Ю.С. Харин, В.И. Малюгин, А.Ю. Харин. – Мн.: БГУ, 2003. – 313 с.

74 Хохлов, Н.В., Понятие и виды иностранных инвестиций. Пробелы в российском законодательстве./ Н.В. Хохлов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА. – 2003. – 239 с.

75 Чамокова, Ф.А. Инвестиционная деятельность в переходной экономике: учебное пособие. / Ф.А. Чамокова // Новые технологии. – 2007. – № 4. – 113 с.

76 Чариа, В.О. Базель-III: испытание надёжности банковской системы России / В.О. Чариа // Экономика и Право. – 2012. – № 3.

77 Чеканов, М.А. Рейтинговая оценка кредитоспособности заемщика в системе управления кредитным риском банка / М.А. Чеканов, Т.А. Владимирова // Сибирская финансовая школа. – 2010. – № 4. – С. 102-107.

78 Чижова, А.С. Инвестиции: Правовое регулирование инвестиций в России / Анна Сергеевна Чижова. – М. – 2008. 23 с.

79 Чичин, В.В. Инвестиции: терминологический словарь. канд. экон. наук / В.В. Чичин. – Иркутск. – 2013. – 19 с.

80 Шамин, В.П. Новая экономическая энциклопедия / В. П. Шамин. – Москва. – 2009. – 25 с.

81 Шапкин, А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций: Монография / А.С. Шапкин. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2003. – 544 с.

82 Шаталова, Е.П. Инвестиции: Правовое регулирование инвестиций в России. / Е.П. Шаталова, А.Н. Шаталов // Финансы и кредит. – 2010. – №17. – С. 46-53.

83 Шимановский, К.В. Инвестиции: терминологический словарь / К.В. Шимановский // Деньги и кредит. – 2011. – №3.

84 Механизм государственного финансирования и институты развития
наноиндустрии в России / под ред. А.А. Лобанова, А.В. Чугунова, – 2-е изд., испр.
и доп. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – 878 с.

85 Якоб, Х.Р. Трансформация предкризисной модели роста экономики России:
проблемы и пути формирования / Х.-Р. Якоб, К. Дахтлер, Т. Эргенцингер //
Бизнес и Банки. – 1999. – №29-30. – Июль. – 7 с.