Помогаева Е.А.
Оренбургский государственный университет

ФОРМИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ ФИНАНСОВЫХ ПОСРЕДНИКОВ В РОССИИ

В статье количественно оцениваются тенденции развития банков и парабанков, рассматриваются перспективы их интеграции в единую систему финансовых посредников, определяются факторы, сдерживающие этот процесс, и предлагаются соответствующие мероприятия по формированию институциональной структуры российской системы финансового посредничества.

Целью настоящего исследования являлась разработка комплекса мероприятий по формированию условий для интеграции банков и небанковских кредитно-финансовых институтов в единую систему финансовых посредников. Данная цель была достигнута за счет последовательного решения следующих взаимосвязанных задач:

– анализа количественных параметров деятельности банков и парабанков, степени их интеграции и определения на этой основе этапа развития посредничества на российском рынке денег и капитала;

– выявления факторов, препятствующих формированию системных взаимосвязей между отдельными финансовыми посредниками и переходу российской системы посредничества на качественно новый уровень;

– обоснования перспективных решений проблем, сдерживающих развитие финансового посредничества в России.

Одной из глобальных тенденций развития российской системы посредничества на рынке денег и капитала является увеличение количества и расширение деятельности парабанков, что подтверждается данными, представленными в таблицах 1 и 2.

Как показывают данные таблицы 1, увеличение количества коллективных инвесторов наблюдается на фоне сокращения чис-

Таблица 1. Динамика количества банков и небанковских кредитно-финансовых институтов за 2004-2006 гг. (по состоянию на конец года)[1]

Институты	2004 г.	2005 г.	2006 г.
Банки	1299	1253	1186
Страховые компании	1063	1075	918
Паевые инвестиционные фонды	263	395	641
Негосударственные пенсионные фонды	271	261	289
Общие фонды банковского управления	37	98	138
Итого	2933	3082	3172

[1] Рассчитано автором по данным Банка России [1, 2, 3].

Таблица 2. Динамика активов банков и небанковских кредитно-финансовых институтов за 2004-2006 гг. (по состоянию на конец года)[2]

Институты	2004 г.		2005 г.		2006 г.	
	в млрд. р.	в % к итогу	в млрд. р.	в % к итогу	в млрд. р.	в % к итогу
Банки	7136,9	90,43	9750,3	90,14	14046,0	90,07
Страховые компании	471,6	5,98	490,6	4,54	602,1	3,86
Паевые инвестиционные фонды	106,0	1,34	234,0	2,16	420,5	2,70
Негосударственные пенсионные фонды	175,0	2,22	334,3	3,09	509,9	3,27
Общие фонды банковского управления	2,3	0,03	7,8	0,07	16,8	0,11
Итого активы	7891,8	100	10817	100	15594,9	100

[2] Рассчитано автором по данным Банка России [1, 2, 3].

ленности страховых компаний. Замедление темпов развития страховых компаний, по сравнению с другими небанковскими институтами, определялось структурными изменениями, ставшими результатом укрупнения страхового сектора, отзыва лицензий у ряда крупных компаний и отхода от схем оптимизации налогообложения. За 2004–2006 гг. количество участников страхового рынка сократилось на 145 компаний и составило на конец 2006 г. 918 компаний.

Количественные характеристики деятельности паевых инвестиционных фондов свидетельствуют о повышении их популярности и расширении доступа на рынок коллективных инвестиций. За 2004–2006 гг. количество зарегистрированных паевых инвестиционных фондов увеличилось на 378 и достигло 641.

Изменения в количественном составе сектора негосударственных пенсионных фондов имели различную направленность: если в 2005 г. наблюдалось сокращение количества фондов, то в 2006 г. количество фондов возросло не только относительно 2005 г., но и 2004 г. На конец рассматриваемого периода в России действовало 289 фондов.

На протяжении последних трех лет общие фонды банковского управления активно завоевывают позиции на рынке коллективного инвестирования: если на конец 2004 г. действовало только 37 таких фондов, то к концу 2006 г. их количество возросло до 138.

Количество банков устойчиво снижалось: за 2004–2006 гг. российский банковский сектор сократился на 113 банков. Численно банки пока преобладают по сравнению с другими финансовыми посредниками, но теряют свои позиции.

Тенденции изменения параметров деятельности банковских и парабанковских институтов соответствуют выявленным количественным изменениям в институциональной структуре российской системы финансовых посредников. Как показывают данные таблицы 2, рост доли активов коллективных инвесторов во многом определялся снижением значения страховых компаний в формировании совокупных активов российских финансовых посредников. За 2004 –2006 гг. доля активов страховых компаний в совокупных активах финансовых посредников сократилась на 2,12% и составила 3,86%. Тем не менее, страховые компании сохранили лидирующие позиции в сравнении с прочими парабанковскими институтами по соотношению их активов с активами банков: на конец 2006 г. это соотношение фиксировалось на уровне 4,29%.

Активы ПИФов на конец 2006 г. составляли 2,99% от величины банковских активов и возросли за рассматриваемый период почти в 4 раза. Суммарный приток средств в ПИФы составил в 2006 г. 95,7 млрд. р., обеспечив 51,3% прироста суммарных чистых активов. Развитие ПИФов можно объяснить, во-первых, наличием хорошо разработанной законодательной базы, способной обеспечить прозрачность и эффективность контроля в данном секторе, во-вторых, отсутствием двойного налогообложения и возможностью использования отложенного налогообложения при инвестировании через ПИФы.

Активы негосударственных пенсионных фондов возросли за 2004–2006 гг. в 2,9 раза, причем эти парабанковские институты занимают промежуточное положение по соотношению с активами банков между страховыми компаниями и паевыми инвестиционными фондами: на конец 2006 г. это соотношение составило 3,63%.

Хотя отношение активов общих фондов банковского управления к активам банков на конец 2006 г. составило только 0,12%, объем активов этих фондов возрос в 2006 г. относительно 2004 г. более чем в 7 раз.

Банки играли в 2004–2006 гг. преобладающую роль в формировании активов финансовых посредников, причем доля их активов остается достаточно стабильной: за рассматриваемый период она сократилась на 0,36%. Небанковский финансовый сектор через клиентские отношения в большей степени зависит от банковского, чем банки от небанковских посредников. Роль небанковских финансовых институтов в пассивах банковского сектора невелика (5-6%) и практически не меняется.

Рассматривая пропорции между банками и небанковскими кредитно-финансовыми институтами, сложившиеся в зарубежных странах, можно констатировать, что за рубежом

происходит снижение роли банковского сектора. Банки перестают быть преобладающим компонентом институциональной структуры посредничества и становятся равнозначным с другими посредниками элементом. Так, например, в США за десять лет, начиная с 1990 г., доля банков в активах финансовых институтов снизилась с 57,5 до 49,6%, в Германии – с 83,5 до 72,1%, во Франции – с 81,1 до 64,5%, в Великобритании – с 75,1% до 66,7% [4, с. 93].

Ведущая роль банков детерминирована спецификой этапа развития посредничества в России. Как показывает мировая практика, преобладающая роль банков характерна для первого этапа развития посредничества на рынке денег и капитала. Банковское посредничество служит фундаментом для перехода к более прогрессивным формам, организуемым сначала рынком ценных бумаг, а затем финансовым рынком [5]. При переходе от банковского посредничества к рыночному наблюдаются следующие изменения в деятельности банков и парабанков:

– во-первых, разрозненные финансовые институты объединяются в систему финансовых посредников и через совместную деятельность концентрируют все отношения в экономике по поводу организации движения денег и капитала. Банки и парабанки выполняют в области посредничества единую миссию, но каждый из них располагает специфичным арсеналом продуктов, через которые организуется движение стоимости;

– во-вторых, финансовое дело становится основным для парабанков. Изначально участвовать в организации движения денег и капитала многие небанковские институты начали в дополнение к своей традиционной деятельности и, как правило, в рамках очень узкого сегмента рынка. С развитием конкуренции и снижением доходности на традиционных рынках финансовое дело стало доминировать в деятельности парабанков [6].

Говорить об интеграции российских институтов в единую систему финансовых посредников пока преждевременно. Как правило, их взаимодействие носит аффилированный характер. Например, многие банки при выдаче кредитов направляют своих клиентов страховать залоги в аккредитованные страховые компании, которые, в свою очередь, приобретают инструменты данного банка. Негосударственные пенсионные фонды, созданные крупнейшими российскими предприятиями, размещают инвестиционные активы в депозиты банков, аффилированных с материнской структурой. Инвестиционные декларации многих паевых фондов вообще не предусматривают вложений в банковские депозиты.

Помимо этого, финансовое дело пока не получило развития в деятельности некоторых небанковских посредников. Так, например, экстенсивное развитие страхования в России, сопровождающееся наращиванием клиентской базы, движением страховых компаний в регионы, развитием новых страховых продуктов, определяет высокую рентабельность страховых операций. На развитых рынках рентабельность страхования близка к нулю, и основным источником дохода страховых компаний, которые за рубежом являются крупнейшими финансовыми посредниками, служат инвестиционные операции [7].

Тем не менее, процесс объединения интересов банков и парабанков в России идет и особенно ярко реализуется в сфере создания финансовых объединений. Современные положительные тенденции развития небанковских финансовых институтов заставляют банки, из стремления обезопасить себя от конкуренции, создавать подобные структуры и внедрять совместные продукты на базе концепции «финансовых супермаркетов». Идея финансовых объединений, клиенты которых могут получить банковские услуги, услуги по страхованию, инвестированию, управлению активами, становится не только популярной и широко провозглашаемой, но и получает практическую реализацию. Тем не менее, до настоящих финансовых супермаркетов российским финансовым структурам предстоит пройти еще длительный путь развития. Супермаркет предполагает максимальный выбор товаров и услуг, которые должны быть стандартизированы, т.е. в любом офисе финансового супермаркета на всей территории страны клиенту должны предложить абсолютно идентичные продукты, причем одинаково быстро и качественно во всех офисах. С точки зрения стан-

дартизации, технологичности и качества продуктов и услуг в России пока нет ни одной структуры, которую можно было бы хотя бы приблизить к финансовым супермаркетам США [8].

Подводя итог оценке степени интеграции банков и парабанков в единую систему, можно констатировать, что в настоящее время институциональная структура российской системы финансового посредничества только начинает формироваться, а сама система представляет собой разрозненную совокупность элементов, где взаимодействие банков и парабанков носит хаотичный и аффилированный характер. Вместе с тем потенциал формирования такой системы у российских банков и парабанков есть, о чем свидетельствует рост активов и расширение сфер влияния небанковских институтов, появление финансовых объединений. В реализации этого потенциала в первую очередь заинтересованы банки, поскольку усиление влияния коллективных инвесторов и страховых компаний несет для банков потенциальную угрозу «размывания» ресурсной базы и роста конкуренции на рынке долгосрочных ресурсов. Объединение сферы интересов банков и парабанков создаст возможности для формирования стратегических альянсов с институциональными инвесторами, реализации новых, более сложных продуктов, развития систем расчетов и клиринга и т. п.

Созданию соответствующей экономической среды для формирования системы финансового посредничества будет способствовать разработка единой системы действий – интегрированной стратегии, охватывающей развитие финансового рынка, банковского и парабанковского секторов, построенной на принципах государственного активизма в финансовой сфере и этапности решения основных задач.

Проблема формирования такой стратегии тесно связана с отсутствием единого органа, регулирующего деятельность всех финансовых посредников, в то время как за рубежом давно реализована концепция мегарегулятора. Достаточно часто разночтения по одному и тому же вопросу развития финансовых посредников не позволяют создавать совместную услугу, вызывают сложность при налогообложении, что препятствует интеграции банков и небанковских посредников. Таким образом, универсализация финансового рынка, усложнение финансовых продуктов и услуг, появление комбинированных финансовых продуктов на стыке банковской, инвестиционной и страховой деятельности, формирование финансовых объединений могут получить дальнейшую практическую реализацию с созданием мегарегулятора российской системы финансовых посредников.

Необходимым условием перехода от посредничества банков на следующую эволюционную ступень является развитие рынка ценных бумаг как среды функционирования финансовых посредников. Фактически единственным способом вовлечения в орбиту рынка ценных бумаг эмитентов, инвесторов и финансовых посредников является расширение инструментария рынка, появление на нем новых ликвидных бумаг, прежде всего в ходе проведения IPO. Со стороны регуляторов рынка и законодателей эта проблема начала решаться с принятием поправок в закон, облегчающих проведение IPO на российском рынке. В дополнение к этому необходимо изменять мнение российских менеджеров и собственников, ориентированных на проведение размещений за рубежом, путем проведения крупных показательных размещений негосударственных компаний на российском рынке при содействии государства. Участие государства в размещении обеспечит соответствующий спрос на размещаемые ценные бумаги, в том числе со стороны российских частных инвесторов, банков и небанковских посредников при одновременном решении проблемы использования сбережений населения. Параллельно необходимо создавать условия для развития срочного рынка, предпосылки к которому в настоящее время в России сложились. Создание широкого срочного сектора может настолько увеличить экономическую эффективность вложений в основной актив, что пересилит психологические факторы недоверия инвесторов и послужит важнейшей причиной развития рынка базисного актива. Следует подчеркнуть, что переход к рыночному посредниче-

ству возможен не только в ходе реализации мер, направленных на развитие самого рынка, но и при условии достижения российскими предприятиями определенной стадии развития, что требует параллельного решения проблем реального сектора.

Особое внимание регулирующим органам необходимо уделить формированию правового и экономического поля для развития новых инструментов финансового рынка, объединяющих интересы банков и парабанков. В этой связи интерес для России имеет развитие секьюритизации. Роль секьюритизации для развития системы финансовых посредников заключается в ее способности сформировать устойчивые взаимосвязи между банками и парабанками в процессе передачи риска от банков к страховым компаниям, пенсионным фондам и другим организациям.

Можно выделить два блока проблем реализации секьюритизационного механизма в России. Первый блок объединяет организационно-экономические проблемы. Во-первых, для проведения секьюритизации банк-оригинатор должен являться активным участником международных финансовых расчетов и обладать мощной диверсифицированной клиентской базой. Под этот критерий подпадают лишь немногие крупнейшие банки. Во-вторых, для того чтобы повысить рейтинг размещаемых ценных бумаг и нивелировать страновые и правовые риски, банки-оригинаторы вынуждены привлекать сторонние компании, призванные гарантировать функционирование специализированной финансовой компании, к числу которых относятся резервный сервисер, провайдер механизма поддержки ликвидности, гарант международного платежного механизма, хеджиры валютного риска при размещении за рубежом. Это оборачивается дополнительными затратами, которые в совокупности могут достигать 1 млн. долл. Чтобы нивелировать их через эффект масштаба, пул кредитов должен быть не менее 100 млн. долл. В-третьих, передача активов при оформлении секьюритизационных сделок за рубежом регулируется законодательством РФ, что сопровождается проблемами в области налогообложения в части налога на добавленную стоимость, поскольку актив фактически продается. В-четвертых, многие банки не выдерживают недостаточно обоснованных требований надзорных органов и не имеют достаточно высокого рейтинга для выхода через механизм секьюритизации на рынок капиталов. В-пятых, трудности с формированием высококачественного пула кредитов определяют растянутость сделки во времени [9].

Второй блок определяется неурегулированностью правовой базы секьюритизации, что определяет дисбаланс в пользу ее проведения за рубежом: практически все проводимые сделки носят «оффшорный» характер и организуются при участии специальных финансовых компаний, зарегистрированных в Ирландии и Люксембурге. Если механизм секьюритизации ипотеки в России имеет определенное законодательное сопровождение в законе «Об ипотечных ценных бумагах», то секьюритизация других видов активов регламентируется на базе общих принципов Гражданского кодекса РФ о залоге. В этой связи главной задачей регуляторов финансового рынка является принятие закона «О секьюритизации». Этот закон должен минимизировать правовые риски и снять барьеры секьюритизационного механизма за счет:

– закрепления правового статуса специального эмитента (special purpose vehicle – SPV) и общего определения сделки секьюритизации, которое в дальнейшем может быть использовано в налоговом законодательстве;

– юридического обособления активов специальной финансовой организации от активов оригинатора и невозможности удовлетворения требований кредиторов за счет имущества SPV по долгам оригинатора;

– расширения перечня инструментов рынка секьюритизации в соответствии с международной практикой. За рубежом SPV могут выпускать не только облигации, но и привилегированные акции, паи, сертификаты;

– формирования института трастового управления;

– совершенствования процедуры уступки прав требования;

– разработки механизмов обращения инструментов секьюритизационных сделок;

– введения института залога банковского счета и номинальных счетов;

– создания специального режима налогообложения для сделок секьюритизации;

– определения статуса рейтинговых агентств и правовых последствий присвоения рейтинга сделкам секьюритизации.

Закон «О секьюритизации» должен сформировать правовую среду не только для традиционных секьюритизационных сделок, но и для синтетической секьюритизации и кондуитных программ, соответствующих современному этапу развития финансового рынка.

Помимо этого, необходимо расширение правового поля деятельности финансовых посредников как минимум в трех направлениях. Во-первых, нужно пересмотреть правила размещения страховых резервов. Существующие сегодня правила серьезно осложняют взаимоотношения страховых компаний и банков в части организации движения капитала, поскольку они:

– ограничили вложения в векселя банков. Несмотря на то, что кредитные риски векселя и депозита одного банка сопоставимы и вексель является более ликвидным активом, лимит на прием в покрытие страховых резервов для депозитов гораздо выше, чем для векселей;

– закрепили излишне жесткие требования к рейтингам эмитентов. Среди российских банков данным требованиям удовлетворяют лишь немногим более 10 государственных и полугосударственных банков.

Во-вторых, необходимо придать сертификату долевого участия общих фондов банковского управления статус ценной бумаги в форме соответствующей поправки в закон «О банках и банковской деятельности». Это мера не только даст толчок к развитию рынка ценных бумаг фондов, но и позволит банкам кредитовать под паи фондов, расширит возможности банков по привлечению учредителей – юридических лиц, испытывающих разрывы ликвидности, и упростит внутренний учет банков по данному инструменту.

В-третьих, целесообразно расширить перечень инструментов, разрешенных для инвестирования негосударственным пенсионным фондам с включением в него не только ипотечных ценных бумаг, но и ценных бумаг, выпущенных под пулы инвестиционных кредитов.

Нужно продолжить работу в области развития финансовых объединений, и главную роль в ее организации должны играть банки. Залог успеха финансовых супермаркетов, как и любой коммерческой структуры, лежит в расширении спроса на услуги и стимулировании активности клиентов. Финансовый супермаркет должен предоставлять широкий спектр услуг, использовать экономию за счет увеличения масштабов деятельности, а также предлагать различные каналы предоставления услуг (филиальную сеть, банк на рабочем месте, центр телефонного обслуживания, SMS, Интернет и т.д.); хорошо понимать своих клиентов, использовать эти знания для перекрестных продаж дополнительных услуг в соответствии с выявленными потребностями клиентов. Финансовый супермаркет не просто предлагает финансовый продукт, но и создает или участвует в его создании. Это ориентирует финансовые объединения на развитие информационных технологий, расширение использования маркетингового подхода к клиентам и создание единого общекорпоративного информационного поля по изучению потенциального потребителя финансовых услуг.

Немалую роль в развитии финансовых объединений играет и клиентское поведение: у россиян пока нет понимания того, что в банках могут предложить полный спектр финансовых услуг, отсюда и спрос на такой продуктовый ряд невысокий. Эта проблема должна решаться через повышение финансовой грамотности и информированности населения.

Таким образом, обобщение результатов проведенного исследования позволяет сделать следующие выводы:

– формы и характер взаимодействия между элементами институциональной структуры российской системы кредитно-финансовых институтов адекватны этапу развития посредничества на рынке денег и капитала и не выдерживают критерия системности;

– главными факторами, сдерживающими интеграцию деятельности банков и парабанков в России, являются аффилированный характер их взаимодействия и низкий уро-

вень развития инвестиционной составляющей в деятельности некоторых финансовых институтов;

– для формирования российской системы финансовых посредников на основе принципа многообразия форм необходимо объединение усилий регуляторов рынка и посреднических институтов в области реализации организационно-экономических, правовых и социальных преобразований.

Список использованной литературы:
1. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2004 году [Электронный ресурс]: // - Режим доступа: http://www.cbr.ru/publ/root_get_blob.asp?doc_id=7206
2. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2005 году [Электронный ресурс]: // - Режим доступа: http://www.cbr.ru/publ/root_get_blob.asp?doc_id=7203
3. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2006 году [Электронный ресурс]: // - Режим доступа: http://www.cbr.ru/publ/root_get_blob.asp?doc_id=7297
4. Саркисянц, А.Г. О роли банков в экономике / А.Г. Саркисянц // Вопросы экономики. – 2003. - №3. – С. 91 - 102.
5. Фрост С. Настольная книга банковского аналитика: Деньги, риски и профессиональные приемы. – Днепропетровск: «Баланс Бизнес Букс», 2006. – 672 с. - ISBN 9-6686-4456-5.
6. Парусимова Н.И. Трансформация банковского продукта в разных типах экономических систем: Монография. – Оренбург: ИПК ГОУ ОГУ, 2004. – 389 с. – ISBN 5-7410-0442-3.
7. Саблин, Д. Инвестиционная деятельность страховых компаний: навстречу рынку / Д. Саблин // Рынок ценных бумаг. – 2006. - №19. – С. 44 – 46.
8. Власенкова, Ю.Б. Перспективы развития финансовых супермаркетов в России / Ю.Б. Власенкова // Банковское дело. – 2007. - №6. – С. 88 – 90.
9. Супрунович, Е. Секьюритизация активов: опыт и перспективы / Е. Супрунович // Банковское дело. -2007. - №2. – С. 64 – 66.

Статья поступила в редакцию 17.08.07